

RECTICEL
Société Anonyme
Avenue du Bourget 42
1130 Bruxelles

Registre des personnes morales (Bruxelles) 0405.666.668

(ci-après, la « Société »)

**RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ETABLÉ EN VERTU DES ARTICLES
7:180, 7:191 ET 7:193 DU CODE DES SOCIETES ET ASSOCIATIONS
CONCERNANT L'EMISSION DE 505.000 DROITS DE SOUSCRIPTION DANS LE CADRE
DU PLAN DE DROITS DE SOUSCRIPTION MARS 2020**

Mesdames et Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter, conformément aux articles 7:180, 7:191 et 7:193 du Code des Sociétés et Associations, une justification détaillée relative à la suppression du droit de préférence des actionnaires existants dans le cadre de l'émission par la Société de 505.000 droits de souscription (les « Droits de Souscription ») en faveur du personnel (art 1:27 du Code des Sociétés et Associations) de la Société, d'une société liée au sens de l'article 1:20 du Code des Sociétés et Associations ou d'une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 1:22 et 1:23 du Code des Sociétés et Associations. Les Droits de Souscription à créer donneront le droit à leur titulaire de souscrire une action ordinaire nouvelle de la Société.

A la suite de l'émission de ces Droits de Souscription, le Conseil d'Administration de la Société devra augmenter le capital de la Société, en une ou plusieurs fois, sous la condition suspensive de l'exercice des droits de souscription.

Conformément à l'article 7:187 du Code des Sociétés et Associations, l'(les) augmentation(s) de capital corrélatives(s) et le nombre d'actions nouvelles à créer en représentation de cette dernière, seront constatées par acte public dressé, à la requête du Conseil d'Administration, sur présentation d'un relevé des Droits de Souscription exercés. Cette constatation emportera la modification des clauses des statuts relatives au montant du capital et au nombre d'actions qui le représentent. Elle conférera la qualité d'actionnaire au titulaire du Droit de Souscription qui a exercé son droit.

1. Description et justification de l'opération ; détermination et justification du prix d'émission et d'exercice des droits de souscription

Le Conseil d'Administration propose d'émettre des Droits de Souscription dans le cadre d'un plan de droits de souscription dont les conditions sont reprises en **Annexe 1** du présent rapport. Les Droits de Souscription pourront être octroyés par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, au personnel (au sens de l'article 1:27 du Code des Sociétés et Associations) de la Société, d'une société liée au sens de l'article 1:20 du Code des Sociétés et Associations ou d'une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 1:22 et 1:23 du Code des Sociétés et Associations.

Le nombre de Droits de Souscription à émettre est fixé à 505.000, soit 0,91% du nombre d'actions existantes.

Les Droits de Souscription sont attribués gratuitement et sont nominatifs.

Chaque Droit de Souscription donne droit à son titulaire de souscrire, dans les conditions prévues au plan ci-annexé, une action ordinaire nouvelle de la Société. Ces nouvelles actions seront cotées sur le même marché que les actions existantes de la Société.

Le prix d'exercice de chaque Droit de Souscription sera égal à 6,70 EUR, ce qui correspond au cours de clôture des actions de la Société sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées le jour calendrier immédiatement précédent la Date de l'Offre (telle que définie en Annexe 1). La Date de l'Offre est le 3 mars 2020, jour pendant lequel la notification de l'offre a été envoyée aux membres du personnel sélectionnés suite à une décision du Conseil d'Administration du 27 février 2020.

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 7 juillet 2017 a autorisé le Conseil d'Administration à augmenter le capital de la Société, en une ou plusieurs fois, notamment par l'émission de droits de souscription à concurrence de cent trente-six millions trois cent cinquante-cinq mille neuf cent cinquante-cinq euros (136.355.955,00 EUR), dans les conditions fixées à l'article 6 des statuts de la Société. Le Conseil d'Administration a également été autorisé à limiter ou supprimer à cette occasion le droit préférentiel des actionnaires, même en faveur d'une ou plusieurs personnes déterminées autres que les membres du personnel de la société ou de ses filiales, dans les conditions fixées par l'article 7:193 du Code des Sociétés et Associations.

Le Conseil d'Administration a partiellement fait usage de cette autorisation, à savoir le 25 avril 2018 et le 28 juin 2019. Le montant restant du capital autorisé s'établit par conséquent à € 127.709.355.

La période d'exercice des Droits de souscription fixée par le Conseil d'Administration s'étendra entre le 1^{er} janvier 2024 et le 2 mars 2027.

2. Justification de la suppression du droit de préférence des actionnaires existants

Le Conseil d'Administration estime que la suppression du droit de préférence dans le cadre de l'émission de Droits de Souscription est justifiée, dans la mesure où le plan de droits de souscription permet de contribuer à la motivation du personnel de la Société (art 1 :27 du Code des Sociétés et Associations) et de ses filiales, de ses sociétés liées ou des sociétés avec lesquelles il existe un lien de participation, en lui donnant la perspective de participer à la croissance de la Société dont ils constituent un moteur essentiel. La Société espère ainsi renforcer ses liens avec les membres du personnel et les encourager à poursuivre leur collaboration avec la Société.

En outre, l'opération permettra à la Société de rester en position concurrentielle sur le marché des emplois de haut niveau où l'octroi de warrants comme partie intégrante de la rémunération est usuel.

Les Droits de Souscription seront attribués aux administrateurs exécutifs de la Société (ou représentants de sociétés ayant cette qualité) et à certains employés de la Société dans les proportions reprises en Annexe 2. Ces proportions sont conformes aux recommandations faites par le Comité de Rémunération et de Nomination. Il résulte de ce tableau que l'émission est réservée aux membres du personnel de la Société ou de ses filiales (art 1 :27 du Code des Sociétés et Associations).

Pour les raisons exposées ci-dessus, la suppression du droit de préférence des actionnaires existants est conforme à l'intérêt social.

Le Conseil d'Administration tient à préciser, de façon expresse, qu'en dérogation de l'article 7.1.1. du plan de droits de souscription, les personnes mentionnées en Annexe 2, faisant partie de la division automotive, pourront continuer à exercer leur droits après le désinvestissement par la Société de la division automotive et que ces droits de souscription pourront donc également être exercés après désinvestissement aux conditions habituelles.

3. Conséquences de l'opération pour les actionnaires existants au niveau des droits patrimoniaux et sociaux

L'émission et l'exercice de 505.000 Droits de Souscription entraîneront à terme une dilution de la participation de chacun des actionnaires et détenteurs de droits de souscription existants.

En annexe du présent rapport (Annexe 3), figure le calcul théorique de la dilution entraînée par l'émission et l'exercice de toutes les séries de droits de souscription encore en cours, selon diverses méthodes.

La dilution financière subie par les actionnaires existants en raison de l'ensemble des opérations est de 0,0497 EUR sur la valeur de l'action en cas de progression annuelle linéaire du cours de l'action de 8% et 0,0229 EUR par action en cas de progression annuelle linéaire du cours de l'action de 4% (soit respectivement 0,56% et 0,31% de la valeur de l'action correspondant aux hypothèses choisies), en supposant dans les deux cas que les Droits de Souscription soient exercés après 60% de la durée restant à courir et tenant compte d'un cours de l'action de 7,20 EUR. Les résultats du calcul de la

dilution selon la méthode Black & Scholes montrent une dilution de 0,040 EUR par action (soit 0,55% de la valeur de l'action correspondant aux hypothèses choisies). Les deux méthodes tiennent compte d'une distribution d'un dividende.

