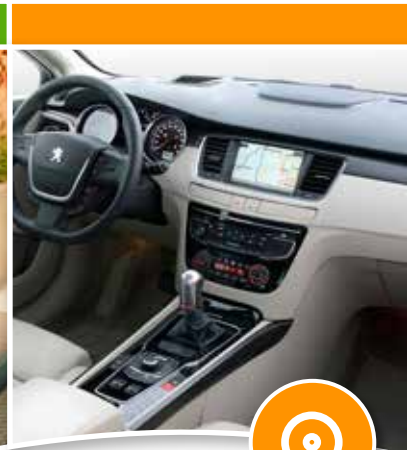




RECTICEL

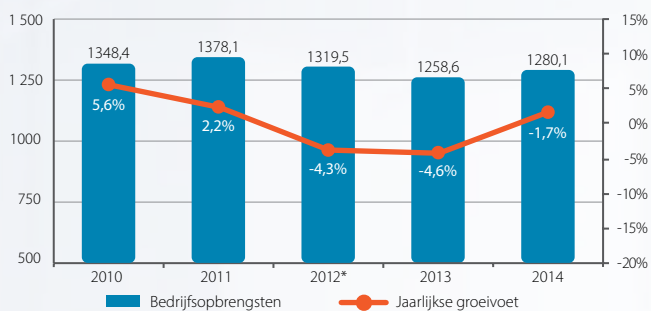
*The passion for comfort*

# JAARVERSLAG 2014

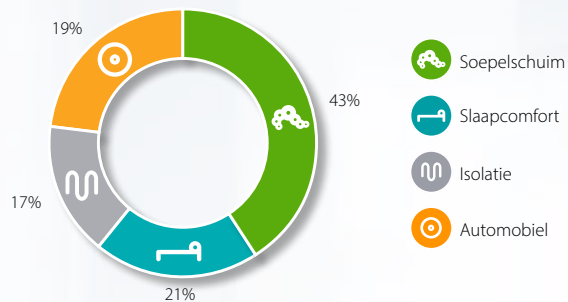


### Gecombineerde bedrijfsopbrengsten en jaarlijkse groeivoet

(in miljoen EUR)

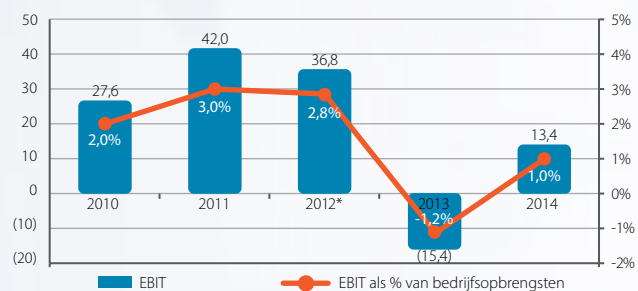


### Gecombineerde bedrijfsopbrengsten (voor intra-Groep eliminaties)



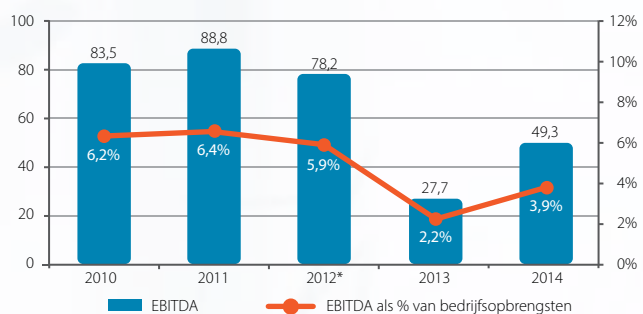
### Gecombineerde EBIT & EBIT marge

(in miljoen EUR)

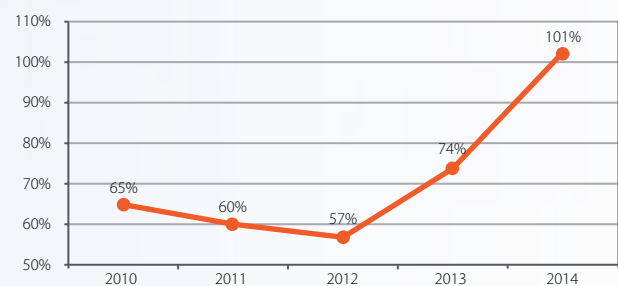


### Gecombineerde EBITDA & EBITDA marge

(in miljoen EUR)

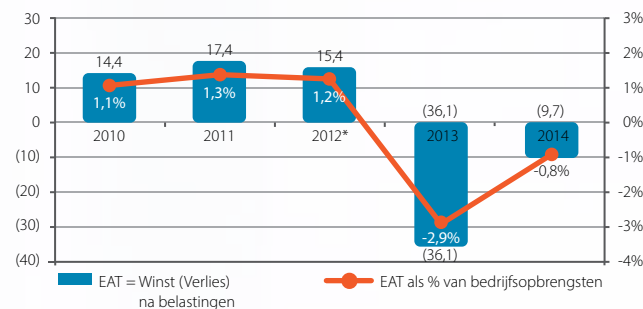


### Netto financiële schuld / Totaal eigen vermogen (geconsolideerd)

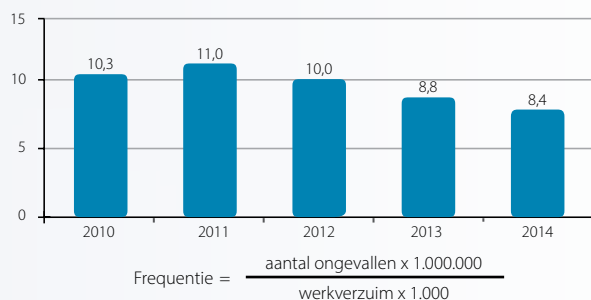


### Gecombineerde Winst (Verlies) na belastingen (aandeel van de Groep)

(in miljoen EUR)

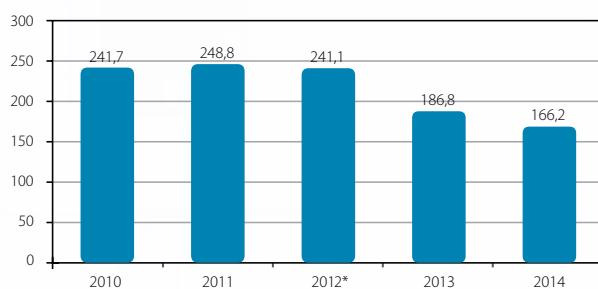


### Frequentie index – arbeidsongevallen



### Eigen vermogen

(in miljoen EUR)



\* 2012 cijfers werden herwerkt voor IAS 19. De cijfers van 2010 en 2011 werden niet herwerkt.

# Inhoudstafel

<b>1</b>	<b>INLEIDING</b>	<b>02</b>
	Profiel	<b>03</b>
	Markante feiten van 2014 en begin 2015	<b>04</b>
	Brief van de Voorzitter van de Raad van Bestuur en de Chief Executive Officer	<b>11</b>
	Verslag van de Raad van Bestuur *	<b>14</b>
<b>2</b>	<b>DE GROEP RECTICEL - STRATEGIE EN ACTIVITEITEN</b>	<b>30</b>
	Strategie van de Groep	<b>32</b>
	Activiteiten	<b>37</b>
	 Isolatie	<b>38</b>
	 Slaapcomfort	<b>40</b>
	 Soepelschuim	<b>42</b>
	 Automobiël	<b>44</b>
<b>3</b>	<b>ONDERZOEK EN ONTWIKKELING</b>	<b>46</b>
<b>4</b>	<b>HUMAN RESOURCES &amp; PRODUCTIEVESTIGINGEN</b>	<b>48</b>
<b>5</b>	<b>CORPORATE GOVERNANCE *</b>	<b>54</b>
	Referentiecode en regels van kracht	<b>55</b>
	Interne controle en risk management	<b>55</b>
	Externe controle	<b>56</b>
	Samenstelling van de Raad Van Bestuur	<b>57</b>
	Comités ingericht door de Raad van Bestuur	<b>60</b>
	Auditcomité	<b>60</b>
	Het Remuneratie- en Benoemingscomité	<b>61</b>
	Het uitvoerend management	<b>62</b>
	Remuneratieverslag	<b>62</b>
	Transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap en verbonden vennootschappen en de bestuurders en leden van het Managementcomité	<b>68</b>
	Handel met voorkennis en marktmanipulatie	<b>68</b>
	Relaties met de referentieaandeelhouders en andere elementen die verband houden met eventuele openbare overnamebiedingen	<b>68</b>
<b>6</b>	<b>LEXICON</b>	<b>70</b>
<b>7</b>	<b>FINANCIËEL RAPPORT *</b>	<b>72</b>
<b>8</b>	<b>KERNCIJFERS</b>	<b>174</b>

\* Deze hoofdstukken maken integraal deel uit van het Verslag van de Raad van Bestuur, en bevatten de door het Belgische Wetboek van Vennootschappen vereiste informatie rond de geconsolideerde jaarrekening.

# 1 > Inleiding



## Toekomstverwachtingen

Dit document bevat bepaalde kwantitatieve en/of kwalitatieve toekomstgerichte verklaringen en verwachtingen betreffende resultaten en de financiële stand van zaken van de Groep Recticel. Het ligt in de aard van dergelijke toekomstgerichte verklaringen dat zij geen garantie vormen voor toekomstige prestaties gezien deze nu eenmaal een aantal risico's en onzekerheden met zich meebrengen die betrekking hebben op toekomstige gebeurtenissen en ontwikkelingen. De lezer wordt erop gewezen om voldoende voorzichtigheid aan de dag te leggen bij de interpretatie van deze toekomstverwachtingen omdat de werkelijke resultaten en gebeurtenissen in de toekomst door een of meerdere, zowel interne als externe, factoren kunnen beïnvloed worden. Bijgevolg kunnen de daadwerkelijke resultaten en prestaties mogelijk aanzienlijk afwijken van de vooropgestelde verwachtingen, doelstellingen en eventueel verklaringen. De belangrijkste en meest relevante risico- en onzekerheidsfactoren worden verder beschreven in het hoofdstuk "Waarden risicobeheer" van het financieel gedeelte van dit Jaarverslag. Recticel neemt geen enkele verbintenis op zich om eventuele wijzigingen en ontwikkelingen in deze risicofactoren te actualiseren, noch om de mogelijke impact hiervan op de vooruitzichten, onverwijld of met enige vertraging, publiek te maken.

# Profiel

Recticel streeft ernaar om een essentieel verschil te maken in het dagelijkse leven van iedereen.

De Groep is actief in vier verschillende toepassingsgebieden: Isolatie, Slaapcomfort, Soepelschuim en Automobielen. Hoewel de Groep in hoofdzaak halfafgewerkte producten (Soepelschuim en Automobielen) produceert, is zij ook fabrikant van afgewerkte consumptiegoederen en duurzame goederen voor eindgebruikers (Slaapcomfort en Isolatie). De kerncompetentie van de Groep berust op de conversie van polyurethaan.

Zo worden binnen de divisie Slaapcomfort matrassen en lattenbodems voornamelijk onder bekende merknamen (o.a. Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swisflex® ...) en 'ingredient brands' (GELTEX inside®) gecommmercialiseerd. De divisie Isolatie levert afgewerkte thermische isolatieproducten van hoge kwaliteit die onmiddellijk kunnen gebruikt worden in bouwprojecten en renovaties. Deze isolatieproducten worden gecommmercialiseerd onder bekende merk- en productnamen: Eurowall®, Powerroof®, Powerdeck®, Powerwall®, Recticel Insulation®... Technologische vooruitgang en vernieuwing hebben bij de grootste namen uit de auto-industrie geleid tot radicale innovaties dankzij Colofast®, Colosense® en Colosense® Lite.

Recticel legt zich toe op innovatie, technologische vooruitgang en een superieure productkwaliteit en klantenservice.

Als marktleider in de meeste van haar activiteiten stelt Recticel vandaag in totaal, op gecombineerde basis (joint ventures pro rata opgenomen), 7.578 medewerkers tewerk in 99 vestigingen, verspreid over 27 landen. De wereldwijde aanwezigheid van de Groep is vooral geconcentreerd in Europa, maar ze heeft ook een aantal activiteiten in de Verenigde Staten en in Azië. In 2014 heeft de Groep een gecombineerde omzet gerealiseerd van EUR 1.280,1 miljoen (geconsolideerde omzet volgens IFRS 11: EUR 983,4 miljoen).

Recticel ambieert op een duurzame en evenwichtige wijze een meerwaarde en gestage rendabele groei te verwezenlijken ten voordele van haar klanten en haar aandeelhouders.

Recticel (Euronext™: REC.BE – Reuters: RECTt.BR – Bloomberg: REC.BB) is genoteerd op de beurs Euronext™ in Brussel.



## FINANCIËLE KALENDER VOOR AANDEELHOUDERS

Eerste kwartaal 2015 trading update	22 april 2015 (voor beursopening)
Ex-coupon datum	23 april 2015
Algemene Jaarvergadering	26 mei 2015 (om 10:00u CET)
Betaling dividend	02 juni 2015
Eerste halfjaarresultaten 2015	28 augustus 2015 (voor beursopening)
Derde kwartaal 2015 trading update	30 oktober 2015 (voor beursopening)

# Markante feiten van 2014 en begin 2015

## Soepelschuim – EC-inspectie

Recticel komt tot een vergelijk met de Europese Commissie in het onderzoek naar polyurethaanschuim, waardoor het dossier kan worden afgesloten. In het schikkingsbesluit bedraagt de effectieve totale boete voor Recticel, inclusief het aandeel van Recticel van 50% in de boete betreffende de activiteiten van Eurofoam, EUR 26.976.500.



## Isolatie op Batibouw – België

Recticel Insulation lanceert op Batibouw, de grootste bouw- en renovatiebeurs van België, 3 nieuwe, innovatieve producten. Recticel Insulation presenteerde verbeterde producten met een betere isolatiewaarde ( $\lambda$ -lambda), met nieuwe afmetingen en met een betere drukweerstand. Tegelijkertijd heeft Recticel Insulation haar nieuwe composietoplossing voor externe thermische isolatie (ETICS) voor de Belgische markt voorgesteld. Ten slotte heeft Recticel Insulation ook de lancering van de productlijn 'Home' voor de veelbelovende doe-het-zelfmarkt aangekondigd.



2014

Januari

Februari

## GELTEX® inside bij Beka® en Lattoflex® – België

Beka® en Lattoflex®, twee toonaangevende matrasmerken in België, lanceren een wereldwijde tv-reclamespot voor hun nieuwe innovatieve GELTEX® inside-matrassen voor de Belgische markt. Dankzij dit innovatieve concept versterkt de Groep haar Europese leiderspositie in het hogere marktsegment voor slaapsystemen. Deze GELTEX® inside-matrassen worden verkocht via het ZNOOOZ®-slaapwinkalconcept. Het ZNOOOZ®-slaapwinkalconcept werd door Recticel ontworpen en is geleidelijk uitgerold in nauwe samenwerking met een aantal geselecteerde zelfstandige slaapwinkels in België en het Groothertogdom Luxemburg. In de ZNOOOZ®-winkels worden uitsluitend slaapsystemen van topkwaliteit verkocht, met de gepatenteerde Recticel-technologie GELTEX® inside. De ZNOOOZ®-slaapwinkels zijn in oktober 2013 geïntroduceerd. Begin 2014 waren er ongeveer 50 verschillende ZNOOOZ®-verkooppunten actief in heel België ([www.znoooz.be](http://www.znoooz.be)).

  
GELTEX® inside



## Slaapcomfort – Zwitserland

Recticel Bedding (Zwitserland) AG kondigt aan dat ze haar Zwitserse slaapcomfort-activiteiten gaat rationaliseren door de productie- en logistieke functies in Büron te sluiten. Deze activiteiten zijn inmiddels getransfereerd naar andere vestigingen van de Groep.

## Slaapcomfort – Zwitserland

Recticel Bedding (Schweiz) AG mocht in 2014 de Red Dot Design Award in ontvangst nemen in de categorie Product Design, voor zijn nieuwe Swissflex® lattenbodemi-uni-22\_95 bridge, een revolutionaire, zelfregelende ondersteuning voor het volledige lichaam met een perfect ergonomisch design. De Red Dot Design Award is één van de meest beroemde, prestigieuze en bijgevolg begeerde prijzen van de wereld.



reddot award  
product design

Maart

## Soepelschuim – Nederland

Recticel BV heeft haar intentie aangekondigd om haar conversieactiviteiten te stroomlijnen door de schuimconversiefabriek in Wijchen (Nederland) te sluiten. Deze activiteiten zijn inmiddels volledig geïntegreerd in de andere bestaande activiteiten.

April

## Isolatie - België

Recticel Insulation wordt lid van de Energy Saving Pioneers-coalitie van Bond Beter Leefmilieu. De Energy Saving Pioneers-coalitie is een initiatief van Bond Beter Leefmilieu (BBL), die bedrijven samenbrengt die samen met BBL streven naar een ambitieuzer energiebesparingsbeleid in België. Daarnaast lobbyen ze ook voor een verplichte Europese energiebesparingsdoelstelling van 40% tegen 2030. Recticel Insulation steunt dit initiatief en heeft de visietekst met de tien beleidsaanbevelingen ondertekend.

<http://www.energysavingpioneers.be/leden>



Energy Saving  
Pioneers

## Automobiel – Interiors



Recticel is genomineerd voor het nieuwe meerjarencontract voor de productie van bekledingsonderdelen voor instrumentenpanelen voor een nieuw vrachtwagenmodel van Scania. Dit contract vertegenwoordigt een geschatte cumulatieve omzet van circa EUR 7 miljoen. Deze interieurbekledingsonderdelen zullen vanuit de bestaande fabriek in Tsjechië worden geleverd op basis van de gepatenteerde Colo-Sense® Lite Spray-technologie.



Recticel is ook genomineerd voor de productie van de deurpaneelhuiden voor de nieuwe Renault Scénic. Deze huiden zullen in Tsjechië worden vervaardigd met de gepatenteerde Colo-Sense® Lite Spray-technologie. Het is de eerste keer dat Recticel Automobiel Interiors met Renault zal werken.



Daarnaast is Recticel genomineerd voor het nieuwe meerjarencontract voor de productie van bekledingsonderdelen voor instrumentenpanelen voor de Volkswagen Magotan voor de Chinese markt. Dit contract vertegenwoordigt een geschatte cumulatieve omzet van circa EUR 75 miljoen. Deze interieurbekledingsonderdelen zullen vanuit de fabriek in Changchun in de Volksrepubliek China worden geleverd op basis van de gepatenteerde Colo-Sense® Lite Spray-technologie.

### Onderzoek en ontwikkeling – België

Het International Development Center (IDC), de gecentraliseerde afdeling voor onderzoek en ontwikkeling van Recticel, opent officieel haar nieuwe Innovation Room in Wetteren (België). De nieuwe Innovation Room biedt klanten en andere belanghebbenden een beter inzicht in de creatieve kern van de Recticel-organisatie. De inrichting, verdeeld over de vier activiteitengebieden van de Groep, verschaft een perfect beeld van de capaciteiten van de nieuwste uitvindingen van het IDC in de wereld van het polyurethaan en daarmee verwante producten.



### Isolatie

De heer Ralf Becker (\*1960, Duitsland) wordt de nieuwe Group General Manager Insulation ter vervanging van de heer Paul Werbrouck, die na een carrière van 31 jaar bij Recticel met pensioen gaat. De heer Ralf Becker wordt ook aangesteld als lid van het Managementcomité.



2014

Mei

Juni

### Onderzoek en ontwikkeling – België

In het International Development Center (IDC) werd het congres van Flanders' Drive over kunststoffen georganiseerd, dat in het bijzonder gericht was op de creatie van lichtgewicht oplossingen. Tijdens het congres werden interessante onderwerpen besproken over de nieuwe trends om een optimaal evenwicht te vinden tussen gering materiaalgebruik, waardoor het gewicht wordt gereduceerd, en een maximale mechanische sterkte van het materiaal. Aan het einde van de dag werden er na een inspirerend congres verschillende nieuwe spin-offideeën met polyurethaan vastgesteld.



### Automobil – Interiors

Recticel is genomineerd voor het nieuwe meerjarencontract voor de productie van interieurbekledingsonderdelen voor het nieuwe 3008/5005-model van Peugeot. Dit contract vertegenwoordigt een geschatte cumulatieve omzet van circa EUR 51 miljoen. Deze interieurbekledingsonderdelen zullen vanuit de bestaande fabrieken in Tsjechië worden geleverd op basis van de gepatenteerde Colo-Sense® Lite Spray-technologie.



PEUGEOT



### Slaapcomfort - Inspectie door het Duitse Federale Kartelbureau

Recticel kondigde aan dat de Duitse gelieerde onderneming in slaapcomfort, Recticel Schlafkomfort GmbH, een schikking heeft getroffen met het Duitse Federale Kartelbureau in het kader van een onderzoek dat het Federale Kartelbureau heeft gevoerd in de Duitse markt voor slaapcomfort. Door deze schikking komt deze zaak voor Recticel stilaan op zijn einde. In het kader van de beslissing over de schikking bedraagt de boete van Recticel Schlafkomfort GmbH EUR 8,2 miljoen. Deze boete werd in september 2014 volledig betaald.

Augustus

September

### Soepelschuim – India

Na de opening van een eerste vestiging in Taloja, Navi (Mumbai) in november 2011 breidt Recticel haar aanwezigheid in India verder uit met de opening van een tweede conversiefabriek voor soepelschuim in Neelamangala, 30 kilometer van Bangalore (India). Met deze nieuwe vestiging van 3.500 m<sup>2</sup> wil Recticel haar positie in een van de snelst groeiende economieën nog verder uitbreiden. Beide Indiase conversiefabrieken leggen zich toe op de transformatie van gereticuleerde schuimblokken voor luchtfilters, die worden gebruikt als hoogwaardige luchtfilterschuimen in de snelgroeiende regionale marktsegmenten voor motorfietsen en auto's.

### Management

Recticel benoemt de heer Bart Massant (\*1963, België) als Group Human Resources & Communications Manager. De heer Bart Massant wordt lid van het Managementcomité.





## Isolatie – België

Recticel Insulation breidt haar aanbod van thermische isolatieproducten voor de doe-het-zelfmarkt uit door de introductie van nieuwe, eenvoudig te installeren doe-het-zelfproducten, allemaal met een kern in PIR-schuim die een perfect thermisch schild vormt. Afhankelijk van de uiteindelijke toepassing omvat het doe-het-zelfproductaanbod: Combodeco® Home, een decoratief isolatiesysteem; Comboprime® Home, een meteen afgewerkte isolatieoplossing; Combobase® Home, isolatie en vloerplaat in één; en Fitforall® Home, de universele PIR-isolatieplaat.

### COMBODECO HOME



<http://www.recticelinsulationhome.be/>



## Isolatie – Verenigd Koninkrijk

Recticel Insulation (UK) opent officieel haar nieuwe magazijnuitbreiding en technische en kantoorfaciliteiten van ruim 5200 vierkante meter, die een onderdeel vormen van een breder capaciteitsverbeteringsproject in de vestiging in Stoke-on-Trent (Verenigd Koninkrijk). Dankzij deze nieuwe investering bevindt Recticel Insulation UK zich nu in een goede positie om te voldoen aan de steeds grotere vraag van de groeiende bouwsector. Als rechtstreeks gevolg van dit project heeft Recticel Insulation (UK) 21 permanente banen gecreëerd.

2014

Oktober



## Automobil – Interiors

Recticel Automobil is aanwezig op IZB, de internationale leveranciersbeurs in Wolfsburg (Duitsland). Behalve de lichtgewicht huiden en de derde generatie gesprayde huiden presenteerde Recticel Automobil ook haar laatste innovatie: het metallic effect, een modern sprayproces op basis van twee kleuren, waarbij de tweede kleur wordt verrijkt met een metallic effect en een afzonderlijke korrelstructuur, waardoor het conventionele bekledingsranden vervangt.



*Dr. Martin Winterkorn, CEO van Volkswagen AG, inspecteert het instrumentenpaneel van de nieuwe VW Passat*



## Automobil – Interiors

Recticel Automobilsysteme GmbH, een 100%-dochteronderneming van de Recticel-groep, heeft haar intentie aangekondigd om de rest van haar productieactiviteiten (25 banen) in Rheinbreitbach (Duitsland) te sluiten. Deze laatste herstructureringsstap in Rheinbreitbach heeft betrekking op de aankondiging van 7 december 2011 die stelde dat de divisie Automobil – Interiors niet was genomineerd voor de productie van interieuronderdelen voor de nieuwe Mercedes C-klasse, vanwaar de behoefte aan de initiële herstructurering.

## Soepelschuim – Soundcoat

Recticels Soundcoat Company, een onderdeel van de divisie Soepelschuim, heeft een driejarige overeenkomst gesloten met SpaceX Inc., het in Californië gevestigde bedrijf dat ruimtetransportdiensten levert. Soundcoat en SpaceX hebben een overeenkomst gesloten over de levering van hoogperformante thermisch-akoestische isolatie voor de volgende 17 ruimtelanceringen, die naar verwachting medio 2016 zullen zijn voltooid. Dit contract ter waarde van verschillende miljoenen dollars heeft nog meer winstpotentieel als SpaceX de streefdoelen voor de lancering evenaart of overstijgt.



December

2015

Januari

## Onderzoek en ontwikkeling – Innovatie



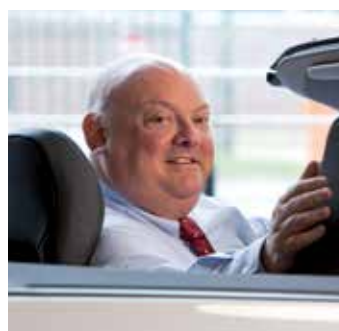
Recticel is genomineerd voor de essenscia Innovation Award 2014. essenscia vzw is de Belgische federatie van de chemische industrie en life sciences, een overkoepelende multisectorale organisatie die de talrijke activiteitensectoren op het vlak van chemie en life sciences vertegenwoordigt. Via dit initiatief wil de federatie Belgische bedrijven aanmoedigen om nog meer te innoveren en om hun intellectuele activa te beschermen.

## Soepelschuim en Automobielen – Management

Recticel benoemt de heer Marc Clockaerts (°1950, België) als Group General Manager Flexible Foams ter vervanging van de heer Rik De Vos, die het bedrijf heeft verlaten. Tezelfdertijd benoemt Recticel de heer Jan Meuleman (°1965, België) als Group General Manager Automotive ter vervanging van de heer Marc Clockaerts. De heer Jan Meuleman wordt lid van het Managementcomité.



Jan Meuleman



Marc Clockaerts

## Automobielen – Interiors



Recticel kondigt aan dat het bedrijf een nieuw meerjarencontract in de wacht heeft gesleept voor de productie van interieurbekledingsonderdelen voor het nieuwe BMW X3-model. Dit contract vertegenwoordigt een geschatte cumulatieve omzet van circa EUR 84 miljoen. Deze interieurbekledingsonderdelen zullen vanuit de bestaande fabrieken in China en de VS worden geleverd op basis van de gepatenteerde Colo-Sense® Lite Spray-technologie.



Recticel is ook genomineerd voor het nieuwe meerjarencontract voor de productie van bekledingsonderdelen voor instrumentenpanelen voor de Volkswagen Tiguan. Dit contract vertegenwoordigt een geschatte cumulatieve omzet van circa EUR 20 miljoen. Deze interieurbekledingsonderdelen zullen vanuit de bestaande fabrieken in Tsjechië worden geleverd op basis van de gepatenteerde Colo-Sense® Lite Spray-technologie.



### Isolatie – Desinvestering

Recticel kondigt aan dat ze haar participatie van 50% in de joint venture Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII) heeft verkocht aan haar joint-venturepartner Kingspan Group plc, die als gevolg daarvan 100% van de aandelen houdt van KTII, dat beschikt over een productievestiging in Turnhout (België) en in Glossop (Verenigd Koninkrijk).



### Automobiel – Proseat

Als reactie op het veranderende landschap van de Europese autofabrikanten kondigt Proseat, de 51/49 joint venture tussen Recticel en Woodbridge, haar intentie aan om de fabriek in Rüsselsheim (Duitsland) te sluiten. Alle 77 werknemers van de vestiging lopen nu het risico om economische redenen te worden ontslagen.



### Corporate – Financiering

Recticel kondigt aan dat ze haar maatschappelijk kapitaal met EUR 75 miljoen zal verhogen via de uitgifte van nieuwe aandelen. De opbrengst van de kapitaalverhoging zal worden gebruikt om de groeistrategie van Recticel te ondersteunen en om haar balans te versterken. De nieuwe uitgegeven aandelen zullen in de loop van mei 2015 worden genoteerd op Euronext Brussel.

2015

Februari

Maart

April



### Isolatie – Nieuw product

Ter gelegenheid van Batibouw, de grootste bouw- en renovatiebeurs van België, introduceert Recticel Insulation L-Ments™, een nieuwe innovatieve thermische dakisolatieoplossing die voldoet aan bijzonder hoge isolatienormen voor de bijna-energie neutrale gebouwen van morgen. Recticel Insulation presenteert volledig geïntegreerde en zelfdragende thermische dakisolatiestructuren voor hellende daken. Deze L-Ments™-bouwelementen hebben als kenmerk dat ze een echt tijdbesparende en kostenefficiënte oplossing bieden voor de installatie van hellende daken. L-Ments™ kunnen zowel voor nieuwbouw als voor renovatieprojecten worden gebruikt.