La dilution au niveau du droit de vote/droits sociaux et de la participation aux bénéfices est de 0,90 %, s'il est tenu uniquement compte du nombre d'actions existantes :

$$\begin{array}{r} 505.000 \\ \hline (55.482.420 + 505.500) \end{array} \quad x 100 = 0,90 \%$$

et de 0,88 % s'il est tenu compte de l'exercice de tous les droits de souscription émis et des obligations convertibles :

$$\begin{array}{r} 505.000 \\ \hline (57.200.920 + 505.000) \end{array} \quad x 100 = 0,88 \%$$

L'impact sur l'actif net consolidé (pro forma au 31 décembre 2019) est de l'ordre de 878.700 €, étant donné le prix d'exercice du warrant de 6,70€ par action, à comparer à l'actif net consolidé par action (4,96 €):

$$\begin{array}{l} \text{Calcul actif net} \quad \underline{275.397.000 \text{ €}} = 4,96 \text{ €} \\ \text{consolidé} \quad \quad \quad \quad \quad 55.482.420 \end{array}$$

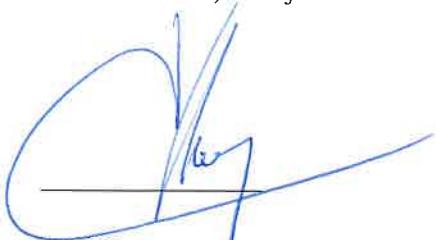
Conformément aux normes IFRS 2, des frais seront imputés dans le chef de Recticel SA suite à cette opération pour un montant de € 740.330, frais étais sur l'ensemble de la période d'indisponibilité sur base des hypothèses retenues et en supposant que tous les droits de souscription vont être définitivement acquis.

4. Rappel des principales conditions des Droits de Souscription

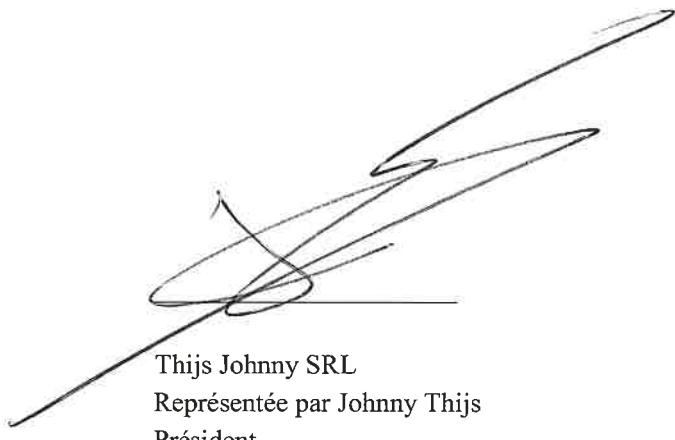
Sans préjudice des dispositions plus précises du présent rapport et du Plan de Droits de Souscription mars 2020, les principales conditions de Droits de Souscription peuvent être résumées comme suit :

- Taux de conversion : un Droit de Souscription pour une action nouvelle de la Société (sous réserve de la clause anti-dilution figurant dans le Plan de Droits de Souscription mars 2020) ;
- Prix d'exercice du Droit de Souscription : 6,70 EUR. Ce prix est fixé au cours de clôture de l'action de la Société sur le marché lesdites actions sont négociées le jour calendrier immédiatement précédent la Date de l'Offre, i.e. le cours de clôture du 2 mars 2020;
- Période d'exercice : entre le 1^{er} janvier 2024 et le 2 mars 2027 (sous réserve des sous-périodes d'exercice fixées à l'article 6.2 du Plan de Droits de Souscription mars 2020) ;
- Limite de cessibilité : les Droits de Souscription sont incessibles, sauf les exceptions énoncées à l'article 3.6 du Plan de Droits de Souscription mars 2020;
- Conditions à l'exercice des Droits de Souscription : aucune condition autre que celle liée au paiement du prix de conversion et aux périodes d'exercice figurant à l'article 6 et à l'article 7.1.5 du Plan de droits de souscription mars 2020 (sauf la clause de déchéance figurant à l'article 7.1.1. du Plan de Droits de Souscription et sous réserve de l'article 7.2 du Plan de Droits de Souscription) ;
- Dividendes : les actions nouvelles auront droit au dividende entier de l'exercice social au cours duquel le Droit de Souscription aura été exercé ;
- Cotation : la Société demandera l'inscription au premier marché Euronext Brussels des actions obtenues par l'exercice des Droits de Souscription.

Fait à Bruxelles, le 29 juin 2020.



LUBIS SRL
Représentée par Luc Missorten
Administrateur



Thijs Johnny SRL
Représentée par Johnny Thijs
Président

- Annexe 1 : Plan de droits de souscription mars 2020.
- Annexe 2 : Répartition en faveur des administrateurs exécutifs de la Société (ou représentants de sociétés ayant cette qualité) et du personnel
- Annexe 3 : Calcul de l'effet dilutif sur les actions et les autres séries de droits de souscription

Plan de Droits de Souscription mars 2020

1. Caractéristiques générales du Plan

Le plan de droits de souscription (ci-après "les Droits de Souscription") décrit dans le présent document (ci-après "le Plan") est destiné au personnel de la société RECTICEL SA (ci-après "la Société"), d'une société liée dans le sens de l'article 1:20 du Code des sociétés et associations ou d'une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 1:22 et 1:23 du Code des sociétés et associations.

Ce Plan a été établi conformément à la décision du 27 février 2020 du Conseil d'Administration de la Société. Les Droits de Souscription seront émis par l'organe compétent de la Société, c'est-à-dire le Conseil d'Administration dans le cadre du capital autorisé (ci-après "les Droits de Souscription" ou au singulier "le Droit de Souscription").

Les bénéficiaires du Plan (ci-après les "Bénéficiaires") sont sélectionnés individuellement par le Conseil d'Administration sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination et recevront à cet effet une lettre d'offre personnalisée accompagnée du présent Plan. La date d'envoi de cette lettre d'offre personnalisée sera considérée comme la date de l'offre des Droits de Souscription (ci-après la "Date de l'Offre").

2. Nombre de Droits de Souscription

Création de maximum cinq cent douze mille cinq cents (512.500) de droits de souscription (à savoir les Droits de Souscription) conférant le droit pour leurs titulaires de souscrire, aux conditions déterminées ci-après, à des actions ordinaires de la Société.

3. Nature des Droits de Souscription – Proportion d'échange – Droits relatifs aux Droits de Souscription

3.1 Forme nominative

Chaque Droit de Souscription est nominatif et est, une fois octroyé, inscrit dans le registre des détenteurs des Droits de Souscription établi par la Société et tenu au siège social de la Société.

3.2 Proportion d'échange

Chaque Droit de Souscription donne le droit à son titulaire de souscrire, dans les conditions prévues au présent Plan, une action ordinaire nouvelle de la Société, à libérer entièrement comme prévu ci-après.



3.3 Droit à des Droits de Souscription

Aucune personne, qu'elle travaille ou non pour le compte de la Société, d'une société liée au sens de l'article 1:20 du Code des sociétés et associations ou d'une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 1:22 et 1:23 du Code des sociétés et associations, ne pourra faire valoir une quelconque prétention ou un quelconque droit sur des Droits de Souscription dans le cadre du présent Plan. Ni le présent Plan ni aucune opération effectuée dans le cadre de celui-ci ne pourront être interprétés comme pouvant constituer un droit ou une prétention à une participation dans le présent plan ou tout plan ultérieur, ou comme un quelconque droit à un emploi dans la Société ou dans une société précitée.

3.4 Droits des titulaires de Droits de Souscription

3.4.1 Sauf disposition contraire dans le présent Plan, le titulaire de Droits de Souscription ne bénéficie que des droits réservés par la loi aux détenteurs de Droits de Souscription, conformément au Code des Sociétés et Associations.

3.4.2 Le titulaire de Droits de Souscription ne deviendra actionnaire et n'aura les droits et priviléges d'un actionnaire qu'après que les actions résultant de l'exercice de tout ou partie de ses Droits de Souscription par ce titulaire auront été émises par la Société, souscrites et entièrement libérées par ce titulaire.

3.5 Modification de la structure du capital de la Société

3.5.1 Par dérogation à l'article 7:71 du Code des sociétés et associations, la Société peut prendre toutes les décisions et entreprendre toutes actions qu'elle estime nécessaires dans le cadre de son capital ou de ses statuts (incluant, mais pas limité à une augmentation ou réduction du capital, incorporation de réserves au capital accompagnée ou non de l'attribution de nouveaux titres, création d'obligations convertibles ou d'obligations avec droits de souscription, création d'autres droits de souscription ou options, distribution de dividendes le cas échéant sous forme de titres, une fusion, une scission, une modification de la représentation du capital, ou toute décision modifiant les dispositions qui régissent la répartition des bénéfices ou du boni de liquidation), même si ces décisions peuvent avoir pour effet une diminution des avantages accordés aux titulaires des Droits de Souscription, à moins que ces décisions aient clairement une telle diminution comme objectif.

3.5.2 Au cas où les droits d'un titulaire de Droits de Souscription seraient atteints par une décision, une action ou transaction conformément à l'article 3.5.1 ci-dessus, la Société pourra, sans qu'elle ait une obligation à cet égard, décider de la modification des conditions d'exercice des Droits de Souscription (c.-à-d. le prix d'exercice et/ou le nombre d'actions auxquelles un Droit de Souscription donne droit), en ligne avec la Derivatives Corporate Actions Policy d'Euronext ou toute autre corporate action adjustment policy similaire.

3.5.3 Au cas où la Société réalisera une augmentation de capital par apport en numéraire avant la date ultime prévue pour l'exercice des Droits de Souscription, les titulaires des Droits de Souscription auront la faculté, conformément à l'article 7:71, deuxième alinéa, du Code des sociétés et associations, d'exercer leur Droit de Souscription et, le cas échéant, de participer à la nouvelle émission dans la mesure où ce droit appartient aux actionnaires anciens.

3.6 Incessibilité des Droits de Souscription

Les Droits de Souscription acquis conformément au présent Plan sont incessibles entre vifs et ne pourront pas être cédés, mis en gage, grevés d'une quelconque garantie ou cédés d'une autre manière sans l'autorisation expresse, écrite et préalable de la Société, ou sauf dérogation expresse communiquée par la Société au moment de l'offre. Ils sont transmissibles pour cause de décès uniquement, sauf dérogation expresse communiquée par la Société.

3.7 Emission des actions à la suite de l'exercice de Droits de Souscription

3.7.1 La Société sera tenue d'émettre des actions à la suite de l'exercice des Droits de Souscription pour autant que toutes les conditions visées au présent Plan aient été remplies.

3.7.2 Les actions seront émises aussi vite qu'il est raisonnablement possible, compte tenu des formalités administratives requises, à l'expiration de la sous-période d'exercice durant laquelle les Droits de Souscription en question auront été valablement exercés et après paiement du prix d'exercice. Le Conseil d'Administration ou deux administrateurs agissant conjointement ou d'autres personnes mandatées à cet effet confirmeront à cette fin, par acte authentique devant notaire, la réalisation de l'augmentation de capital résultant de l'exercice des Droits de Souscription, et la libération intégrale du capital par le paiement du prix d'exercice desdits Droits de Souscription.

3.7.3 Chaque action nouvelle aura droit au dividende entier de l'exercice social au cours duquel le Droit de Souscription aura été exercé.

3.7.4 Après l'émission des actions souscrites suite à l'exercice des Droits de Souscription, et pour autant que les actions de la Société soient admises aux négociations sur un marché financier, la Société fera le nécessaire pour que ces actions soient admises à la négociation sur ce marché le plus rapidement possible.

4. Prix des Droits de Souscription

Le Conseil d'Administration déterminera, au moment de l'offre, si les Droits de Souscription sont attribués gratuitement ou non, et dans la négative, fixera le prix des Droits de Souscription.

5. Bénéficiaires et procédure d'octroi des Droits de Souscription

5.1 Catégories de Bénéficiaires

Sans préjudice de ce qui est prévu ci-après au point 5.2, les Droits de Souscription pourront être offerts à tout membre du personnel de la Société, d'une société liée au sens de l'article 1:20 du Code des sociétés et associations ou d'une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 1:22 et 1:23 du Code des sociétés et associations. Si le Bénéficiaire est lié à la Société par un contrat de travail, les Droits de Souscription constituent un élément accessoire à ce contrat de travail, de sorte que la Société se réserve, dans le cadre d'éventuelles attributions futures de Droits de Souscription, le droit de modifier unilatéralement le nombre de Droits de Souscription attribués et la liste des Bénéficiaires.

5.2 Sélection des Bénéficiaires

Chaque Bénéficiaire nommément désigné par le Conseil d'Administration ou répondant aux catégories déterminées par le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, se verra offrir un certain nombre de Droits de Souscription.

5.3 Notification de l'offre

L'offre sera datée et notifiée à son Bénéficiaire par écrit. Cette offre reprendra les conditions de l'offre, le délai d'acceptation et les conditions et les modalités d'exercice des Droits de Souscription ainsi offerts.

5.4 Acceptation ou refus de la part des Bénéficiaires

Les Bénéficiaires de l'offre qui désirent l'accepter doivent confirmer leur acceptation par écrit au Conseil d'Administration ou à toute personne désignée à cet effet dans la lettre d'offre, avant l'expiration d'un délai de soixante(60) jours suivant la date de l'offre ou tout délai déterminé par le Conseil d'Administration (ou son/ses délégué(s) agissant sur la base du mandat spécial visé au point 10.1) et repris dans la lettre d'offre. Les Bénéficiaires qui ne désirent pas accepter l'offre sont invités à confirmer ce refus dans le même délai et en suivant la même procédure. Seuls les Bénéficiaires qui acceptent l'offre conformément à ce qui précède seront considérés comme l'ayant acceptée. Les Droits de Souscription non acceptés par les Bénéficiaires dans le délai fixé au présent article seront considérés comme refusés. Les Droits de Souscription refusés seront annulés dans le registre des Droits de Souscription nominatifs, à la requête du Conseil d'Administration.

6. Période et procédure d'exercice

6.1 Période d'exercice

Les Droits de Souscription ne pourront être exercés ni avant l'expiration de la troisième année civile qui suit celle au cours de laquelle l'offre a lieu, ni après l'expiration de sept années qui suit la date de l'offre.

6.2 *Sous-périodes d'exercice*

Au sein de la période d'exercice susmentionnée, les Droits de Souscription pourront uniquement être exercés (i) au cours de la deuxième quinzaine de chaque mois, ou (ii) à toute autre date ou période décidée par le Conseil d'Administration (ou son/ses délégué(s) agissant sur la base du mandat spécial visé au point 10.1) et communiquée aux titulaires de Droits de Souscription, ou (iii) à tout moment en cas de changement de contrôle de la Société (c'est-à-dire en cas de transfert, en une ou plusieurs opérations, de plus de cinquante pour cent (50 %) des droits de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur la Société pendant une période d'au moins 3 jours ouvrables déterminée par le Conseil d'Administration (la période d'exercice limitée par les sous-périodes d'exercice est ci-après définie comme « *la période d'exercice* »).

6.3 *Modalités d'exercice*

Les Droits de Souscription devenus exerçables pourront être exercés moyennant le respect des modalités suivantes:

- (i) ils seront exercés au moyen d'une notification écrite établie dans la forme déterminée par le Conseil d'Administration, indiquant le nombre de Droits de Souscription exercés, envoyée par lettre recommandée ou lettre avec accusé de réception au Conseil d'Administration ou à la personne désignée à cet effet dans la lettre d'offre;
- (ii) l'exercice devra se faire par multiples de cent (100) Droits de Souscription;
- (iii) les Droits de Souscription seront considérés comme exercés à la date de réception de la notification faite conformément au point (i) ci avant;
- (iv) au cas où les Droits de Souscription sont exercés par une personne ou des personnes autres que le Bénéficiaire originel, une preuve adéquate du droit de cette personne ou de ces personnes à exercer les Droits de Souscription devra être fournie au plus tard le dernier jour de la période précédant la période d'exercice concernée.

7. **Conditions liées au caractère exerçable des Droits de Souscription**

Outre les autres conditions et modalités applicables dans le cadre du présent plan, les conditions suivantes devront être remplies pour que des Droits de Souscription deviennent exerçables au cours de la période d'exercice mentionnée sous le point 6.

7.1 *Exercice des Droits de Souscription pendant l'activité professionnelle du Bénéficiaire*

7.1.1 Le titulaire de Droits de Souscription devra préster des services professionnels au profit de la Société ou des sociétés énumérées à l'article 5.1, au moment de l'exercice des Droits de Souscription, sauf dérogation ou autre condition définie par le Conseil d'Administration ou son délégué.

7.1.2 En cas de cessation de la relation avec le membre du personnel à l'initiative de la Société pour faute grave ou en cas de cessation de la relation à l'initiative de la personne, tous les Droits de Souscription octroyés au Bénéficiaire ne pourront plus être exercés et deviendront automatiquement nuls et sans valeur à partir de la date de notification de la résiliation de la relation contractuelle. Dans le cas de la révocation d'un administrateur par décision de l'assemblée générale, les Droits de Souscription deviendront nuls rétroactivement au jour de la convocation de l'assemblée générale ayant le point de la révocation à l'ordre du jour.