### Automobiel – Proseat

Proseat begint de productie in haar nieuwe fabriek in Schwarzheide (Duitsland), een greenfieldproject dat eind 2013 werd geïntroduceerd in het industriepark van BASF Schwarzheide (Duitsland). De nieuwe fabriek zal zich toeleggen op de serieproductie van EPP-onderdelen voor de auto-industrie. Deze nieuwe productievestiging zal zich toeleggen op de nieuwste EPP-verwerkingstechnologie, die een oplossing biedt die is afgestemd op de trend van een lagere CO2-uitstoot door lichtgewicht producten aan te bieden met gunstige schokdempingsmogelijkheden. Daarnaast heeft deze fabriek het voordeel dat grondstoffen ter plaatse via een pijplijn worden geleverd vanuit de productie-eenheid van BASF, waardoor de logistieke kosten aanzienlijk worden verminderd.



proseat

# Brief van de Voorzitter en de CEO

Brussel, 22 april 2015



*Mr. Etienne Davignon*  
Voorzitter van de Raad van Bestuur

Geachte werknemer,  
Geachte aandeelhouder,  
Geachte lezer,

**2014 is voor Recticel een belangrijk jaar geweest.**

In een nog steeds bijzonder volatiel bedrijfsklimaat als gevolg van economische, financiële en geopolitieke onzekerheden, zijn de activiteiten, die volledig zijn afgestemd op duurzame consumptie- en investeringsgoederen, voornamelijk in Europa, in 2014 opnieuw met 1,7% gegroeid, nadat ze in 2012 en 2013 waren teruggelopen.

Op respectievelijk 29 januari en 20 augustus kondigde de Groep de schikkingen aan in de context van het onderzoek naar vermeende kartelvorming van de Europese Commissie in de Europese markt voor soepelschuim, en het onderzoek naar vermeende kartelvorming van het Duitse Federale Kartelbureau (BundesKartelAmt) in de Duitse markt voor slaapcomfort, waardoor er een einde kwam aan deze twee historische dossiers. Bovendien is er aanzienlijke vooruitgang geboekt in de vereenvoudiging en rationalisatie van de Groep.

Bijgevolg heeft de Raad van Bestuur beslist dat het nu het gepaste moment is voor een kapitaalverhoging van € 75 miljoen om de uitvoering van het strategische plan van de Groep te bevorderen, om de business line Isolatie verder te laten groeien, en om het groeitempo dat onder andere vaart heeft gekregen door recent geïntroduceerde innovaties zoals Geltex® Inside in Slaapcomfort, te versterken.



*Mr. Olivier Chapelle*  
Chief Executive Officer

Na een sterk eerste kwartaal van 2014, gesteund door bijzonder gunstige weersomstandigheden waardoor de omzet op jaarbasis met +4,9% is gestegen, verslechterde de economische omgeving in het tweede kwartaal (-0,9% op jaarbasis) om in het derde kwartaal (+0,5% op jaarbasis) en in het vierde kwartaal (+2,3% op jaarbasis) opnieuw te groeien. Als gevolg daarvan is de jaaromzet in 2014 met 1,7% gestegen. De automobiemarkt, die in Europa 6 jaar na elkaar was gekrompen, herleefde in 2014 met zo'n 6%, met positieve gevolgen voor de Automobiële Interiors-divisie, voor Proseat en voor de divisie Technische schuimen van het segment Soepelschuim. In de business line Slaapcomfort werden de volumes en de omzet gehandhaafd, in negatieve Europese markten voor slaapcomfort. En ondanks de erg zwakke bouwmarkten, vooral in Frankrijk en België, is de business line Isolatie met 3% gegroeid. De grondstoffen, die in de eerste helft van het jaar relatief goedkoop waren, gingen in de tweede helft van het jaar flink omhoog vanwege de bevoorradingsproblemen in verband met polyolen, waardoor de winstgevendheid onder druk kwam te staan.

In 2014 is de uitvoering van ons strategische plan onze richtlijn gebleven: prioritaire toewijzing van werkmiddelen aan de segmenten en projecten die de hoogste waarde creëerden, expansie buiten Europa, rationalisatie van de bedrijfsstructuur en de industriële voetafdruk, en innovatie.

Ons investeringsniveau is aangepast aan de economische omgeving en prioriteiten worden toegekend volgens onze segmentstrategie. De capaciteitsverhoging in onze faciliteit in Stoke-on-Trent (VK) wordt momenteel uitgevoerd en zal klaar zijn in mei 2015. Proseat heeft beslist om een nieuwe EPP-productiefaciliteit (geëxpandeerd polypropyleen) in gebruik te nemen. Om lichtgewicht oplossingen te kunnen bieden aan klanten van zetelkussens voor de auto-industrie werd deze nieuwe productiefaciliteit te Schwarzheide (Duitsland) gevestigd, bij onze leverancier BASF. De productie is in februari 2015 van start gegaan.

De expansie buiten Europa vond plaats in Bangalore (India), waar de business line Soepelschuim na de opening van Taloja in 2012 een tweede conversiefabriek heeft opgestart. In het tweede kwartaal van 2015 zal er in Changchun, China, een nieuwe fabriek voor Automobiële Interiors worden geopend, die zal leveren aan VW en Volvo.

Er werden in 2014 verdere rationalisatie-inspanningen geleverd om onze industriële voetafdruk en ons personeelsbestand aan te passen aan de behoeften van de markt. In die context hebben wij onze soepelschuimfabriek in Wijchen (NL) gesloten en onze productieactiviteiten op het vlak van slaapcomfort in Büron (CH) stopgezet. Ook is de herstructurering van onze auto-interieurfabriek in Rheinbreitbach (Duitsland) voor 75% voltooid. De volledige sluiting, die in oktober 2014 werd aangekondigd, zal eind 2015 plaatsvinden. Tegelijkertijd heeft Proseat de sluiting van de activiteiten in Rüsselsheim (Duitsland) aangekondigd, die in juni 2015 zal plaatsvinden.

Om de vennootschap verder te vereenvoudigen en zich meer toe te leggen op de bouwisolatieactiviteiten, heeft Recticel op 18 februari 2015 aangekondigd dat ze haar participatie van 50% in de joint venture Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII) heeft verkocht aan haar joint-venturepartner Kingspan Group plc.

Er zijn belangrijke stappen verwezenlijkt op het vlak van Innovatie, waar we de impact van de recentst geïntroduceerde innovaties hebben gemeten en zijn doorgedaan met nieuwe programma's. De verkopen van Geltex®, het nieuwe schuim dat in 2013 in al onze markten voor

Slaapcomfort is geïntroduceerd, zijn in 2014 met 55% gestegen tot € 47 miljoen. ColoSense® Lite, lichtgewicht huiden van hoge kwaliteit, zijn door meerdere vooraanstaande OEM's erkend via contracten voor de bevoorrading van Porsche, BMW, Mercedes, Volvo, VW. In 2014 zijn er nieuwe programma's verzekerd met Renault, VW en Peugeot. Het orderboek vertegenwoordigt inmiddels ruim € 600 miljoen omzet voor 7 jaar. In het segment Soepelschuim boeken de verkopen van Soundcoat®, onze akoestische oplossing voor vliegtuigrompen, aan Boeing een mooie vooruitgang, en is er met SpaceX een nieuw verkoopcontract gesloten van \$ 1,5 miljoen per jaar.

Op 29 januari 2014 heeft de Europese Commissie aangekondigd dat er met Recticel een schikking is getroffen van € 27 miljoen in de context van het onderzoek op de markten voor Soepelschuim naar vermeende kartelvorming. Twee van de drie schijven van de boete zijn inmiddels reeds betaald. Op 20 augustus 2014 heeft het Duitse Federale Kartelbureau (BundesKartellAmt) aangekondigd dat er een schikking is getroffen van € 8,2 miljoen in de context van het onderzoek op de Duitse markten voor Slaapcomfort naar vermeende kartelvorming. De boete is in oktober 2014 volledig betaald. Nu deze twee verplichtingen en de onzekerheden die ermee gepaard gaan achter de rug zijn en volledig in de rekeningen zijn verwerkt, kan Recticel zich op de toekomst richten en haar volgende ontwikkelingsfasen op meer beheerste wijze organiseren.

Daarom heeft de Raad van Bestuur beslist om op 23 april 2015 een kapitaalverhoging van € 75 miljoen te lanceren via een openbare uitgifte van rechten. Hierdoor zal de vennootschap haar groeiestrategie kunnen nastreven, haar stroomlijningsinspanningen kunnen voltooien en haar financieringsstructuur opnieuw in evenwicht brengen.

Nu er al enkele maanden in 2015 achter de rug zijn, nemen we gunstigere marktomstandigheden en positieve ontwikkelingen waar in alle divisies. Hoewel de vooruitzichten niet erg duidelijk zijn vanwege de talrijke bestaande of nieuwe geopolitieke ontwikkelingen in de wereld, gaan de industriële markten en het consumentenvertrouwen er in Europa op vooruit, mede dankzij een goedkopere olieprijs en een concurrentiële euro. In die context verwacht Recticel dat haar activiteiten in 2015 zich gunstig zullen ontwikkelen. Het Managementcomité en de Raad van Bestuur hebben er alle vertrouwen in dat de Groep de komende opportuniteiten ten volle zal kunnen benutten.

Etienne Davignon is sinds 1992 Bestuurder van de Vennootschap en werd 12 jaar geleden Voorzitter van de Raad van Bestuur. Hij is ervan overtuigd dat de toekomstige ontwikkeling van Recticel zich in uitstekende handen bevindt, dankzij het uiterst competente en gemotiveerde managementteam onder de kundige leiding van zijn CEO, dat kan bogen op de steun van een toegewijde Raad van Bestuur. Etienne Davignon vond dit dan ook het gepaste moment om terug te treden. Hij en de Raad van Bestuur zijn verheugd dat de heer Johnny Thijs heeft aanvaard om het voorzitterschap over te nemen, en bereid was om zijn gerespecteerde persoonlijke kwaliteiten en zijn vakmanschap in dienst te stellen van Recticel.

Wij willen onze medewerkers bedanken voor de inspanningen die zij in 2014 hebben geleverd, en onze aandeelhouders voor hun vertrouwen en hun aanhoudende steun.

*Olivier Chapelle*  
Chief Executive Officer

*Etienne Davignon*  
Voorzitter van de Raad van Bestuur

# Verlag van de Raad van Bestuur

## Recticel – Jaarresultaten 2014

### 1. Kerncijfers

#### 1.1. GECONSOLIDEERDE GEGEVENS

- Omzet: van 976,8 miljoen EUR naar 983,4 miljoen EUR (+0,7%)
- EBITDA: van 13,6 miljoen EUR naar 36,8 miljoen EUR, inclusief de boete van 8,2 miljoen EUR van het Duitse Federale Kartelbureau (zie persbericht van 22 augustus 2014)
- EBIT: van -20,9 miljoen EUR naar 8,8 miljoen EUR
- Resultaat over de periode (aandeel van de Groep): van -36,1 miljoen EUR naar -9,7 miljoen EUR
- Netto financiële schuld<sup>1</sup>: 168,3 miljoen EUR (31 december 2013: 138,2 miljoen EUR), na betaling van de eerste schijf van de boete van de EC (6,5 miljoen EUR) en van de boete van het Duitse Federale Kartelbureau (8,2 miljoen EUR)
- Voorstel tot uitbetaling van een brutodividend van EUR 0,20 per aandeel

	in miljoen EUR		
	FY2013 <sup>2</sup> (a)	FY 2014 (B)	Δ 2014/2013 (b)/(a)-1
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>976,8</b>	<b>983,4</b>	<b>0,7%</b>
Brutowinst	166,9	172,2	3,2%
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	<i>17,1%</i>	<i>17,5%</i>	
<b>EBITDA</b>	<b>13,6</b>	<b>36,8</b>	<b>169,8%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	<i>1,4%</i>	<i>3,7%</i>	
<b>EBIT</b>	<b>(20,9)</b>	<b>8,8</b>	<b>n.a.</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	<i>-2,1%</i>	<i>0,9%</i>	
<b>Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep</b>	<b>(36,1)</b>	<b>(9,7)</b>	<b>n.a.</b>
Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep, per aandeel - basis (per aandeel, in EUR)	(1,27)	(0,34)	n.a.
<b>Bruto dividend per aandeel (in EUR)</b>	<b>0,20</b>	<b>0,20</b>	<b>0,0%</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>186,8</b>	<b>166,2</b>	<b>-11,0%</b>
Netto financiële schuld <sup>1</sup>	138,2	168,3	21,8%
<b>Schuldgraadratio</b>	<b>74,0%</b>	<b>101,3%</b>	

<sup>1</sup> Exclusief de kredietbedragen die zijn opgenomen in het kader van de factoring-/forfeitingprogramma's zonder verhaal: 55,1 miljoen EUR op 31 december 2014 en 53,4 miljoen EUR op 31 december 2013.

Voor omschrijvingen van de gebruikte terminologie, zie de woordenlijst achteraan in dit persbericht. Alle vergelijkingen zijn verricht met de vergelijkbare periode van 2013, tenzij anders aangegeven. De vermelde cijfers zijn geauditeerd.



## 1.2. GECOMBINEERDE GEGEVENS

- Omzet: van 1.258,6 miljoen EUR naar 1.280,1 miljoen EUR (+1,7%)
- REBITDA: van 72,8 miljoen EUR naar 65,9 miljoen EUR (-9,5%)
- EBITDA: van 27,7 miljoen EUR naar 49,3 miljoen EUR
- EBIT: van -15,3 miljoen EUR naar 13,4 miljoen EUR
- Eenmalige elementen: -17,3 miljoen EUR, inclusief een boete van 8,2 miljoen EUR van het Duitse Federale Kartelbureau (zie persbericht van 22 augustus 2014) (2013: -48,6 miljoen EUR)
- Netto financiële schuld<sup>1</sup>: 194,5 miljoen EUR (31 december 2013: 165,1 miljoen EUR), na betaling van de eerste schijf van de boete van de EC (13,9 miljoen EUR) en van de boete van het Duitse Federale Kartelbureau (8,2 miljoen EUR)

in miljoen EUR									
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>632,6</b>	<b>626,0</b>	<b>1 258,6</b>	<b>645,2</b>	<b>634,9</b>	<b>1 280,1</b>	<b>2,0%</b>	<b>1,4%</b>	<b>1,7%</b>
Bruto winst	95,1	103,7	198,7	108,3	105,7	214,0	13,9%	2,0%	7,7%
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	15,0%	16,6%	15,8%	16,8%	16,6%	16,7%			
<b>REBITDA</b>	<b>33,3</b>	<b>39,5</b>	<b>72,8</b>	<b>38,8</b>	<b>27,1</b>	<b>65,9</b>	<b>16,6%</b>	<b>-31,5%</b>	<b>-9,5%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	5,3%	6,3%	5,8%	6,0%	4,3%	5,2%			
<b>EBITDA</b>	<b>20,2</b>	<b>7,5</b>	<b>27,7</b>	<b>26,2</b>	<b>23,1</b>	<b>49,3</b>	<b>29,5%</b>	<b>208,0%</b>	<b>77,9%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	3,2%	1,2%	2,2%	4,1%	3,6%	3,9%			
<b>REBIT</b>	<b>13,4</b>	<b>19,8</b>	<b>33,2</b>	<b>20,8</b>	<b>9,9</b>	<b>30,7</b>	<b>54,7%</b>	<b>-50,0%</b>	<b>-7,7%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	2,1%	3,2%	2,6%	3,2%	1,6%	2,4%			
<b>EBIT</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(15,3)</b>	<b>8,1</b>	<b>5,3</b>	<b>13,4</b>	-	-	-
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	-0,1%	-2,3%	-1,2%	1,2%	0,8%	1,0%			
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>217,3</b>	<b>186,8</b>	<b>186,8</b>	<b>174,1</b>	<b>166,2</b>	<b>166,2</b>	<b>-19,9%</b>	<b>-11,0%</b>	<b>-11,0%</b>
Netto financiële schuld <sup>1</sup>	156,1	165,1	165,1	191,8	194,5	194,5	22,9%	17,8%	17,8%
<b>Schuldgraadratio</b>	<b>71,8%</b>	<b>88,4%</b>	<b>88,4%</b>	<b>110,2%</b>	<b>117,1%</b>	<b>117,1%</b>			

<sup>1</sup> Exclusief de kredietbedragen die zijn opgenomen in het kader van de factoring-/forfeitingprogramma's zonder verhaal: 62,7 miljoen EUR op 31 december 2014 en 59,7 miljoen EUR op 31 december 2013.

## 2. Toelichtingen bij de resultaten van de Groep

Gedetailleerde toelichtingen bij de omzet en resultaten van de verschillende segmenten (IFRS 8) worden gegeven in hoofdstuk 7 op basis van de gecombineerde cijfers (joint ventures opgenomen volgens de proportionele consolidatiemethode).

**Geconsolideerde omzet:** van 976,8 miljoen EUR naar **983,4 miljoen EUR (+0,7%)**

**Gecombineerde omzet:** van 1.258,6 miljoen EUR naar **1.280,1 miljoen EUR (+1,7%)**

Wisselkoersverschillen noch nettowijzigingen in de consolidatiekring hadden een materiële impact.

### Opsplitsing van de gecombineerde omzet per segment

	in miljoen EUR			
	1Q2014	2Q2014	3Q2014	4Q2014
Soepelschuim	156,1	144,0	144,1	148,8
Slaapcomfort	76,0	59,4	67,5	78,8
Isolatie	55,5	55,3	59,9	56,4
Automobiel	68,7	71,9	59,9	63,6
Eliminaties	(22,9)	(18,7)	(21,9)	(22,1)
<b>TOTAAL GECOMBINEERDE BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>333,4</b>	<b>311,8</b>	<b>309,5</b>	<b>325,4</b>
Eliminatie bijdrage door joint ventures (IFRS 11)	(77,5)	(73,7)	(70,3)	(75,2)
<b>TOTAAL GECONSOLIDEERDE BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>255,9</b>	<b>238,1</b>	<b>239,2</b>	<b>250,2</b>

in miljoen EUR						
2H/2013	2H/2014	Δ 2H		FY2013	FY2014	Δ FY
286,1	292,9	2,4%	Soepelschuim	583,4	593,0	1,6%
143,0	146,2	2,3%	Slaapcomfort	283,0	281,6	-0,5%
110,5	116,3	5,2%	Isolatie	220,0	227,0	3,2%
128,7	123,5	-4,1%	Automobiel	258,4	264,0	2,2%
(42,4)	(44,0)	3,8%	Eliminaties	(86,2)	(85,6)	-0,8%
<b>626,0</b>	<b>634,9</b>	<b>1,4%</b>	<b>TOTAAL GECOMBINEERDE BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>1 258,6</b>	<b>1 280,1</b>	<b>1,7%</b>

3Q/2013	3Q/2014	Δ 3Q		4Q/2013	4Q/2014	Δ 4Q
139,6	144,1	3,3%	Soepelschuim	146,6	148,8	1,5%
67,1	67,5	0,5%	Slaapcomfort	75,8	78,8	3,9%
57,6	59,9	3,9%	Isolatie	52,8	56,4	6,7%
64,0	59,9	-6,5%	Automotive	64,7	63,6	-1,7%
(20,5)	(21,9)	6,7%	Eliminaties	(21,9)	(22,1)	1,2%
<b>307,9</b>	<b>309,5</b>	<b>0,5%</b>	<b>TOTAAL GECOMBINEERDE BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>	<b>318,1</b>	<b>325,4</b>	<b>2,3%</b>

De gecombineerde omzet steeg van 318,1 miljoen EUR in het 4Q2013 naar **325,4 miljoen EUR** in het **4Q2014** (+2,3%).

Na een sterk 1Q2014 (+4,9%) en een veel zwakker 2Q2014 (-0,9%) en 3Q2014 (+0,5%) is de omzet in het 4Q2014 met 2,3% toegenomen dankzij de sterke cijfers van Slaapcomfort en Isolatie in december.

Het segment Isolatie noteerde in het 4Q2014 een omzetsijging van 6,7%, hetgeen tot een toename van de jaaromzet met 3,2% leidde.

Het segment Slaapcomfort groeide in het 4Q2014 met 3,9% en genereerde een stabiele jaaromzet in de over het algemeen zwakke slaapcomfortmarkten.

Het segment Soepelschuim kende in het 4Q2014 een groei van 1,5%, ondanks de eveneens zwakke markt voor meubilair, en sloot 2014 af met een groei van 1,6%.

De omzet van het segment Automobiel daalde (-1,7%) in het 4Q2014 zoals verwacht als gevolg van het gepland uitdoven van bepaalde programma's in Interiors. Op jaarbasis nam de totale omzet van het segment Automobiel toe met +2,2%.

**Gecombineerde REBITDA: van 72,8 miljoen EUR  
naar 65,9 miljoen EUR (-9,5%)**

Over de 2e helft van 2014 ondervond de recurrente rentabiliteit de gevolgen van tijdelijke, maar forse, stijgingen van de grondstoffenprijzen (polyolen) tijdens het 4Q2014. Deze prijsstijgingen waren het gevolg van een tekort aan propyleenoxide (een tussenproduct bij de productie van polyol) in Europa na twee ernstige incidenten in de fabrieken van leveranciers. Daarnaast hebben verschillende operationele problemen in de soepelschuimfabrieken op het resultaat van het 4Q2014 gewogen.

In dit verband dient opgemerkt dat de druk op de polyolbevoorrading ondertussen afneemt en de polyolprijzen terugkeren naar de normale niveaus, terwijl de problemen bij de leverancier van propyleenoxide geleidelijk opgelost raken. De operationele problemen die aan de basis lagen van de zwakke prestaties van Soepelschuim in het 4Q2014 werden actief aangepakt en worden geleidelijk weggewerkt.

## Opsplitsing van de gecombineerde REBITDA per segment

in miljoen EUR									
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
Soepelschuim	15,0	15,3	30,3	17,3	10,4	27,7	15,2%	-32,1%	-8,7%
Slaapcomfort	4,7	8,1	12,8	3,5	10,0	13,5	-26,2%	23,7%	5,4%
Isolatie	12,7	15,0	27,7	13,3	13,8	27,1	4,8%	-8,0%	-2,2%
Automobiel	8,5	10,3	18,8	12,8	2,1	14,9	50,6%	-79,4%	-20,8%
Corporate	(7,5)	(9,2)	(16,8)	(8,0)	(9,3)	(17,2)	5,5%	0,6%	2,8%
<b>TOTAAL GECOMBINEERDE REBITDA</b>	<b>33,3</b>	<b>39,5</b>	<b>72,8</b>	<b>38,8</b>	<b>27,1</b>	<b>65,9</b>	<b>16,6%</b>	<b>-31,5%</b>	<b>-9,5%</b>

De product-/marktmix van **Soepelschuim** is in de loop van het jaar verbeterd, met name dankzij de omzetting in het subsegment Technische Schuimen, met hogere toegevoegde waarde. In de 2e jaarhelft van 2014 leden de resultaten zwaar onder de plotse stijging van de polyolprijzen tijdens het 4Q2014 en de operationele problemen die zich in het 4Q2014 voordeden.

De resultaten van **Slaapcomfort** verbeterden in de loop van het jaar ondanks de zwakke marktomgeving. De verkoop van de zeer innovatieve GELTEX® inside-productlijn groeide met 55% ten opzichte van 2013, en de positieve impact hiervan op de winstgevendheid heeft de aanzienlijke aanvullende reclame-inspanningen meer dan gecompenseerd.

In **Isolatie** heeft de volumegroei de prijserosie in België en Frankrijk, vanwege de toegenomen concurrentie in de algemeen zwakke bouwmarkt, grotendeels gecompenseerd.

Het resultaat van het segment **Automobiel** nam zoals verwacht af, vanwege de lagere volumes in Interiors (uitdoven van bepaalde modellen), opstartkosten voor nieuwe programma's, en de stijging van de grondstofprijzen in de 2e jaarhelft van 2014, die het resultaat van Proseat in die periode negatief beïnvloed heeft.

**Gecombineerde REBIT: van 33,2 miljoen EUR naar 30,7 miljoen EUR (-7,7%)**

## Opsplitsing van de gecombineerde REBIT per segment

in miljoen EUR									
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
Soepelschuim	8,9	9,2	18,0	11,6	4,8	16,5	31,6%	-47,5%	-8,6%
Slaapcomfort	1,6	4,7	6,3	0,1	7,0	7,2	-91,7%	49,9%	13,5%
Isolatie	9,9	12,1	22,0	10,3	10,8	21,1	4,6%	-11,2%	-4,1%
Automobiel	1,2	3,6	4,8	7,2	(3,1)	4,2	518,3%	-185,6%	-12,1%
Corporate	(8,1)	(9,8)	(17,8)	(8,6)	(9,6)	(18,2)	6,0%	-1,1%	2,1%
<b>TOTAAL GECOMBINEERDE REBIT</b>	<b>13,4</b>	<b>19,8</b>	<b>33,2</b>	<b>20,8</b>	<b>9,9</b>	<b>30,7</b>	<b>54,7%</b>	<b>-50,1%</b>	<b>-7,7%</b>

**Eenmalige elementen:** (op gecombineerde basis, inclusief pro rata-aandeel in joint ventures)

EBIT omvat eenmalige elementen voor een totaal nettobedrag van -17,3 miljoen EUR (in vergelijking met -48,6 miljoen EUR in 2013).

	in miljoen EUR			
	2013	1H2014	2H2014	2014
Voorziening voor schikking onderzoek Duits Federaal Kartelbureau	0,0	(8,2)	0,0	(8,2)
Boete Europese Commissie	(27,0)	0,0	0,0	0,0
Reorganisatielasten en -voorzieningen	(14,7)	(4,2)	(3,4)	(7,6)
Verlies op de liquidatie of verkoop van financiële activa	(0,4)	0,0	0,0	0,0
Opbrengst op de liquidatie of verkoop van vastgoed	1,6	0,0	0,0	0,0
Herwaardering vastgoed	(0,8)	0,0	0,0	0,0
Overige (o.a. Juridische en consultancykosten, ...)	(3,9)	(0,2)	(0,6)	(0,8)
<b>Totale impact op EBITDA</b>	<b>(45,1)</b>	<b>(12,6)</b>	<b>(4,0)</b>	<b>(16,6)</b>
Bijzondere waardeverminderingen	(3,5)	(0,1)	(0,6)	(0,7)
<b>Totale impact op EBIT</b>	<b>(48,6)</b>	<b>(12,7)</b>	<b>(4,6)</b>	<b>(17,3)</b>

De belangrijkste eenmalige kosten hadden betrekking op de boete voor de schikking van het onderzoek van het Duitse Federale Kartelbureau (-8,2 miljoen EUR) in het segment Slaapcomfort (zie persbericht van 22 augustus 2014).

Verder werden verschillende herstructureringsmaatregelen genomen in het kader van de uitvoering van het rationalisatieplan van de Groep:

- De Soepelschuim activiteiten werden verder gestroomlijnd en de fabriek van Wijchen in Nederland werd gesloten (zie persbericht van 7 mei 2014) (totale herstructureringskosten: 2,3 miljoen EUR).
- In het segment Slaapcomfort werden bijkomende herstructureringskosten (2,4 miljoen EUR) aangegaan voor de sluiting van de fabriek in Büron (zie persbericht van 7 mei 2014).
- In Automobiel werd een voorziening van 2,0 miljoen EUR opgenomen om de stopzettingskosten van de fabriek in Rheinbreitbach (Duitsland) te dekken.

De kosten van bijzondere waardevermindering (-0,7 miljoen EUR) (2013: -3,5 miljoen EUR) betreffen voornamelijk waardeaanpassingen voor industriële gebouwen.

**Geconsolideerde EBITDA:** van 13,6 miljoen EUR  
naar **36,8 miljoen EUR**

**Gecombineerde EBITDA:** van 27,7 miljoen EUR  
naar **49,3 miljoen EUR**

### Opsplitsing van de EBITDA per segment

in miljoen EUR									
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
Soepelschuim	12,6	(14,9)	(2,3)	16,2	8,9	25,1	28,3%	nr	nr
Slaapcomfort	3,6	6,8	10,4	(6,6)	9,6	2,9	-284,9%	41,2%	-71,6%
Isolatie	12,6	15,0	27,6	13,3	13,8	27,1	5,4%	-8,0%	-1,9%
Automobiel	0,5	9,9	10,4	12,4	0,1	12,5	nr	-98,8%	19,9%
Corporate	(9,0)	(9,3)	(18,3)	(9,0)	(9,3)	(18,2)	-0,9%	-0,2%	-0,5%
<b>TOTALE GECOMBINEERDE EBITDA</b>	<b>20,2</b>	<b>7,5</b>	<b>27,7</b>	<b>26,2</b>	<b>23,1</b>	<b>49,3</b>	<b>29,5%</b>	<b>208,1%</b>	<b>77,9%</b>
Eliminatie bijdrage joint ventures (IFRS 11)	(5,8)	(8,3)	(14,1)	(6,0)	(6,6)	(12,6)	3,2%	-20,9%	-10,9%
<b>TOTALE GECONSOLIDEERDE EBITDA</b>	<b>14,4</b>	<b>(0,8)</b>	<b>13,6</b>	<b>20,2</b>	<b>16,6</b>	<b>36,8</b>	<b>40,1%</b>	<b>nr</b>	<b>169,8%</b>

**Geconsolideerde EBIT:** van -20,9 miljoen EUR  
naar **8,8 miljoen EUR**

**Gecombineerde EBIT:** van -15,3 miljoen EUR  
naar **13,4 miljoen EUR**

### Opsplitsing van de EBIT per segment

in miljoen EUR									
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
Soepelschuim	6,4	(22,8)	(16,4)	10,5	2,7	13,2	62,9%	nr	nr
Slaapcomfort	0,5	3,3	3,8	(10,0)	6,6	(3,5)	nr	96,0%	nr
Isolatie	9,8	12,1	21,9	10,3	10,8	21,1	5,4%	nr	-3,8%
Automobiel	(8,0)	2,6	(5,3)	6,9	(5,1)	1,8	nr	nr	nr
Corporate	(9,6)	(9,8)	(19,4)	(9,6)	(9,6)	(19,2)	0,0%	nr	-1,0%
<b>TOTALE GECOMBINEERDE EBIT</b>	<b>(0,8)</b>	<b>(14,5)</b>	<b>(15,3)</b>	<b>8,1</b>	<b>5,3</b>	<b>13,4</b>	<b>nr</b>	<b>nr</b>	<b>nr</b>
Eliminatie bijdrage joint ventures (IFRS 11)	(1,7)	(3,8)	(5,5)	(2,2)	(2,5)	(4,6)	23,6%	-35,4%	-16,8%
<b>TOTALE GECONSOLIDEERDE EBIT</b>	<b>(2,6)</b>	<b>(18,3)</b>	<b>(20,9)</b>	<b>5,9</b>	<b>2,9</b>	<b>8,8</b>	<b>nr</b>	<b>nr</b>	<b>nr</b>

**Geconsolideerd financieel resultaat:**  
van -11,3 miljoen EUR naar **-12,8 miljoen EUR**

De nettorentelasten namen toe van -9,4 miljoen EUR tot -10,0 miljoen EUR, ten gevolge van licht stijgende kredietmarges en een gemiddeld hogere financiële nettoschuld, inclusief het gebruik van niet in de balans opgenomen factoring-/forfeitingprogramma's.