7.1.3 Contrairement à ce qui est prévu au point 7.1.1 et 7.1.2., les Droits de Souscription octroyés à un Bénéficiaire pourront être exercés par ce dernier (ou, en cas de décès, par ses héritiers) dans les conditions suivantes :

- incapacité de travail permanente à soixante-six pour cent (66 %) ou plus;
- décès;
- départ à la retraite;
- cessation de la relation de travail à l'initiative de la Société ou de ses filiales ou autres sociétés énumérées à l'article 5.1 pour d'autres raisons que faute grave dans le chef du titulaire des Droits de Souscription;
- toute autre raison déterminée par le Conseil d'Administration de la Société.

7.1.4 Pour le calcul du délai, il sera tenu compte uniquement de la date à laquelle une des parties aura notifié à l'autre partie sa décision de mettre fin à la relation contractuelle, sans tenir compte du délai de préavis éventuellement applicable.

7.1.5 Les Droits de Souscription octroyés à un Bénéficiaire deviendront exercables immédiatement en cas de changement de contrôle de la Société (c'est-à-dire en cas de transfert, en une ou plusieurs opérations, de plus de cinquante pour cent (50 %) des droits de vote) ou de lancement d'une offre publique d'acquisition sur la Société.

7.2 *Autres conditions déterminées par le Conseil d'Administration de la Société*

Le Conseil d'Administration peut, sur la base de critères objectifs et relevant, assortir l'octroi de Droits de Souscription de conditions supplémentaires ou dispenser le respect de certaines conditions prévues au présent article 7.

8. Prix d'exercice par Droit de Souscription

- 8.1 Le prix d'exercice de chaque Droit de Souscription sera déterminé par le Conseil d'Administration, et sera égal à (i) la moyenne sur les trente (30) jours calendriers précédant la date d'offre des cours de clôture des actions de la Société, sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées ou (ii) le cours de clôture des actions de la Société, sur le marché sur lequel lesdites actions sont négociées du jour calendrier précédent immédiatement la Date de l'Offre.
- 8.2 Le prix d'exercice sera repris dans la lettre d'offre qui sera adressée à chaque Bénéficiaire.
- 8.3 Le prix d'exercice devra être intégralement libéré et consigné, dans un délai de quinze (15) jours à partir de la date d'exercice des Droits de Souscription, sur un compte ouvert par la Société et dont le numéro sera communiqué aux Bénéficiaires exerçant les Droits de Souscription.

9. Déchéance

- 9.1 Tout titulaire de Droits de Souscription qui lors de l'exercice en tout ou en partie de ses Droits de Souscription n'aura pas respecté les conditions et modalités d'exercice définies au présent Plan sera présumé ne pas avoir exercé ses Droits de Souscription. Il en sera de même du titulaire de Droits de Souscription qui aura respecté ces conditions et modalités mais qui n'aura pas payé le prix d'exercice selon les modalités et dans le délai prévus au présent Plan.
- 9.2 En cas de non exercice complet des Droits de Souscription pour la fin de la période d'exercice, les Droits de Souscription exerçables mais non exercés seront réputés nuls et sans valeur. Il en sera de même des Droits de Souscription qui ne seront pas devenus exerçables.

10. Divers

10.1 Administration

Le Conseil d'Administration, sur proposition du Comité de Rémunération et de Nomination, est habilité à adopter, fixer, définir et/ou interpréter toutes les règles, prescriptions et autres conditions contenues dans le présent Plan, et prendre toutes les décisions nécessaires ou utiles pour l'administration, la gestion et l'application du présent Plan. Le Conseil d'Administration pourra déléguer, par mandat spécial, ses compétences au titre du présent plan, à un ou plusieurs administrateurs, en ce compris la décision d'octroi des Droits de Souscription. Le Conseil

d'Administration peut modifier les conditions de ce Plan sans toutefois porter atteinte aux droits des titulaires de Droits de Souscription.

10.2 Frais

- 10.2.1 Les frais liés à l'augmentation de capital consécutive à un exercice de Droits de Souscription sont à charge de la Société.
- 10.2.2 Les droits de timbre, taxes sur les transactions boursières et les autres droits ou taxes similaires qui pourraient être prélevés à l'occasion de l'exercice des Droits de Souscription et de la livraison des actions sont à charge des titulaires des Droits de Souscription.

10.3 Précompte mobilier

En vertu des lois applicables, la Société, une société liée au sens de l'article 1:20 du Code des sociétés et associations ou une société dans laquelle la Société détient une participation au sens des articles 1:22 et 1:23 du Code des sociétés et associations peuvent être tenues de retenir des impôts sur les revenus ou d'autres impôts suite à l'attribution ou à l'exercice d'un Droit de Souscription. La Société peut imposer comme condition pour l'attribution ou l'exercice d'un Droit de Souscription, à tout moment qui lui semble approprié, le paiement par le titulaire des Droits de Souscription à la Société du montant des impôts qui, selon la Société, doivent être retenus ou recouvrés. Le titulaire des Droits de Souscription respectera cette exigence de la part de la Société. La Société a le pouvoir discrétionnaire de décider de retenir les actions émises à l'occasion de l'exercice des Droits de Souscription si elle estime qu'il s'agit d'une méthode appropriée pour assumer ou recouvrer des impôts.

10.4 Droit applicable et tribunaux compétents

Le présent Plan est régi par le droit belge et sera interprété conformément à ce droit. Les tribunaux de Bruxelles seront compétents en cas de litige relatif à la validité, l'exécution ou l'interprétation du présent Plan.

* * * *

Stock Option Plan at Recticel

ANNEXE 2

Award schedule for the March 2020 grant

| | | | | March 2020 grant |
|---|----------------|--|---------------------------|-----------------------------|
| CEO | | | | |
| 1 | CEO | Chief Executive Officer | Olivier Chapelle | 120,000 |
| Management Committee | | | | |
| 2 | FF | Group General Manager Flexible Foams | François Desné | 30,000 |
| 3 | INS | Group General Manager Insulation | Ralf Becker | 30,000 |
| 4 | AUTO | Group General Manager Automotive | Jan Meuleman | 30,000 |
| 5 | ShS | Chief Financial Officer | Jean-Pierre Mellen | 30,000 |
| 6 | ShS | Chief Sustainable Innovation Officer | Jean-Pierre De Kesel | 30,000 |
| 7 | ShS | Chief Procurement Officer | François Petit | 30,000 |
| 8 | ShS | Chief Human Resources Officer | Bart Massant | 30,000 |
| 9 | ShS | Chief Information & Digitalisation Officer | Betty Bogaert | 30,000 |
| 10 | ShS | Corporate General Counsel & General Secretary | Dirk Verbruggen | 30,000 |
| Total CEO & ManCo | | | 10 beneficiaries | 390,000 |
| Other (Grade) | | | | |
| 11 | FF | Manufacturing Director Flexible Foams | Didier Baer | 7,500 |
| 12 | FF | Sales Director Technical Foam | Eric Bertrand | 7,500 |
| 13 | FF | Finance Director Flexible Foam | Olivier Leemans | 7,500 |
| 14 | BDG | Manufacturing Director Bedding | Olivier Butel | 7,500 |
| 15 | BDG | Commercial Director Bedding | Boudewijn De Zutter | 7,500 |
| 16 | BDG | Finance Director Bedding | Jo De Clercq | 7,500 |
| 17 | INS | Manufacturing Director Insulation | Wim Giebens | 7,500 |
| 18 | INS | Sales Director Insulation | Joel Pirotte | 7,500 |
| 19 | AUTO | Sales & Marketing Director Automotive | Eric Van Lancker | 7,500 |
| 20 | AUTO | Manufacturing Director Automotive | Denis Brethenoux | 7,500 |
| 21 | ShS | Deputy CFO | François Jeannin | 7,500 |
| Total Other (Grade) | | | 10 bénéficiaires | 75,000 |
| Other (High Potentials/ High Performers) | | | | |
| 22 | FF | Group Business Manager Transport C S Flexible Foams | Sylvain Perreira | 5,000 |
| 23 | FF | Operations Manager Flexible Foams Belgium | Bart Dewolf | 5,000 |
| 24 | BDG | HR Director Bedding | Rob Nijskens | 5,000 |
| 25 | BDG | International Key Account Manager | Wim Moermans | 5,000 |
| 26 | AUTO | VP Research, Development & Quality - BUM Exteriors, Automotive | Geert Trossaert | 5,000 |
| 27 | AUTO | Finance Director Automotive | Karel Van Tendeloo | 5,000 |
| 28 | SHS | Tax Director | Jean-Christophe De Preter | 5,000 |
| 29 | SHS | Reward Director | Lionel De Leener | 5,000 |
| Total (High Potentials/ High Performers) | | | 8 beneficiaries | 40,000 |
| Grand total | | | 28 beneficiaries | 505,000 |



COURS DE L'ACTION ORDINAIRE DE RECTICEL SUR EURONEXT (Bruxelles)

| | en EURO |
|------------|---------|
| 22/05/2020 | 6,59 |
| 25/05/2020 | 6,79 |
| 26/05/2020 | 7,15 |
| 27/05/2020 | 7,5 |
| 28/05/2020 | 7,5 |
| 29/05/2020 | 7,48 |
| 01/06/2020 | 7,62 |
| 02/06/2020 | 7,88 |
| 03/06/2020 | 8,03 |
| 04/06/2020 | 8,09 |
| 05/06/2020 | 8,06 |
| 08/06/2020 | 8,02 |
| 09/06/2020 | 7,67 |
| 10/06/2020 | 7,51 |
| 11/06/2020 | 7,12 |
| 12/06/2020 | 7,11 |
| 15/06/2020 | 7,00 |
| 16/06/2020 | 7,73 |
| 17/06/2020 | 8,15 |
| 18/06/2020 | 8,00 |
| 19/06/2020 | 7,93 |
| 22/06/2020 | 7,85 |

Cours moyen des 30 derniers jours

en EURO 7,20

Cours le plus haut des 30 derniers jours

en EURO 8,00

Cours le plus bas des 30 derniers jours

en EURO 6,59

Derniers cours de la période

en EURO 7,85



CALCUL de la DILUTION à PROPOS de l'EMISSION de WARRANTS en MARS 2020

Date émission nouveaux warrants 29-jun-20 Base année 2020
Cours (de l'action) retenu 7,20 EURO

L'intention est de calculer la dilution, pour les actionnaires existants, produite par :
- les warrants qui ont été émis les années précédentes; et par
- les warrants qui seront émis en mars 2020.

Le calcul est théorique et dépend de certaines suppositions sous-jacentes

Lors du calcul de la dilution, deux méthodes ont été utilisées:

Méthode 1

Est la base qui sera utilisée pour l'indication de la dilution dans le Rapport du Conseil d'Administration.
Cette méthode suit la logique utilisée dans les années 1993 à 2019 inclus

Les hypothèses sous-jacentes sont les suivantes:

i) Durée moyenne du warrant

La durée des warrants émis en 2014 et 2015 est de 6 ans, ceux de 2016 et de 9 ans, ceux de 2017, 2018, 2019 et 2020 est de 7 ans, et leur exercice n'est possible qu'après l'expiration de la troisième année civile suivant l'année de l'offre.
Ici nous supposons également qu'ils seront exercés après 60% de la durée restante à courir.

ii) Il n'est pas fait de distinction entre actions ordinaires et privilégiées

Depuis 1999, les actions privilégiées sont devenues des actions ordinaires.

iii) Une évolution de prix linéaire annuelle (un ratio de croissance constant par an)

Ceci implique que la volatilité de rentabilité des actions est égale à zéro.
Nous supposons que le prix de l'action lors de l'exercice des warrants aura augmenté d'un pourcentage de croissance annuel moyen de 4% et 8%.

Dans l'hypothèse d'un pourcentage de croissance annuel plus petit, la dilution sera plus petite.

iv) Dividendes

Il est supposé que chaque année, un dividende de EURO 0,24 (2019, payable en 2020) sera payé, avec une croissance de 5% par an

v) Prix de l'action au 02 mars 2020 : EURO 6,70

vi) Nombre d'actions (au 02-03-2020): 55 397 439

vii) Calcul de la Dilution

Dilution pour l'actionnaire en l'an t =

$$\frac{(\text{nombre de warrants exercés en l'an t}) \times (\text{prix de l'action à l'exercice} - \text{prix d'exercice du warrant} - \text{prix d'achat du warrant})}{(\text{prix de l'action à l'exercice}) \times (\text{nombre total des actions en l'an t, y compris les warrants antérieurement exercés})}$$

viii) Prix d'achat des Warrants

Nous tenons compte d'un prix d'achat pour le warrant comme suit:

Méthode 2

Black&Scholes est uniquement utilisé à titre de calcul additionnel pour le calcul de la dilution, étant donné qu'il s'agit d'un modèle théorique qui est généralement accepté.

Le Modèle Black&Scholes permet de calculer un prix théorique d'une option call en tenant compte de plusieurs hypothèses.

Etant donné qu'un warrant est en fait une option call avec une longue durée, la formule de Black&Scholes pourra également être utilisée pour le calcul d'un prix théorique pour un warrant, et par conséquent aussi la dilution.

Nous supposons également que les dividendes sur les actions ordinaires seront payés à partir de 2020.

Comme dans la première méthode nous supposons que les warrants seront exercés après 60% de leurs durées restantes.

ix) Calcul de la dilution

Dilution pour l'actionnaire d'aujourd'hui =

$$\frac{(\text{total des warrants émis}) \times (\text{prix du warrant (pour chaque émission) calculé suivant la formule de Black&Scholes})}{(\text{prix de l'action aujourd'hui, y compris la valeur actuelle des dividendes futurs}) \times (\text{total des actions aujourd'hui, y compris les warrants exercés antérieurement})}$$

METHODE 1

| | | | | | |
|------------------------------|-------|------------------|-----------------------|--------|------|
| Hausse annuelle du dividende | 5,00% | | | | |
| Taux d'intérêt sur 5 ans | 0,00% | | | | |
| | | Dividende | 2020 | : EURO | 0,24 |
| | | | | | |
| Evolution dividendes | | Pay-out année | Dividendes en EURO | | |
| 1 | 2021 | 0,252 | | | |
| 2 | 2022 | 0,265 | | | |
| 3 | 2023 | 0,278 | | | |
| 4 | 2024 | 0,292 | | | |
| 5 | 2025 | 0,306 | | | |
| 6 | 2026 | 0,322 | | | |
| 7 | 2027 | 0,338 | | | |
| 8 | 2028 | 0,355 | | | |
| 9 | 2029 | 0,372 | | | |
| 10 | 2030 | 0,391 | | | |
| | | | 8% | | |

HYPOTHESE : HAUSSE ANNUELLE DU COURS DE L'ACTION

8,00%

Dilution par l'émission de warrants en juin 2015

| | | | | |
|--|-----------|---------|--|--|
| Date échéance de l'émission | 22-06-21 | | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | | |
| Prix d'exercice du warrant | 4,31 | | | |
| Nombre de warrants émis | 304 000 | | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 133 000 | | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 171 000 | | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,28 | | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 2,97 | | | |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,13% | | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,009 | | | (y compris les warrants de 2015 exercés) |

Dilution par l'émission de warrants en avril 2016

| | | | | |
|--|-----------|---------|--|--|
| Date échéance de l'émission | 29-04-25 | | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | | |
| Prix d'exercice du warrant | 5,73 | | | |
| Nombre de warrants émis | 317 500 | | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 42 500 | | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 275 000 | | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 8,20 | | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 2,47 | | | |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,15% | | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,012 | | | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2016 exercés) |

Dilution par l'émission de warrants en juin 2017

| | | | | |
|--|-----------|---------|--|--|
| Date échéance de l'émission | 29-06-24 | | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | | |
| Prix d'exercice du warrant | 7,00 | | | |
| Nombre de warrants émis | 410 000 | | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 57 500 | | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 352 500 | | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,86 | | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 0,86 | | | |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,07% | | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,005 | | | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2017 exercés) |

Dilution par l'émission de warrants en avril 2018

| | | | | |
|--|-----------|---------|--|--|
| Date échéance de l'émission | 25-04-25 | | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | | |
| Prix d'exercice du warrant | 10,21 | | | |
| Nombre de warrants émis | 460 000 | | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 25 000 | | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 435 000 | | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 8,20 | | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 0,00 | | | |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,00% | | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,000 | | | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2018 exercés) |