"Andere netto financiële inkomsten en uitgaven" (-2,8 miljoen EUR tegenover -1,9 miljoen EUR in 2013) omvatten vooral de kapitalisatiekosten van provisiesvoorzieningen (-1,5 miljoen EUR tegenover -1,6 miljoen EUR in 2013), wisselkoersverschillen (-0,4 miljoen EUR tegenover -0,4 miljoen EUR in 2013) en financieringskosten ten belope van -0,8 miljoen EUR in verband met de uitgestelde betaling van de EC-boete.

**Geconsolideerde belastingen op het resultaat  
en uitgestelde belastingen:**  
van -3,9 miljoen EUR naar **-5,7 miljoen EUR**

- Courante belastingen op het resultaat: -2,7 miljoen EUR (2013: -2,9 miljoen EUR);
- Uitgestelde belastingen: -3,0 miljoen EUR (2013: -1,0 miljoen EUR).

**Geconsolideerd resultaat over de periode  
(aandeel van de Groep):**  
van -36,1 miljoen EUR naar **-9,7 miljoen EUR**

### 3. Financiële situatie

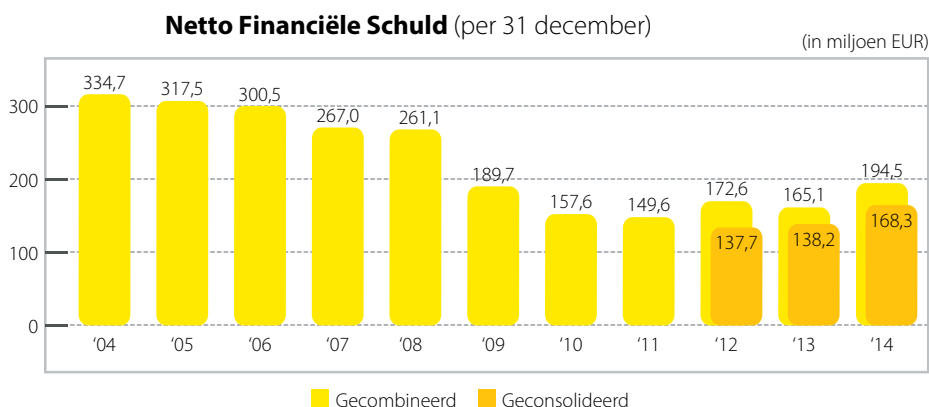
Op 31 december 2014 bedroeg de **netto geconsolideerde financiële schuld** van de Groep **168,3 miljoen** EUR, exclusief de kredietbedragen die zijn opgenomen in het kader van de niet in de balans opgenomen factoring/forfeiting-programma's zonder verhaal van 55,1 miljoen EUR, in vergelijking met 138,2 miljoen EUR en 53,4 miljoen EUR op 31 december 2013. De betaling van de 1e tranche van de boete van de EC (EUR 6.5 miljoen) en van de boete aan het Duitse Federale Kartelbureau (EUR 8.2 miljoen) droegen in belangrijke mate bij tot deze toename van de netto financiële schuld.

Op **gecombineerde** basis bedroeg de **netto financiële schuld 194,5 miljoen EUR** op 31 december 2014, exclusief de kredietbedragen die zijn opgenomen in het kader van de niet in de balans opgenomen factoring/forfeiting-programma's zonder verhaal van 62,7 miljoen EUR, in vergelijking met 165,1 miljoen EUR en 59,7 miljoen EUR op 31 december 2013. De betaling van de 1e tranche van de boete van de EC bedroeg EUR 13.9 miljoen (inclusief het aandeel van de Groep in de boete verschuldigd door de joint-venture Eurofoam ) en van de boete aan het Duitse Federale Kartelbureau (EUR 8.2 miljoen) droegen in belangrijke mate bij tot deze toename van de netto financiële schuld.

Het **totale eigen vermogen** op 31 december 2014 bedraagt 166,2 miljoen EUR, tegenover 186,8 miljoen EUR op 31 december 2013.

Op **geconsolideerde** basis steeg de **schuldgraadratio** bijgevolg tot **101,3%** (2013: 74,0%).

Op **gecombineerde** basis bedraagt de **schuldgraadratio 117,1%**, tegenover 88,4% eind 2013.



De Groep bevestigt dat op 31 december 2014 aan alle voorwaarden onder de financiële overeenkomsten met zijn banken werd voldaan.



## 4. Inspectie door het Directoraat-Generaal concurrentie van de Europese Commissie en inspectie door het Duitse Federale Kartelbureau ("Bundeskartellamt")

### • Inspectie door het Directoraat-Generaal Concurrentie van de Europese Commissie

Op 29 januari 2014 heeft Recticel aangekondigd dat het met de Europese Commissie een schikking van 27 miljoen EUR heeft getroffen in het kader van het onderzoek naar de soepelschuimmarkten wegens vermeende kartelvorming.

In april 2014 heeft het Directoraat-Generaal Begroting van de Europese Commissie bevestigd dat Recticel deze boete in drie jaarlijkse schijven mag betalen (uitgezonderd de boete die door de joint venture Eurofoam moet worden betaald) op respectievelijk 30 april 2014, 2015 en 2016. Op 30 april 2014 heeft de Groep 13,9 miljoen EUR betaald (inclusief haar deel van de Eurofoam-boete). Het saldo van de EC-boete zal worden betaald op 30 april 2015 (6,5 miljoen EUR) en op 30 april 2016 (6,9 miljoen EUR).

### • Inspectie door het Duitse Federale Kartelbureau ("Bundeskartellamt")

Op 22 augustus 2014 maakte Recticel bekend dat zijn Duitse partner in slaapcomfort, Recticel Schlafkomfort GmbH, tot een schikking is gekomen met het Duitse Federale Kartelbureau ("FCO") in het kader van een onderzoek door het FCO naar de Duitse slaapcomfortmarkt. Door deze schikking kan dit dossier worden afgesloten voor Recticel.

In het kader van de schikking kreeg Recticel Schlafkomfort GmbH een boete van 8,2 miljoen EUR opgelegd, die volledig betaald is in september 2014.

## 5. Voorgesteld dividend

De Raad van Bestuur zal aan de jaarlijkse algemene vergadering van 26 mei 2015 de betaling van een brutodividend van EUR 0,20 per aandeel (2014: EUR 0,20) voorstellen.

## 6. Vooruitzichten

De verschillende maatregelen die de Groep over de laatste jaren heeft genomen, sorteren het verwachte effect in een nog steeds zwakke en onzekere economische omgeving in Europa. De Raad van Bestuur zal meer toelichting verschaffen met betrekking tot de verwachtingen voor 2015 ter gelegenheid de Algemene Vergadering.

De Groep blijft zich toelagen op de uitvoering van de strategie, met inbegrip van i) een strikte prioritaire toewijzing van haar middelen aan haar activiteitenportefeuille, ii) blijvende inspanningen om de activiteiten te stroomlijnen en minder complex te maken, iii) geografische diversificatie om de afhankelijkheid van Europa te verminderen en iv) de introductie van nieuwe innovatieve oplossingen.

## 7. Marktsegmenten

De Groep past sinds 1 januari 2009 IFRS 8 toe. IFRS 8 vereist dat operationele segmenten worden geïdentificeerd op basis van het systeem voor interne rapportering van de Groep, dat een regelmatige prestatiebeoordeling door de hoogstgeplaatste functionaris die operationele beslissingen neemt alsmede een gepaste toewijzing van middelen aan elk segment mogelijk maakt. Daarom zal de Groep duiding blijven geven bij de ontwikkeling van de verschillende segmenten op basis van de **gecombineerde** cijfers, in lijn met de beheersrapportering en conform IFRS 8.



## 7.1. SOEPELSCHUIM

in miljoen EUR									
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>297,3</b>	<b>286,1</b>	<b>583,4</b>	<b>300,1</b>	<b>292,9</b>	<b>593,0</b>	0,9%	2,4%	<b>1,6%</b>
<b>REBITDA</b>	<b>15,0</b>	<b>15,3</b>	<b>30,3</b>	<b>17,3</b>	<b>10,4</b>	<b>27,7</b>	15,2%	-32,1%	<b>-8,7%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	5,0%	5,4%	5,2%	5,8%	3,6%	4,7%			
<b>EBITDA</b>	<b>12,6</b>	<b>(14,9)</b>	<b>(2,3)</b>	<b>16,2</b>	<b>8,9</b>	<b>25,1</b>	28,3%	-	-
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	4,2%	-5,2%	-0,4%	5,4%	3,0%	4,2%			
<b>REBIT</b>	<b>8,9</b>	<b>9,2</b>	<b>18,0</b>	<b>11,6</b>	<b>4,8</b>	<b>16,5</b>	31,6%	-47,5%	<b>-8,6%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	3,0%	3,2%	3,1%	3,9%	1,6%	2,8%			
<b>EBIT</b>	<b>6,4</b>	<b>(22,8)</b>	<b>(16,4)</b>	<b>10,5</b>	<b>2,7</b>	<b>13,2</b>	62,9%	-	-
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	2,2%	-8,0%	-2,8%	3,5%	0,9%	2,2%			

### Omzet

De **gecombineerde externe omzet** steeg van 130,2 miljoen EUR naar **132,0 miljoen EUR** in het **4Q2014** (+1,4%). De totale gecombineerde omzet, inclusief intersegmentomzet (4Q2014: 16,7 miljoen EUR; +2,3%), steeg **in het 4Q2014** van 146,6 miljoen EUR tot **148,8 miljoen EUR** (+1,5%).

Voor het **volledige jaar 2014** nam de **gecombineerde externe omzet** met +1,65% toe, van 520,2 miljoen EUR tot 528,7 miljoen EUR. De totale gecombineerde omzet, die de intersegmentomzet van 64,3 miljoen EUR (+1,6%) omvat, verhoogde met +1,6% van 583,4 miljoen EUR tot **593,0 miljoen EUR**. De omzet daalde enigszins in het subsegment **Comfort** (367,3 miljoen EUR; -1,4%); alhoewel de omzet in Oost-Europa en het VK toenam. In het subsegment **Technische schuimen** steeg de omzet fors met +6,9% tot 225,6 miljoen EUR, in het bijzonder dankzij de grote vraag van de klanten in de automobielsector.

In april 2014 kondigde Recticel BV (Nederland) aan dat het zijn verwerkingsactiviteiten wilde stroomlijnen door zijn schuimverwerkingsfabriek in Wijchen te sluiten (zie persbericht van 7 mei 2014). Deze sluiting was eind 2014 volledig afgerond.

### EBITDA

EBITDA verbeterde van -2,3 miljoen EUR tot 25,1 miljoen EUR. In 2013 werd EBITDA sterk beïnvloed door eenmalige elementen ten belope van -32,6 miljoen EUR, waaronder de boete van de Europese Commissie.

EBITDA omvat eenmalige elementen ten belope van -2,6 miljoen EUR: te weten (i) herstructureringskosten van -2,3 miljoen EUR (2013: -3,6 miljoen EUR), met inbegrip van de kosten van de sluiting van de fabriek in Wijchen (Nederland) en aanvullende stroomlijningsmaatregelen en (ii) andere eenmalige elementen (-0,5 miljoen EUR).

In het 4Q2014 zijn de polyolprijzen – ondanks de dalende olieprijs – aanzienlijk gestegen vanwege het tekort aan propyleenoxide in Europa (een tussenproduct bij de productie van polyol), na twee ernstige incidenten in de fabrieken van leveranciers. Daarnaast hebben een aantal tijdelijke operationele problemen in verschillende fabrieken gewogen op het resultaat van het vierde kwartaal.





## 7.2. SLAAPCOMFORT

in miljoen EUR									
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>140,0</b>	<b>143,0</b>	<b>283,0</b>	<b>135,4</b>	<b>146,2</b>	<b>281,6</b>	-3,3%	2,3%	<b>-0,5%</b>
<b>REBITDA</b>	<b>4,7</b>	<b>8,1</b>	<b>12,8</b>	<b>3,5</b>	<b>10,0</b>	<b>13,5</b>	-26,2%	23,7%	<b>5,4%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	3,4%	5,7%	4,5%	2,6%	6,9%	4,8%			
<b>EBITDA</b>	<b>3,6</b>	<b>6,8</b>	<b>10,4</b>	<b>(6,6)</b>	<b>9,6</b>	<b>2,9</b>	nr	41,2%	<b>-71,6%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	2,6%	4,7%	3,7%	-4,9%	6,5%	1,0%			
<b>REBIT</b>	<b>1,6</b>	<b>4,7</b>	<b>6,3</b>	<b>0,1</b>	<b>7,0</b>	<b>7,2</b>	-91,7%	49,9%	<b>13,5%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	1,2%	3,3%	2,2%	0,1%	4,8%	2,5%			
<b>EBIT</b>	<b>0,5</b>	<b>3,3</b>	<b>3,8</b>	<b>(10,0)</b>	<b>6,6</b>	<b>(3,5)</b>	nr	96,0%	<b>nr</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	0,4%	2,3%	1,4%	-7,4%	4,5%	-1,2%			

### Omzet

De **gecombineerde externe omzet** steeg in het 4Q2014 van 70,5 miljoen EUR naar **73,5 miljoen EUR** (+4,3%). De totale gecombineerde omzet, inclusief intersegmentomzet (4Q2014: 5,2 miljoen EUR; -1,9%), nam toe van 75,8 miljoen EUR tot **78,8 miljoen EUR in het 4Q2014** (+3,9%).

De omzet van het subsegment **Merken** steeg met +14,4% in het 4Q2014. De productmix verbeterde door de verdere ontwikkeling van de GELTEX® inside-productlijn (+38% in vergelijking met het 4Q2013), met de ondersteuning van publiciteitscampagnes en promotieactiviteiten in winkels.

De omzet in het subsegment **Merkloos/Huismerken** daalde in het 4Q2014 met -6,6%, in een zeer zwakke en competitieve marktgeving.

Voor het **volledige jaar 2014** nam de **gecombineerde externe omzet** licht toe van 260,6 miljoen EUR tot 261,0 miljoen EUR (+0,2%). De totale gecombineerde omzet, inclusief intersegmentomzet (2014: 20,7 miljoen EUR; -7,7%) viel terug van 283,0 miljoen EUR tot **281,6 miljoen EUR** (-0,5%).

De omzet van het subsegment **Merken** steeg met +5,1%, gesteund door de verdere ontwikkeling van de GELTEX® inside-productlijn. De omzet van het subsegment **Merkloos/Huismerken** daalde (-6,0%) in een zeer competitieve marktgeving.

In maart 2014 kondigde Recticel Bedding (Schweiz) AG plannen aan (zie persbericht van 7 mei 2014) om zijn Zwitserse slaapcomfortactiviteiten te rationaliseren door de logistieke en productieactiviteiten in Büron (Zwitserland) stop te zetten. De fabriek in Büron werd begin oktober gesloten en de productieactiviteit is overgebracht naar andere Recticel-fabrieken.

### EBITDA

Terwijl de REBITDA verhoogde van 12,8 miljoen EUR tot 13,5 miljoen EUR en zo de aanvullende promotie/publiciteitskosten ruimschoots compenseerde (+4,7 miljoen EUR in vergelijking met 2013), had de EBITDA te lijden onder eenmalige elementen ten belope van -10,6 miljoen EUR (2013: -2,5 miljoen EUR); i.e. de boete van -8,2 miljoen EUR voor de schikking van het onderzoek van het Duitse Federale Kartelbureau en herstructureringskosten in Zwitserland.





## 7.3. ISOLATIE

	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	in miljoen EUR		
							Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>109,5</b>	<b>110,5</b>	<b>220,0</b>	<b>110,8</b>	<b>116,3</b>	<b>227,0</b>	1,1%	5,2%	<b>3,2%</b>
<b>REBITDA</b>	<b>12,7</b>	<b>15,0</b>	<b>27,7</b>	<b>13,3</b>	<b>13,8</b>	<b>27,1</b>	4,8%	-8,0%	<b>-2,1%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	11,6%	13,6%	12,6%	12,0%	11,9%	11,9%			
<b>EBITDA</b>	<b>12,6</b>	<b>15,0</b>	<b>27,6</b>	<b>13,3</b>	<b>13,8</b>	<b>27,1</b>	5,4%	-8,0%	<b>-1,8%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	11,5%	13,6%	12,5%	12,0%	11,9%	11,9%			
<b>REBIT</b>	<b>9,9</b>	<b>12,1</b>	<b>22,0</b>	<b>10,3</b>	<b>10,8</b>	<b>21,1</b>	4,6%	-11,1%	<b>-4,1%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	9,0%	11,0%	10,0%	9,3%	9,3%	9,3%			
<b>EBIT</b>	<b>9,8</b>	<b>12,1</b>	<b>21,9</b>	<b>10,3</b>	<b>10,8</b>	<b>21,1</b>	5,4%	-11,1%	<b>-3,7%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	8,9%	11,0%	10,0%	9,3%	9,3%	9,3%			

### Omzet

De **gecombineerde omzet** steeg van 52,9 miljoen EUR in het 4Q2013 naar **56,4 miljoen EUR in het 4Q2014** (+6,7%).

Na een zeer sterk 1Q2014 (+11,1%) en een in vergelijking zwakker 2Q2014 (-8,2%) en een beter 3Q2014 (+2,1%), steeg de omzet in het subsegment **Bouwisolatie** met +6,8% op in het 4Q2014, ondanks een algemene zwakke Europese woningbouw- en renovatiemarkt, behalve in het Verenigd Koninkrijk.

De omzet van het subsegment **Industriële Isolatie** steeg eveneens in het 4Q2014 (+5,0%).

Voor het **volledige jaar 2014** verhoogde de omzet van 220,0 miljoen EUR tot **227,0 miljoen EUR** (+3,2%).

De omzet in het subsegment **Bouwisolatie**, dat 93% van de segmentomzet vertegenwoordigt, steeg met +2,5% naar **211,6 miljoen EUR**. De activiteit nam in het bijzonder sterk toe in het Verenigd Koninkrijk.

De structurele vraag naar zeer performante bouwisolatieproducten in polyurethaan zal naar verwachting op lange termijn blijven toenemen door striktere normen en regelgeving voor isolatie (cfr. de Europese richtlijn betreffende de energieprestatie van gebouwen (EPBD) (Richtlijn 2010/31/EU) die geleidelijk aan zal worden toegepast door de Europese lidstaten), hogere energieprijzen en het groeiende bewustzijn van de behoefte aan meer en betere isolatie.

De omzet van het subsegment **Industriële isolatie** steeg in 2014 aanzienlijk (+14,3%).

### EBITDA

EBITDA nam licht af tot 27,1 miljoen EUR (-1,8%), ondanks de hogere volumes, ten gevolge van de toenemende concurrentie die leidde tot een prijs erosie onder de nog steeds zwakke marktomstandigheden op de (continentale) Europese bouwmarkt.





## 7.4. AUTOMOBIEL

							in miljoen EUR		
	1H13	2H13	FY13	1H14	2H14	FY14	Δ 1H	Δ 2H	Δ FY
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>129,7</b>	<b>128,7</b>	<b>258,4</b>	<b>140,6</b>	<b>123,5</b>	<b>264,0</b>	8,4%	-4,1%	<b>2,2%</b>
<b>REBITDA</b>	<b>8,5</b>	<b>10,3</b>	<b>18,8</b>	<b>12,8</b>	<b>2,1</b>	<b>14,9</b>	50,6%	-79,4%	<b>-20,8%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	6,5%	8,0%	7,3%	9,1%	1,7%	5,6%			
<b>EBITDA</b>	<b>0,5</b>	<b>9,9</b>	<b>10,4</b>	<b>12,4</b>	<b>0,1</b>	<b>12,5</b>	nr	-98,8%	<b>19,9%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	0,4%	7,7%	4,0%	8,8%	0,1%	4,7%			
<b>REBIT</b>	<b>1,2</b>	<b>3,6</b>	<b>4,8</b>	<b>7,2</b>	<b>(3,1)</b>	<b>4,2</b>	518,3%	nr	<b>-12,1%</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	0,9%	2,8%	1,8%	5,2%	-2,5%	1,6%			
<b>EBIT</b>	<b>(8,0)</b>	<b>2,6</b>	<b>(5,3)</b>	<b>6,9</b>	<b>(5,1)</b>	<b>1,8</b>	nr	nr	<b>nr</b>
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	-6,2%	2,1%	-2,1%	4,9%	-4,1%	0,7%			

### Omzet

De **gecombineerde omzet** daalde van 64,7 miljoen EUR in het 4Q2013 tot **63,6 miljoen EUR in het 4Q2014** (-1,7%). De omzet van zowel Interiors (-0,7%) als Seating (-3,5%) daalde.

Voor het **volledige jaar 2014** steeg de gecombineerde omzet met +2,2% van 258,4 miljoen EUR tot **264,0 miljoen EUR**. Sinds oktober 2013 zijn de automobiemarkten aan de betere hand, hetgeen wordt bevestigd door de inschrijvingen van nieuwe auto's in de EU-28.

De omzet bij Interiors viel met -2,0% terug van 110,7 miljoen EUR tot **108,5 miljoen EUR**. Die daling was verwacht, aangezien enkele programma's (zoals Mercedes C-klasse) aan het uitdoven waren. De volumes in China daarentegen groeiden aanzienlijk in vergelijking met 2013 dankzij de opstart van de nieuwe lijn in Beijing (Daimler) en hogere volumes in Shengyan (BMW).

De omzet bij **Seating** (i.e. Proseat, de 51/49 joint venture van Recticel en Woodbridge) maakte de daling van de verkoopsvolumes in Interiors meer dan goed, met een stijging van +5,5% van 136,8 miljoen EUR naar **144,3 miljoen EUR**.

De omzet in **Exteriors** voor het volledige jaar 2014 steeg met +2,8% tot **11,2 miljoen EUR**.

### EBITDA

EBITDA verbeterde met 19,9% van 10,4 miljoen EUR tot 12,5 miljoen EUR na absorptie van eenmalige kosten ten belope van -2,4 miljoen EUR (2013: -8,4 miljoen EUR) wat voornamelijk te wijten is aan de stopzettingkosten van de Interiors-fabriek in Rheinbreitbach (Duitsland). De lagere recurrente rentabiliteit was het gevolg van lagere volumes in Interiors, opstartkosten voor nieuwe programma's, hogere grondstoffenprijzen in Seating en lagere opbrengsten van moulds.



## 8. Verdere gebeurtenissen

### • Industriële isolatie

Op 18 februari 2015 kondigde Recticel aan dat het zijn participatie van 50% in de joint venture Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII) heeft verkocht aan zijn joint-venturepartner Kingspan, die daardoor 100% van de aandelen van KTII nv (Turnhout, België) en KTII Ltd (Glossop, Verenigd Koninkrijk) bezit.

Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII) ontwikkelt en produceert hoogwaardige isolatieproducten voor de thermische isolatie van leidingen in de verwerkende industrie en petrochemische toepassingen en voor de koelwagensector. KTII werd in 2006 opgericht door Recticel en Kingspan, toen beide bedrijven besloten om hun industriële isolatieactiviteiten te bundelen. In 2014 boekte KTII een jaaromzet van ongeveer 31 miljoen EUR.

Recticel verkoopt zijn belang van 50% in KTII voor een bedrag van 8,5 miljoen EUR (ondernemingswaarde).

### • Automobiël-Seating

Midden februari 2015 kondigde Proseat, de 51/49 joint venture van Recticel en Woodbridge aan dat het de intentie had om de fabriek in Rüsselsheim (Duitsland) te sluiten. Alle 77 werknemers op de locatie dreigen hun baan te verliezen. Het overleg met de ondernemingsraad werd reeds gestart, met het oog op de vaststelling van de meest geschikte sociale ondersteuningsmaatregelen.

De daaruit voortvloeiende sluitingskosten zullen ten laste van de resultaten van de eerste helft van 2015 komen.

## 9. Bestemming van het resultaat

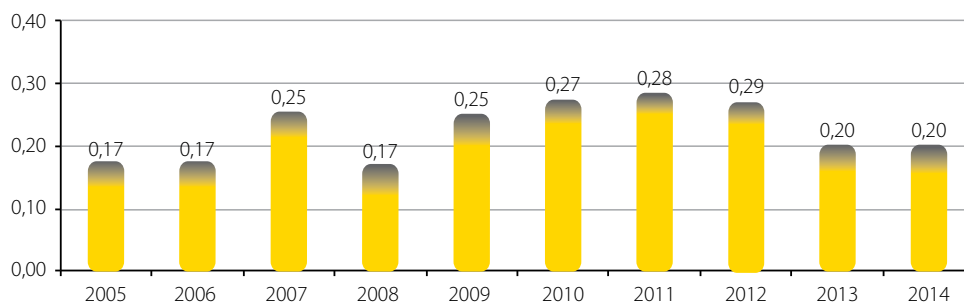
De Algemene Vergadering beslist over de besteding van de voor uitkering vatbare bedragen, op voorstel van de Raad van Bestuur.

Bij het uitwerken van zijn voorstel dienaangaande poogt de Raad van Bestuur het gepaste evenwicht te vinden tussen het garanderen van een stabiel dividend aan de aandeelhouders enerzijds, en het behouden van voldoende investeringsmogelijkheden en mogelijkheden voor autofinanciering anderzijds, dit om de groei van de onderneming op langere termijn niet te hypothekeren.

De Raad van Bestuur heeft besloten om het hierna volgende voorstel van resultaatverdeling voor te leggen aan de Algemene Vergadering:

	in EUR
<b>Winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>(9 542 390,93)</b>
+ Overgedragen winst van het vorige boekjaar	62 163 537,64
<b>Te bestemmen resultaat</b>	<b>52 621 146,71</b>
- Toevoeging aan wettelijke reserves	0,00
- Toevoeging aan overige reserves	0,00
- Bruto dividend	(5 932 851,20)
<b>Over te dragen winst</b>	<b>46 688 295,51</b>

**Brutodividend per aandeel (in EUR)**



## 10. Dividenduitkering

Onder voorbehoud van goedkeuring van de winstverdeling door de Algemene Vergadering van 26 mei 2015 zal per gewoon aandeel een dividend worden uitgekeerd van EUR 0,20 bruto; of EUR 0,15 netto (-25% roerende voorheffing). Dit dividend zal betaalbaar zijn vanaf 02 juni 2015. KBC Bank treedt op als Paying Agent.

Wat de aandelen op naam betreft, zal de betaling geschieden via overschrijving op de bankrekening van de aandeelhouders.

### DIVIDEND KERNGEGEVENS

Brutodividend per aandeel	EUR 0,20
Ex-coupon datum	23 APRIL 2015
Datum betaling dividend	02 JUNI 2015





A photograph of a modern office hallway. The hallway features glass-walled rooms on the right side, with wooden paneling on the walls and ceiling. The floor is light-colored and reflective. In the background, a person in a white shirt is walking. The overall atmosphere is professional and clean.

## **2** > De Groep Recticel – Strategie en Activiteiten

# De Groep Recticel – Strategie en Activiteiten

Op een consistente wijze bouwen aan de strategische groeipeilers van innovatie, geografische diversificatie en operationele uitmuntendheid.

## Missie

Door optimaal gebruik te maken van haar uitstekende expertise op het gebied van polymeertoepassingen, vooral, maar niet alleen in polyurethaan, streeft Recticel ernaar om haar klanten concurrerende oplossingen met een hoge toegevoegde waarde te bieden, om voor haar klanten, werknemers, aandeelhouders en andere belanghebbenden gedeelde waarde te creëren.

## Visie

De toonaangevende wereldwijde leverancier zijn van oplossingen met een hoge toegevoegde waarde in haar kernmarkten, en ondersteuning bieden aan belangrijke wereldwijde trends zoals milieubescherming, energiebehoud, de vergrijzing en de stijging van de wereldbevolking en waterbeheer.

## Strategie van de Groep

De strategie van Recticel bestaat erin de Groep op duurzame wijze te positioneren als de toonaangevende leverancier van oplossingen met een hoge toegevoegde waarde in de belangrijkste markten waarin de Groep actief is.

Daarbij wordt er prioriteit gegeven aan:

- **innovatie** op het gebied van toepassingen, producten en materialen, in combinatie met een hoog niveau van zowel kwaliteit als dienstverlening, en waar van toepassing merkbewustzijn bij eindklanten;
- **internationale expansie buiten Europa**; en
- de globale **vereenvoudiging** van de Groep en de rationalisering van de productie-infrastructuur.