Dilution par l'émission de warrants en juin 2019

| | | | |
|-----------------------------|----------|--|--|
| Date échéance de l'émission | 27-06-26 | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | |
| Prix d'exercice du warrant | 7,90 | | |

| | | |
|--|-----------|--|
| Nombre de warrants émis | 492 500 | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 7 500 |
| Nombre de warrants non-exercés | | 485 000 |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 8,41 | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 0,51 | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,05% | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2019 exercés) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,004 | |

| Dilution par l'émission de warrants en juin 2020 | | |
|--|-----------|--|
| Date échéance de l'émission | 28-06-27 | |
| Prix du warrant | 0,00 | |
| Prix d'exercice du warrant | 6,70 | |
| Nombre de warrants émis | 505 000 | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 0 |
| Nombre de warrants non-exercés | | 505 000 |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 8,86 | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 2,16 | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,21% | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2020 exercés) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,019 | |

La dilution total pour l'actionnaire actuel à la suite de l'émission des nouveaux warrants de juin 2020, y compris les warrants émis entre 2015 et 2018.

| | EURO | |
|---|---------------|-----------|
| DILUTION TOTALE par action | 0,0497 | (1) |
| Prix de l'action lors du dernier exercice | 8,86 | (2) |
| DILUTION TOTALE (en %) | 0,56% | (1) / (2) |

RÉSUMÉ

| | dilution en EURO |
|------------------------|---------------------|
| Emission juin 2015 | 0,0091 |
| Emission avril 2016 | 0,0120 |
| Emission juin 2017 | 0,0054 |
| Emission avril 2018 | 0,0000 |
| Emission juin 2019 | 0,0043 |
| Emission Juin 2020 | 0,0189 |
| DILUTION TOTALE | 0,0497 |

METHODE 2 : FORMULE de BLACK & SCHOLES

Le prix théorique du warrant pour aujourd'hui est calculé pour les différentes émissions.
Nous calculons le prix en supposant que la durée du warrant est de 60% de la durée restante à courir.

Hypothèses pour toutes les émissions

| | | |
|--|-------|------|
| Cours (de l'action) retenu | 7,20 | EURO |
| Taux d'intérêt (sans risque) sur 5 ans | 0,00% | |
| Déviation standard | 0,24 | |

Evolution dividende

| | Pay-out année | Dividendes en EURO |
|----|------------------|-----------------------|
| 1 | 2021 | 0,252 |
| 2 | 2022 | 0,265 |
| 3 | 2023 | 0,278 |
| 4 | 2024 | 0,292 |
| 5 | 2025 | 0,306 |
| 6 | 2026 | 0,322 |
| 7 | 2027 | 0,338 |
| 8 | 2028 | 0,355 |
| 9 | 2029 | 0,372 |
| 10 | 2030 | 0,391 |

en EURO

| | |
|--|-------|
| PV dividende avec durée restante de 10 ans | 3,170 |
| PV dividende avec durée restante de 9 ans | 2,779 |
| PV dividende avec durée restante de 8 ans | 2,406 |
| PV dividende avec durée restante de 7 ans | 2,052 |
| PV dividende avec durée restante de 6 ans | 1,714 |
| PV dividende avec durée restante de 5 ans | 1,392 |
| PV dividende avec durée restante de 4 ans | 1,086 |
| PV dividende avec durée restante de 3 ans | 0,794 |
| PV dividende avec durée restante de 2 ans | 0,517 |
| PV dividende avec durée restante de 1 ans | 0,252 |

Dilution par l'émission de warrants en juin 2015

| | | | |
|-----------------------------|------------|--------|-------------------------------------|
| Date échéance de l'émission | 22/06/2021 | | |
| Prix d'exercice | 4,31 | | |
| 60% de la durée restante | 0,59 | | |
| d1 | 1,2828 | | |
| d2 | 1,0956 | | |
| N(d1) | 0,9800 | | |
| N(d2) | 0,7928 | | |
| Prix du warrant | 1,87 | | |
| Nombre de warrants | 171 000 | | |
| Valeur warrants | 319 964 | =====> | dilution sur cours l'action retenue |
| | | =====> | dilution sur prix d'action en EURO |
| | | 7,28 | 0,080% 0,079% |

Dilution par l'émission de warrants en avril 2016

| | | | |
|-----------------------------|------------|--------|-------------------------------------|
| Date échéance de l'émission | 29/04/2025 | | |
| Prix d'exercice | 5,73 | | |
| 60% de la durée restante | 2,90 | | |
| d1 | 0,4459 | | |
| d2 | 0,0302 | | |
| N(d1) | 0,7200 | | |
| N(d2) | 0,3043 | | |
| Prix du warrant | 1,80 | | |
| Nombre de warrants | 275 000 | | |
| Valeur warrants | 494 771 | =====> | dilution sur cours l'action retenue |
| | | =====> | dilution sur prix d'action en EURO |
| | | 8,20 | 0,121% 0,107% |

| Dilution par l'émission de warrants en juin 2017 | | | | |
|---|------------|--------|-------------------------------------|------------------------------|
| Date échéance de l'émission | 29/06/2024 | | | |
| Prix d'exercice | 7,00 | | | |
| 60% de la durée restante | 2,40 | | | |
| d1 | 0,2209 | | | |
| d2 | -0,1573 | | | |
| N(d1) | 0,5370 | | | |
| N(d2) | 0,1588 | | | |
| Prix du warrant | 1,02 | | | |
| Nombre de warrants | 352 500 | | | |
| Valeur warrants | 360 229 | =====> | dilution sur cours l'action retenue | 0,088% |
| | | =====> | dilution sur prix d'action en EURO | 7,86 0,081% |

| Dilution par l'émission de warrants en avril 2018 | | | | |
|--|------------|--------|-------------------------------------|------------------------------|
| Date échéance de l'émission | 25/04/2025 | | | |
| Prix d'exercice | 10,21 | | | |
| 60% de la durée restante | 2,69 | | | |
| d1 | -0,1582 | | | |
| d2 | -0,5734 | | | |
| N(d1) | 0,2320 | | | |
| N(d2) | -0,1833 | | | |
| Prix du warrant | 0,36 | | | |
| Nombre de warrants | 435 000 | | | |
| Valeur warrants | 156 528 | =====> | dilution sur cours l'action retenue | 0,038% |
| | | =====> | dilution sur prix d'action en EURO | 8,20 0,034% |

| Dilution par l'émission de warrants en juin 2019 | | | | |
|---|------------|--------|-------------------------------------|------------------------------|
| Date échéance de l'émission | 27/06/2026 | | | |
| Prix d'exercice | 7,90 | | | |
| 60% de la durée restante | 3,60 | | | |
| d1 | 0,1440 | | | |
| d2 | -0,3190 | | | |
| N(d1) | 0,4500 | | | |
| N(d2) | -0,0130 | | | |
| Prix du warrant | 0,86 | | | |
| Nombre de warrants | 485 000 | | | |
| Valeur warrants | 418 846 | =====> | dilution sur cours l'action retenue | 0,102% |
| | | =====> | dilution sur prix d'action en EURO | 8,41 0,067% |

| Dilution par l'émission de warrants en juin 2020 | | | | |
|---|------------|--------|-------------------------------------|------------------------------|
| Date échéance de l'émission | 28/06/2027 | | | |
| Prix d'exercice | 6,70 | | | |
| 60% de la durée restante | 4,20 | | | |
| d1 | 0,3122 | | | |
| d2 | -0,1880 | | | |
| N(d1) | 0,4700 | | | |
| N(d2) | -0,0302 | | | |
| Prix du warrant | 0,99 | | | |
| Nombre de warrants | 505 000 | | | |
| Valeur warrants | 501 536 | =====> | dilution sur cours l'action retenue | 0,121% |
| | | =====> | dilution sur prix d'action en EURO | 8,86 0,098% |

La dilution total pour l'actionnaire actuel à la suite de la nouvelle émission de warrants, y compris les warrants émis antérieurement est:

| | EURO | |
|----------------------------|-------|-----------|
| DILUTION TOTALE (in %) | 0,55% | (1) |
| Cours (de l'action) retenu | 7,20 | (2) |
| DILUTION TOTALE par action | 0,040 | (1) / (2) |

RESUME

| | dilution en EURO |
|------------------------|---------------------|
| Emission juin 2015 | 0,0058 |
| Emission avril 2016 | 0,0087 |
| Emission juin 2017 | 0,0064 |
| Emission avril 2018 | 0,0028 |
| Emission juin 2019 | 0,0073 |
| Emission juin 2020 | 0,0087 |
| DILUTION TOTALE | 0,040 |

CALCUL de la DILUTION à PROPOS de l'EMISSION de WARRANTS en MARS 2020

Date émission nouveaux warrants 29-jun-20 Base année 2020
Cours (de l'action) retenu 7,20 EURO

L'intention est de calculer la dilution, pour les actionnaires existants, produite par :
- les warrants qui ont été émis les années précédentes; et par
- les warrants qui seront émis en mars 2020.