Aanhoudende verbetering in de ontwikkeling van haar **personeel**, aangezien mensen en teams bepalend zijn voor succes. Ook het voldoen aan criteria van **duurzame ontwikkeling** in alle bedrijfsbeslissingen wordt beschouwd als een verplichte bijdrage aan het succes van de Groep op lange termijn.

De bouwstenen van de strategie van de Groep kunnen als volgt worden geïllustreerd:



## Posities van de Business Lines en Strategische Standpunten

De strategie van de Groep wordt bepaald op basis van haar kerncompetenties, namelijk de verwerking van PU en andere polymeren en materialen tot toepassingen met toegevoegde waarde, het relatieve aantrekkelijke karakter van de markten waarin ze actief is en de concurrentietroeven van de Groep in elk van deze markten. In het strategische plan is de toewijzing van middelen aan de verschillende bedrijfssegmenten het belangrijkste.

De Groep heeft het aantrekkelijke karakter van de markten waarin elke business line actief is, beoordeeld op basis van criteria zoals grootte, groei, winstgevendheid en kapitaalintensiteit. Daarnaast werd ook de concurrentiepositie van de Groep in elk van deze markten beoordeeld. Op basis van die analyse is de Groep tot het besluit gekomen dat de business line Isolatie het aantrekkelijkst is, gevolgd door Slaapcomfort en Soepelschuim. Gezien de positionering van de business line Automobielen van Recticel, worden beide divisies van deze business line voor Recticel als non-core beschouwd voor de toekomstige verwezenlijking van haar strategie.




 ISOLATIE


 SLAAPCOMFORT

 SOEPELSCHUIM

 PROSEAT

 INTERIORS

 Geschatte omvang van de relevante markt in Europa

 Geschat Recticel marktaandeel in Europa

Op basis van de hierboven geïllustreerde positionering van de business lines heeft de Groep voor de toekomst specifieke strategische acties vastgesteld. In bepaalde gevallen worden deze acties in alle business lines uitgevoerd, en in andere gevallen zal de Groep specifieke acties voor een bepaalde business line organiseren. Bijgevolg heeft elke business line haar eigen strategie, die uitvoeriger wordt beschreven in sectie 5.8 en als volgt kan worden samengevat:

	<b>Isolatie:</b>	Groei door internationale expansie, innovatie en de introductie van nieuwe producten, modules en distributiekkanalen, ondersteund door uitbreiding van de capaciteit, selectieve groei-initiatieven en overnames.
	<b>Slaapcomfort:</b>	Een betere winstgevendheid door operationele efficiëntie en selectieve groei-initiatieven. De organische groei wordt gebaseerd op een sterke marketingstrategie, productinnovatie, de juiste strategie voor merken/huismerken en een geoptimaliseerd netwerk van productiefaciliteiten.
	<b>Soepelschuim:</b>	Een betere winstgevendheid door operationele efficiëntie en selectieve groei-initiatieven. Dit zal worden gerealiseerd door rationalisering en modernisering van de productie-infrastructuur. Selectieve groei-initiatieven zullen worden gebaseerd op nieuwe producten en verdere geografische expansie in de divisie Technische schuimen.
	<b>Automobiel:</b>	Optimaal gebruikmaken van de bestaande productiecapaciteit. Dit wordt beoogd via een rigoureuze controle op investeringen. Er wordt gestreefd naar een stabilisering van beide divisies door de introductie en de ondersteuning van innovatieve producten en de continue optimalisering van hun industriële voetafdruk en capaciteitsbenutting.

## Ondersteunende Strategieën

Om de uitvoering van de verschillende strategieën van de business lines te ondersteunen, is Recticel van oordeel dat elke strategie verder moet worden ondersteund en begeleid door de volgende drie actiepijlers:

- **Vereenvoudiging**

De Groep is voornemens om haar structuur, organisatie en processen verder te vereenvoudigen om haar operationele efficiëntie te verhogen en de vaste kosten te verlagen. Hierdoor zou de Groep nog sneller moeten kunnen reageren op ontwikkelingen in de markt, waardoor haar winstgevendheid toeneemt en zij haar mensen en processen beter kan beheren.

De Groep heeft op verschillende gebieden actie ondernomen: het aantal personeelsleden werd teruggeschroefd, het aantal fabrieken, joint ventures en rechtspersonen werd verlaagd, maar ook het productassortiment werd ingeperkt en de klantenportefeuille werd geoptimaliseerd. Daarnaast streeft de Groep ernaar om synergieën te bevorderen via een verdere centralisering, standaardisering en optimalisering van gezamenlijke processen en administratieve taken.

Hoewel er de afgelopen vier jaar aanzienlijke vooruitgang is geboekt, blijft de Groep streven naar een verdere stroomlijning en optimalisering. In de voorbije vijf jaar heeft de Groep het aantal fabrieken teruggeschroefd van 128 tot 99. Tezelfdertijd is het personeelsbestand met zo'n 2.300 werknemers verlaagd tot circa 7.578 werknemers, en is het aantal joint ventures beperkt van 22 tot 12 entiteiten. In dezelfde context werd ook gesnoeid in het aantal dochterondernemingen, van 119 rechtspersonen tot 90. Daarnaast werd ook het aantal productreferenties beperkt. In de afgelopen vijf jaar bedroegen de herstructureringskosten in totaal circa EUR 51 miljoen.

- **Internationale Expansie**

De Groep beschikt over sterke marktposities in verschillende Europese markten en is van plan om verdere groei na te streven via internationale expansie, zowel binnen als buiten Europa. In dit opzicht heeft de Groep voor elke business line een duidelijke strategie bepaald.

### **Isolatie**

Via de business line Isolatie is Recticel vandaag marktleider in het PUR-/PIR-segment in België, en bekleedt het bedrijf een leiderspositie in het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk en Nederland. Ook worden er producten verkocht in Duitsland en Polen. De Groep is vastbesloten om haar aanwezigheid in Europa verder uit te breiden, in eerste instantie via de voortgezette ontwikkeling van haar activiteiten in bestaande markten zoals Frankrijk (waar in 2013 een nieuwe fabriek werd geopend) en het Verenigd Koninkrijk, en via potentiële expansie in nieuwe markten. Daarnaast wil de Groep haar isolatieactiviteiten ook buiten Europa uitbreiden en een actieve rol spelen in de ontwikkeling van markten met een hoge groei.

### **Slaapcomfort**

De business line Slaapcomfort is momenteel voornamelijk actief in Europese landen zoals Oostenrijk, België, Duitsland, Polen, Scandinavië, Zwitserland en Nederland. Een klein deel van de activiteiten vindt plaats via export naar Frankrijk, Italië, Oost-Europa, China en Australië. Europa blijft de kernmarkt voor de business line Slaapcomfort, waar de activiteiten zowel in bestaande als nieuwe markten verder zullen worden ontwikkeld.

### **Soepelschuim**

De business line Soepelschuim is momenteel reeds wereldwijd actief, maar het grootste deel van de activiteiten is gevestigd in Europa. Via de divisie Technische schuimen is Recticel ook aanwezig in Noord-Amerika, Azië en Noord-Afrika. Het is de bedoeling om deze activiteiten, na India en China, verder uit te breiden in de Verenigde Staten en Marokko.

### **Automobiel**

Via de divisie Interiors is Recticel voornamelijk aanwezig in (Oost-)Europa, maar ook in de Verenigde Staten en steeds meer in China. De geografische expansie van de divisie Interiors volgt de eindklanten, de OEM's (Original Equipment Manufacturers). Door activiteiten fysiek te organiseren in de fabrieken van klanten (het 'fabriek-in-fabriekconcept') geniet de Groep een aanwezigheid in de buurt van haar klanten en worden de vereiste investeringen toch beperkt.

De divisie Zetelkussens heeft een sterke aanwezigheid in Europa met fabrieken in Tsjechië, Frankrijk, Duitsland, Polen, Spanje en het Verenigd Koninkrijk. In de toekomst wil de divisie haar groei uitbreiden in Europa, het territorium dat met haar joint-venturepartner is overeengekomen.

## • **Innovatie**

Marktgerichte innovatie is de kern van het succes van Recticel. Om met succes te kunnen inspelen op toekomstige kansen, is de afdeling Research & Development van Recticel zo georganiseerd om het 'lokeffect' door de verschillende business lines te verhogen. Ook is de flexibiliteit in de besteding van de middelen door de Groep verhoogd, om succesvolle innovatie te kunnen bieden.

De volgende belangrijke innovaties zijn op de markten geïntroduceerd:

In de business line **Isolatie** zijn er verschillende nieuwe producten geïntroduceerd, waaronder een performanter product met een isolatiefactor ( $\lambda$ ) van 0,021 W/mK. Het betreft een nieuwe generatie van PIR-platen die door de betere chemische eigenschappen een verbetering van de thermische isolatie van 10% bieden. Dit kan besparingen tot 1 cm woonruimte opleveren. Het product werd in 2014 op de Belgische Batibouw-beurs geïntroduceerd.

Voor de business line **Slaapcomfort** werd er een nieuw product geïntroduceerd onder de merknaam GELTEX® inside. In zijn toepassingsgebied is het de grootste en belangrijkste innovatie van de divisie van de laatste tien jaar. Het product onderscheidt zich van de concurrentie door een combinatie van eigenschappen als optimale drukverdeling, ideale ondersteuning en maximale luchtdoorlaatbaarheid/temperatuurbeheersing. De ontwikkeling van het merk GELTEX® inside heeft zich al vertaald in een effectieve en groeiende omzet.

In de business line **Soepelschuim** is er een nieuwe generatie van akoestische schuimen geïntroduceerd. In deze context heeft de divisie Technische schuimen van Recticel nieuwe contracten voor Boeing in de wacht gesleept. Ook zijn er nieuwe producten en oplossingen ontwikkeld en op de markt gebracht voor akoestische isolatie voor de bouwsector. De Groep heeft voorts voor haar externe slaapcomfortklanten een nieuw comfortschuim ontwikkeld, angelpearl®.

In de business line **Automobiel** wordt er sinds 2013 een belangrijke innovatie op de markt gebracht. Het product wordt gecommmercialiseerd onder de merknaam Colo-Sense® Lite. Het is een hoogwaardige bekleding voor auto-interieurtoepassingen die een gewichtsreductie van 25% mogelijk maakt. Daarmee biedt het product een antwoord op de constante zoektocht van OEM's naar lichtere producten. Het product is niet alleen lichter, maar is ook visueel mooi en voelt aangenaam aan, terwijl het voor de rest dezelfde kwaliteits- en duurzaamheidseigenschappen heeft als zijn voorganger Colo-Fast®. Deze innovatie trok de aandacht van verschillende vooraanstaande OEM's en resulteerde in een reeks nieuwe contracten.

## • **Personeelsorganisatie**

Naast de strategische actiepijlers (vereenvoudiging - internationale expansie, innovatie), is Recticel van oordeel dat haar strategie alleen met succes kan worden uitgevoerd door een professioneel human-resourcesproces.

In de huidige, snel veranderende bedrijfsomgeving, kan het vermogen om snel te leren en snel nieuwe vaardigheden te verwerven een wezenlijk concurrentievoordeel betekenen voor de toekomstige groei van de Groep. Alle werknemers moeten daarom in staat zijn en de kans krijgen om zich continu te ontplooiën en nieuwe vaardigheden aan te leren. Om deze doelstelling te verwezenlijken, heeft de Groep een brede waaier van beleidsregels, programma's en acties ingevoerd.

Naast de opleidingsprogramma's heeft Recticel ook een performancemanagementproces voor de Groep ingevoerd, dat werknemers zou moeten helpen om zich te concentreren op resultaten, en dat belangrijke gedragspatronen en kenmerken van succes zou moeten bevorderen. De Groep streeft ernaar om prestaties te belonen. Jaarlijkse prestatiebeoordelingen helpen managers om werknemers zo goed mogelijk te coachen en te begeleiden.

Die prestatiebeoordelingen maken prestaties zichtbaar en wijzen aan elke werknemer verantwoordelijkheid toe voor het succes van het bedrijf. De prestatienormen zorgen er ook voor dat ieders werk goed op elkaar is afgestemd, zodat alle werknemers en afdelingen samen werken aan de uitvoering van de strategie van de Groep.

Om de strategie van de Groep beter te kunnen uitvoeren, werd het Managementcomité de afgelopen jaren versterkt met verschillende nieuwe medewerkers, waaronder drie nieuwe Business Line Managers, en werden er ook twee nieuwe belangrijke functies in het leven geroepen: Chief Procurement Officer en Chief Sustainability Officer.

## • **Duurzaamheid**

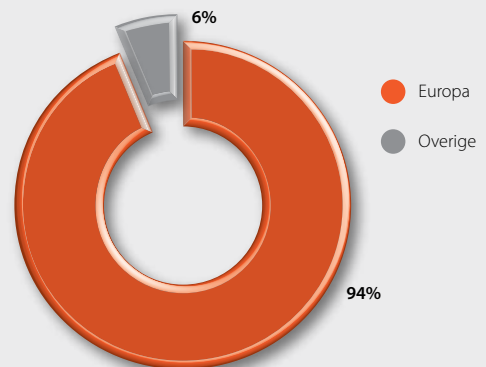
Er wordt verwacht dat de Groep en de acties van de Groep zich in de toekomst steeds vaker zullen laten leiden door duurzaamheidsoverwegingen. De Groep levert inspanningen om in elk aspect rekening te houden met duurzaamheid om een concurrentievoordeel tot stand te brengen en om voor al haar belanghebbenden waarde te creëren. Voor alle nieuwe investeringen zal het aspect duurzaamheid in beschouwing genomen worden.

Recticel streeft ernaar om in eerste instantie investeringen te doen in segmenten en/of producten die bijdragen aan de duurzame ontwikkeling van de maatschappij. Dit omvat bijkomende investeringen om het segment Isolatie verder te optimaliseren en uit te breiden. De Groep beheert haar productieprocessen en bevoorradingsketen om het verbruik van grondstoffen, energie en water tot een minimum te beperken, en neemt initiatieven om afval en transport te beperken. In haar aanhoudende streven naar innovatieve oplossingen streeft de Groep ernaar oplossingen te ontwikkelen die zinnig hergebruik of recycling van producten na het einde van hun gebruiksduur mogelijk maken. Dit wordt ondersteund door de invoering van R&D-programma's voor processen en chemie. Daarenboven houdt Recticel zich aan de hoogste normen van veiligheid en milieubescherming, die zorgvuldig worden bewaakt en continu worden gecontroleerd op mogelijke verbeteringen door haar afdeling Gezondheidszorg, veiligheid en Milieu.

De Groep is van plan om over haar verwezenlijkingen te communiceren via de regelmatige publicatie van een duurzaamheidsverslag, vanaf 2016.