Le calcul est théorique et dépend de certaines suppositions sous-jacentes.

Lors du calcul de la dilution, deux méthodes ont été utilisées:

Méthode 1

Est la base qui sera utilisée pour l'indication de la dilution dans le Rapport du Conseil d'Administration.
Cette méthode suit la logique utilisée dans les années 1993 à 2019 inclus.

Les hypothèses sous-jacentes sont les suivantes:

i) Durée moyenne du warrant

La durée des warrants émis en 2014 et 2015 est de 6 ans, ceux de 2016 et de 9 ans, ceux de 2017, 2018, 2019 et 2020 est de 7 ans, et leur exercice n'est possible qu'après l'expiration de la troisième année civile suivant l'année de l'offre.
Ici nous supposons également qu'ils seront exercés après 60% de la durée restante à courir.

ii) Il n'est pas fait de distinction entre actions ordinaires et privilégiées

Depuis 1999, les actions privilégiées sont devenues des actions ordinaires.

iii) Une évolution de prix linéaire annuelle (un ratio de croissance constant par an)

Ceci implique que la volatilité de rentabilité des actions est égale à zéro.
Nous supposons que le prix de l'action lors de l'exercice des warrants aura augmenté d'un pourcentage de croissance annuel moyen de 4% et 8%.

Dans l'hypothèse d'un pourcentage de croissance annuel plus petit, la dilution sera plus petite.

iv) Dividendes

Il est supposé que chaque année, un dividende de EURO 0,24 (2019, payable en 2020) sera payé, avec une croissance de 5% par an.

v) Prix de l'action au 02 mars 2020 : EURO 6,70

vi) Nombre d'actions (au 02-03-2020): 55 397 439

vii) Calcul de la Dilution

Dilution pour l'actionnaire en l'an t =

$$\frac{(\text{nombre de warrants exercés en l'an t}) \times (\text{prix de l'action à l'exercice} - \text{prix d'exercice du warrant} - \text{prix d'achat du warrant})}{(\text{prix de l'action à l'exercice}) \times (\text{nombre total des actions en l'an t, y compris les warrants antérieurement exercés})}$$

viii) Prix d'achat des Warrants

Nous tenons compte d'un prix d'achat pour le warrant comme suit:

Méthode 2

Black&Scholes est uniquement utilisé à titre de calcul additionnel pour le calcul de la dilution, étant donné qu'il s'agit d'un modèle théorique qui est généralement accepté.
Le Modèle Black&Scholes permet de calculer un prix théorique d'une option call en tenant compte de plusieurs hypothèses.

Étant donné qu'un warrant est en fait une option call avec une longue durée, la formule de Black&Scholes pourra également être utilisée pour le calcul d'un prix théorique pour un warrant, et par conséquent aussi la dilution.

Nous supposons également que les dividendes sur les actions ordinaires seront payés à partir de 2020.
Comme dans la première méthode nous supposons que les warrants seront exercés après 60% de leurs durées restantes.

i) Calcul de la dilution

Dilution pour l'actionnaire d'aujourd'hui =

$$\frac{(\text{total des warrants émis}) \times (\text{prix du warrant (pour chaque émission) calculé suivant la formule de Black&Scholes})}{(\text{prix de l'action aujourd'hui, y compris la valeur actuelle des dividendes futurs}) \times (\text{total des actions aujourd'hui, y compris les warrants exercés antérieurement})}$$

METHODE 1

| | | | | | |
|------------------------------|-------|------|---------------|--------------------|-------------|
| Hausse annuelle du dividende | 5,00% | | | | |
| Taux d'intérêt sur 5 ans | 0,00% | | | | |
| | | | Dividende | 2020 | : EURO 0,24 |
| | | | | | |
| | | | Pay-out année | Dividendes en EURO | |
| Evolution dividendes | 1 | 2021 | 0,252 | | |
| | 2 | 2022 | 0,265 | | |
| | 3 | 2023 | 0,278 | | |
| | 4 | 2024 | 0,292 | | |
| | 5 | 2025 | 0,306 | | |
| | 6 | 2026 | 0,322 | | |
| | 7 | 2027 | 0,338 | | |
| | 8 | 2028 | 0,355 | | |
| | 9 | 2029 | 0,372 | | 8% |
| | 10 | 2030 | 0,391 | | |

HYPOTHESE : HAUSSE ANNUELLE DU COURS DE L'ACTION 4,00%

Dilution par l'émission de warrants en juin 2015

| | | | |
|--|-----------|---------|--|
| Date échéance de l'émission | 22-06-21 | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | |
| Prix d'exercice du warrant | 4,31 | | |
| Nombre de warrants émis | 304 000 | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 133 000 | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 171 000 | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,11 | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 2,80 | | |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,12% | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,009 | | (y compris les warrants de 2015 exercés) |

Dilution par l'émission de warrants en avril 2016

| | | | |
|--|-----------|---------|--|
| Date échéance de l'émission | 29-04-25 | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | |
| Prix d'exercice du warrant | 5,73 | | |
| Nombre de warrants émis | 317 500 | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 42 500 | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 275 000 | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,27 | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 1,54 | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,10% | | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2016 exercés) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,007 | | |

Dilution par l'émission de warrants en juin 2017

| | | | |
|--|-----------|---------|--|
| Date échéance de l'émission | 29-06-24 | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | |
| Prix d'exercice du warrant | 7,00 | | |
| Nombre de warrants émis | 410 000 | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 57 500 | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 352 500 | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,11 | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 0,11 | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,01% | | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2017 exercés) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,001 | | |

Dilution par l'émission de warrants en avril 2018

| | | | |
|--|-----------|---------|--|
| Date échéance de l'émission | 25-04-25 | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | |
| Prix d'exercice du warrant | 10,21 | | |
| Nombre de warrants émis | 460 000 | | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 25 000 | |
| Nombre de warrants non-exercés | | 435 000 | |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,27 | | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 0,00 | | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,00% | | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2018 exercés) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,000 | | |

Dilution par l'émission de warrants en juin 2019

| | | | |
|-----------------------------|----------|--|--|
| Date échéance de l'émission | 27-06-26 | | |
| Prix du warrant | 0,00 | | |
| Prix d'exercice du warrant | 7,90 | | |

| | | |
|--|-----------|--|
| Nombre de warrants émis | 492 500 | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 7 500 |
| Nombre de warrants non-exercés | | 485 000 |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,20 | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 0,00 | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,0% | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2019 exercés) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,000 | |

Dilution par l'émission de warrants en juin 2020

| | | |
|--|-----------|--|
| Date échéance de l'émission | 28-06-27 | |
| Prix du warrant | 0,00 | |
| Prix d'exercice du warrant | 6,70 | |
| Nombre de warrants émis | 505 000 | |
| Nombre de warrants exercés au | 29-jun-20 | 0 |
| Nombre de warrants non-exercés | | 505 000 |
| Prix de l'action après 60% de la durée restante à courir | 7,40 | |
| Bénéfice pour le porteur du warrant à l'exercice | 0,70 | (prix de l'action après 60% de la durée restante à courir - prix d'exercice - prix du warrant) |
| Dilution pour l'actionnaire (en %) | 0,08% | (y compris les warrants de 2015 jusqu'en 2020 exercés) |
| Dilution pour l'actionnaire (en EURO) | 0,006 | |

La dilution total pour l'actionnaire actuel à la suite de l'émission des nouveaux warrants de juin 2020, y compris les warrants émis entre 2015 et 2018.

| | | |
|---|---------------|-----------|
| | EURO | |
| DILUTION TOTALE par action | 0,0229 | (1) |
| Prix de l'action lors du dernier exercice | 7,40 | (2) |
| DILUTION TOTALE (en %) | 0,31% | (1) / (2) |

RESUME

| | dilution en EURO |
|------------------------|---------------------|
| Emission juin 2015 | 0,0086 |
| Emission avril 2016 | 0,0075 |
| Emission juin 2017 | 0,0007 |
| Emission avril 2018 | 0,0000 |
| Emission juin 2019 | 0,0000 |
| Emission juin 2020 | 0,0061 |
| DILUTION TOTALE | 0,0229 |

BLACK & SCHOLES FORMULA (www.option-price.com)

Berekening van dilutie op basis van BLACK & SCHOLES calculator op www.option-price.com
 Calcul de la dilution sur base de la calculatrice BLACK & SCHOLES sur www.option-price.com

| Weerhouden basishypothesen | | | | | | Hypothèses de base: | | | | | |
|----------------------------|-------------------|--------------------------|--|--|--|---------------------|--|--|--|--|--|
| Huidig aantal aandelen | 55 482 420 | Nombr e d'actions | | | | | | | | | |
| Huidige aandelenprijs | 7,20 | Cours de l'action actuel | | | | | | | | | |
| Dividendrendement | 3,33% | Rendement de dividende | | | | | | | | | |
| Volatiliteit | 24,4% | Volatilité | | | | | | | | | |
| Looptijd | intra | Durée | | | | | | | | | |

| Uitgifte | Aantal uitgegeven warrants | Aantal nog niet-uitgeefende warrants | Uitofenprijs (in EUR) | Uitoefenperiode | Hypothese gemiddelde resterende uitoefenperiode (in dagen) | Rentevoet (ref.) | Waarde warrant (in EUR) | Totale waarde warrants (in EUR) | Kost van warrant voor warranthouder (in EUR) | Totale kost voor warranthouder (in EUR) | Coût total pour les détenteurs de warrants (in EUR) |
|-----------|----------------------------|--------------------------------------|-----------------------|-----------------|--|------------------|-------------------------|---------------------------------|--|---|---|
| | | | | | | | | | | | |
| Jun 2015 | 304 000 | (1) | 171 000 | 4,31 | 1-jan-19 | 22/06/2020 | 183 | (2) | (3)=(1)*(2) | (4) | (5)=(1)*(4) |
| Jun 2015 | 317 500 | | 275 000 | 5,73 | 1-jan-20 | | 886 | 3 421 10 | 584 991,00 | | |
| Apr 2016 | | | | | 28-apr-25 | | | 0,0000% | 0,0000% | | |
| Apr 2016 | | | | | 29-jun-24 | | 831 | 0,0000% | 1,9470 | 535 425,00 | |
| June 2017 | 410 000 | 352 500 | 7,00 | 1-jan-21 | | | | | | | |
| Apr 2018 | 460 000 | 435 000 | 10,21 | 1-jan-22 | 24-apr-25 | | 1 163 | 0,0000% | 1,2140 | 427 935,00 | |
| June 2019 | 500 000 | 485 000 | 7,90 | 1-jan-23 | 27-jun-26 | | 1 560 | 0,0000% | 0,4190 | 182 265,00 | |
| Jun 2020 | 512 500 | 505 000 | 6,70 | 1-jan-24 | 28-jun-27 | | 1 925 | 0,0000% | 1,0190 | 494 215,00 | |
| | | | | | | | | | | 740 330,00 | |
| | 2 504 000 | 2 223 500 | | | | | | | | 2 965 161,00 | |

Theoretische dilutie = (Totale Waarde Warrants - Total Kost Warranthouder) / (Aantal Aandelen * Aandelenprijs)
 Dilution théorique = (Valeur totale warrants - Coût total pour le détenteur des warrants) / (Nombre d'actions * Cours de l'action)
 = **0,74%**

Deloitte.



Recticel SA

Rapport du commissaire portant sur les données comptables en financières contenues dans le rapport du conseil d'administration dans le cadre de l'émission de droits de souscription et la suppression du droit de préférence à l'émission de droits de souscription

Rapport du commissaire au conseil d'administration de Recticel SA portant sur les données comptables en financières contenues dans le rapport de l'organe d'administration dans le cadre de l'émission de droits de souscription et la suppression du droit de préférence à l'émission de droits de souscription

Conformément aux articles 7:180 et 7:191 du Code des sociétés et des associations, nous publions, en notre qualité de commissaire, un rapport d'évaluation adressé à l'organe d'administration de la société Recticel SA sur les données comptables et financières reprises dans le rapport du conseil d'administration. Ainsi, notre mission s'inscrit dans la prise de décision proposée de l'émission de droits de souscription et la suppression du droit de préférence à l'émission de droits de souscription.

Nous avons effectué l'évaluation des données comptables et financières reprises dans le rapport du conseil d'administration joint à notre rapport.

Responsabilité de l'organe d'administration relative à l'établissement d'un rapport spécial contenant des données comptables et financières

L'organe d'administration est responsable de l'établissement d'un rapport qui justifié l'opération proposée conformément les articles 7:180 et 7:191 du Code des sociétés et des associations.

L'organe d'administration est responsable de l'élaboration des données comptables et financières reprises dans son rapport. Son rapport justifié les motifs pour la suppression du droit de préférence, le prix d'émission et décrit l'impact de l'opération proposée sur les droits sociaux et les droits patrimoniaux des actionnaires.

L'organe d'administration est responsable du caractère suffisant des informations fournies afin que l'assemblée générale puisse décider en toute connaissance de cause.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une conclusion sur les informations comptables et financières reprises dans le rapport du conseil d'administration en vertu des articles 7:180 et 7:191 du Code des sociétés et des associations, sur la base de notre évaluation.

Nous ne nous prononçons pas sur le caractère adéquat et opportun de l'opération ni sur la question de savoir si l'opération est légitime et équitable (« no fairness opinion »).

Nous avons effectué notre mission selon les diligences recommandées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Dans le cadre de cette mission, nous devons déterminer si nous avons relevé de faits qui nous laissent à penser que les données comptables et financières, - incluses dans le rapport du conseil d'administration et qui sous-tendent la justification du prix d'émission et la description de l'impact de l'opération proposée sur les droit sociaux et sur les droits patrimoniaux des actionnaires -, prises dans leur ensemble, ne sont pas fidèles et suffisantes dans tous leurs aspects significatifs. Nous nous sommes conformés aux exigences déontologiques pertinentes applicables à la mission.

L'évaluation des données comptables et financières incluses dans le rapport du conseil d'administration consiste en des demandes d'informations, principalement auprès des personnes responsables des questions financières et comptables et dans la mise en œuvre de procédures analytiques et l'évaluation de l'information probante obtenue.

L'étendue de notre mission d'évaluation est très inférieure à celle d'un audit effectué selon les normes internationales d'audit (normes ISA, International Standards on Auditing) et, en conséquence, ne nous permet pas d'obtenir l'assurance que nous avons relevé tous les faits significatifs qu'un audit permettrait d'identifier. En conséquence, nous n'exprimons pas d'opinion d'audit sur les données comptables et financières.

Conclusion

Sur la base de notre évaluation, nous n'avons pas relevé de faits qui nous laissent à penser que les données comptables et financières, - incluses dans le rapport du conseil d'administration, lequel rapport contient les conséquences sur les droits patrimoniaux et sociaux des actionnaires, - ne sont pas fidèles et suffisantes, dans tous leurs aspects significatifs, pour éclairer l'organe d'administration à voter sur l'opération proposée.

Restriction de l'utilisation de notre rapport

Ce rapport a été établi uniquement en vertu des articles 7:180 et 7:191 du Code des sociétés et des associations dans le cadre d'émission de droits de souscription et la suppression des droits de préférence et ne peut être utilisé à d'autres fins.

Gand, le 29 juin 2020

Le commissaire



Deloitte Réviseurs d'Entreprises SCRL
Représentée par Kurt Dehoorne

Annexe :

Rapport du conseil d'administration établi en vertu des articles 7:180, 7:191 et 7:193 du Code des sociétés et associations concernant l'émission de 505 000 droits de souscription dans le cadre du plan de droits de souscription mars 2020.