# Activiteiten

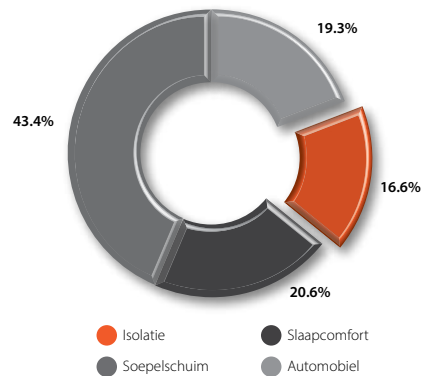
Sinds haar toetreden tot de wereld van polyurethaan-technologie, zo'n 65 jaar terug, heeft Recticel continue haar pioniersgeest getoond door regelmatig innovatieve toepassingen en oplossingen te ontwikkelen. Als producent en verwerker van polyurethaan, biedt Recticel een ruime waaier van eindcomforttoepassingen aan, die georganiseerd zijn rond vier onderscheidende segmenten. Hoewel hun activiteiten een duidelijke band hebben met polyurethaan-technologie, zijn zij elk vrij verschillend omdat zij elk specifieke marktsectoren aanboren. Zowat 94% van de totale Groepsomzet wordt in Europa gerealiseerd.





Het segment Isolatie concentreert zich op de productie en commercialisatie van duurzaam thermisch isolatiemateriaal in hard gesloten-cellig polyurethaan- (PU of PUR) en polyisocyanuraatschuim (PIR). Dit segment, het kleinste van de Groep, tekent 16,6% van de totale bedrijfsopbrengsten op, en omvatte tot februari 2015\* twee divisies: **bouwisolatie en industriële isolatie**.

\* zie II.6.4. Verdere gebeurtenissen in het Financieel Rapport





# Isolatie

## Aantrekkelijkheid van de markt

- Milieubescherming en energiebehoud zijn mega-trends. Verwarming en koeling van gebouwen vertegenwoordigt 22% van het wereldwijde energieverbruik.
- Isolatie wordt beschouwd als zijnde dé #1 oplossing om het energieverbruik wereldwijd te verminderen, en die het hoogste investeringsrendement biedt.
- EU Directieven en reglementeringen stuwen vandaag de groei van isolatie-oplossingen voor nieuwe gebouwen, terwijl subsidies de groei van de renovatiemarkt bevorderen.

## Concurrentievermogen

- Polyurethaan is één van meest performante thermische isolatiematerialen, waardoor het marktaandeel wint van oplossingen met polystyreen en rots- of glaswol.
- Recticel wordt erkend voor zijn ruim en hoogkwalitatief productengamma, alsook voor zijn efficiënte dienstverlening.
- De industriële voetafdruk omvat uiterst efficiënte en ideaal gevestigde productievevestigingen.

## Strategie

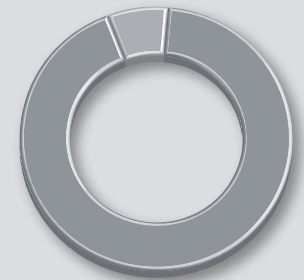
- Primaire aandacht voor Europa.
- Versnelde groei door organische ontwikkeling of acquisities.
- Ondersteund door innovatie, introductie van nieuwe producten.

GECOMBINEERDE KERNCIJFERS	in miljoen EUR		
	2012	2013	2014
Bedrijfsopbrengsten <sup>(1)</sup>	220,7	220,0	227,0
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-1,1%	-0,3%	3,2%
REBITDA	36,3	27,7	27,1
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	16,5%	12,6%	11,9%
EBITDA	36,1	27,6	27,1
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	16,4%	12,5%	11,9%
REBIT	32,3	22,0	21,1
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	14,6%	10,0%	9,3%
EBIT	32,1	21,9	21,1
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	14,6%	10,0%	9,3%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	25,9	4,8	6,2
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	11,7%	2,2%	2,7%

<sup>(1)</sup>Voor eliminaties van intragroep transacties.

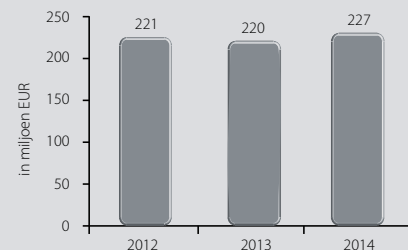
## Bedrijfsopbrengsten Isolatie 2014

EUR 227,0 miljoen



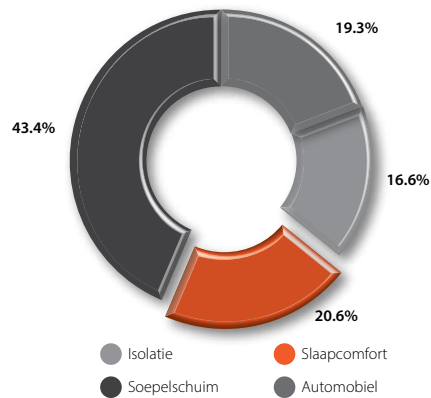
- Industriële Isolatie 6,8%
- Bouwisolatie 93,2%

## Evolutie bedrijfsopbrengsten Isolatie





Het segment Slaapcomfort concentreert zich in het bijzonder op de ontwikkeling, de productie en de commercialisatie van volledig afgewerkte matrassen, lattenbodems en boxsprings. De strategie wordt uitgebouwd rond sterke nationale merken, dewelke ondersteund worden door "ingredient brands" zoals GELTEX® Inside. Daarnaast wordt het gamma aangevuld met Private Labels voor specifieke klanten, wat een optimale benutting mogelijk maakt van het productieapparaat. Het segment Slaapcomfort tekent 20,6% van de totale gecombineerd bedrijfsopbrengsten op.



  
**GELTEX®inside**

**is beschikbaar bij:**  
Beka®, Lattoflex®, Schlaraffia®,  
Sembella®, Superba®,  
Swissflex®, en Ubica®

# Slaapcomfort

## Aantrekkelijkheid van de markt

- Markt gedreven door demografische evolutie.
- De slaapkwaliteit wordt alsmear meer geïdentificeerd als een kritische factor voor comfort en gezondheid. Dit leidt tot investeringen in hoogwaardige slaapcomfortsystemen en tot een frequentere vervanging.
- Kwalitatieve merkproducten vertegenwoordigen het topsegment van de markt, terwijl het Private label segment het groeiend segment in de markt voorstelt.

## Concurrentievermogen

- Polyurethaanschuim voor matrassen biedt mogelijkheden voor een ruim en gediversifieerd productengamma waardoor het een toonaangevende oplossing is met een stijgend marktaandeel tegenover oplossingen met veren en latex.
- Recticel is met sterke merken goed geplaatst in 5 Europese landen, maar heeft nood aan de stroomlijning van zijn industriële opzet.
- Slaapcomfort geniet van zijn integratie met de Recticel soepelschuimproductie, wat het in staat stelt om snel innovaties te vermarkten en nieuwe producten te introduceren.

## Strategie

- Organische en eventueel externe groei
- Sterke merken en “ingredient brands”
- Productinnovatie
- Rationalisatie van de productie-voetafdruk

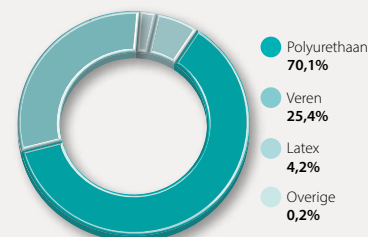
GECOMBINEERDE KERNCIJFERS	in miljoen EUR		
	2012	2013	2014
Bedrijfsopbrengsten <sup>(1)</sup>	276,5	283,0	281,6
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-5,3%	2,3%	-0,5%
REBITDA	14,6	12,8	13,5
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	5,3%	4,5%	4,8%
EBITDA	12,8	10,4	2,9
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	4,6%	3,7%	1,0%
REBIT	9,1	6,3	7,2
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	3,3%	2,2%	2,5%
EBIT	7,3	3,8	-3,5
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,6%	1,4%	-1,2%
Investeringen in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	3,8	1,7	3,5
Investeringen als % van bedrijfsopbrengsten	1,4%	0,6%	1,3%

<sup>(1)</sup> Voor eliminaties van intragroep transacties.

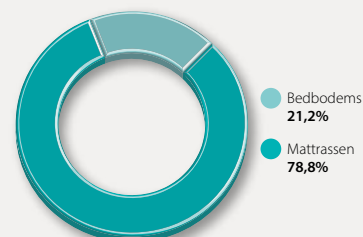
## Bedrijfsopbrengsten Slaapcomfort 2014

EUR 281,6 miljoen

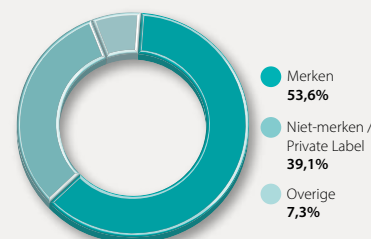
Per technologie



Matrassen & Bedbodems



Merken versus Private label

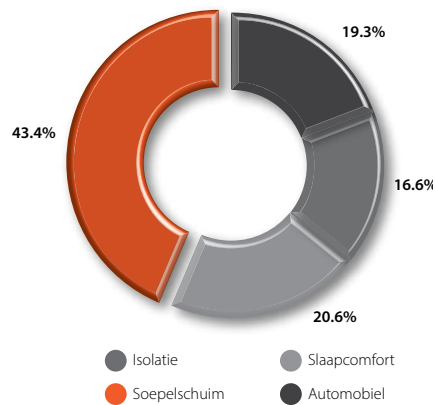


## Evolutie Bedrijfsopbrengsten Slaapcomfort





De activiteiten van het segment Soepelschuim concentreren zich in hoofdzaak op de productie, de transformatie en de commercialisatie van overwegend halfafgewerkte producten in zacht polyurethaanschuim. Deze sector is binnen de Groep historisch gezien steeds de grootste geweest (43,4% van de totale bedrijfsopbrengsten), en omvat twee deelactiviteiten: **Comfort** (voornamelijk commodities) en **Technische Schuimen** (voornamelijk specialiteiten).



# Soepelschuim

## Aantrekkelijkheid van de markt

- De opsplitsing van de markt tussen volumetoepassingen (commodity) in het Comfortsegment en toepassingen van specialiteiten voor gebruik in een ruime waaier van industrieën in het segment Technische Schuimen.
- Optimaal beheer van de activa en performantie aangedreven door het Comfort segment
- Innovatie en differentiatie van het segment Technische Schuimen.
- Wereldwijd groeiende markt dankzij de prestaties van polyurethaanchemie(ën).

## Concurrentievermogen

- Recticel geniet van sterke Onderzoeks- & Ontwikkelingsmogelijkheden, waardoor het zich kan positioneren in nieuwe niches.
- Recticel beschikt over een ruime geografische aanwezigheid met een industriële voetafdruk die het mogelijk maakt in verschillende landen aanwezig te zijn. Desalniettemin zijn aanpassingen en herstructureringen nodig.
- De omvang van Recticel biedt de kans om toegang te hebben tot competitieve grondstofprijzen.

## Strategie

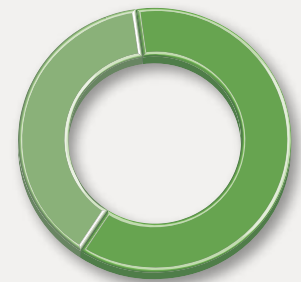
- Rationalisatie en modernisering van de industriële voetafdruk.
- Selectieve groei-initiatieven gebaseerd op nieuwe producten.
- Geografische expansie in het segment Technische Schuimen.

GECOMBINEERDE KERNCIJFERS	in miljoen EUR		
	2012	2013	2014
Bedrijfsopbrengsten <sup>(1)</sup>	588,3	583,4	593,0
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-1,3%	-0,8%	1,6%
REBITDA	29,9	30,3	27,7
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	5,1%	5,2%	4,7%
EBITDA	24,3	-2,4	25,1
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	4,1%	-0,4%	4,2%
REBIT	16,4	18,0	16,5
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,8%	3,1%	2,8%
EBIT	9,8	-16,4	13,2
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	1,7%	-2,8%	2,2%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	10,9	11,0	10,3
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	1,8%	1,9%	1,7%

<sup>(1)</sup> Voor eliminaties van intragroep transacties.

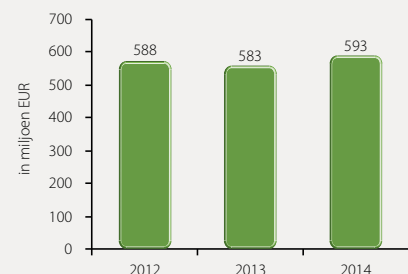
## Bedrijfsopbrengsten Soepelschuim 2014

EUR 593,0 miljoen



- Comfort  
61,9%
- Technische schuimen  
38,1%

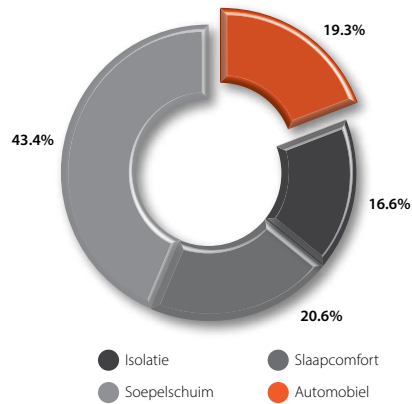
## Evolutie bedrijfsopbrengsten Soepelschuim





Het segment Automobiel omvat voornamelijk de volgende twee activiteiten:

- **Interiors**, dat interieurbekleding (dashboardhuiden en bekleding voor deurpanelen) ontwikkelt, produceert en commercialiseert op basis van de unieke, gebrevetteerde Colo-Fast® en Colo-Sense® Lite Spray technologie.
- **Proseat** (een 51/49 joint venture tussen Recticel en Woodbridge), dat zetelkussens in koudvormschuim produceert.



# Automobiel

## Aantrekkelijkheid van de markt

- Zeer competitieve en cyclische markt, die in Europa gekenmerkt wordt door een nooit geziene overcapaciteit.
- Het segment zetelkussens (Proseat) is een commodity-markt, terwijl het segment Interiors kapitaalintensief is.
- Innovatie en differentiatie is noodzakelijk, maar genereert een magere prijspremie.
- Intellectuele eigendom is moeilijk te behouden en te beschermen.

## Concurrentievermogen

- Recticel is met zijn zeer performante producten in Interiors goed gepositioneerd, en wordt gewaardeerd voor zijn innovatieve concepten in Zetelkussens (Proseat).
- Verbeterende EBIT winstgevendheid via herstructurerings- en efficiëntiemaatregelen.
- Recticel heeft een ideale industriële voetafdruk in Interiors (Europa, VSA en China).

## Strategie

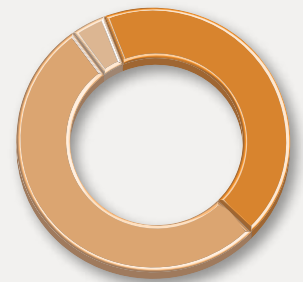
- Stabilisatie van marktpositie in Interiors en Proseat (zetelkussens), met focus op winstgevendheid.
- Introductie van nieuwe innovatieve producten.
- Continue optimalisatie van de voetafdruk en de capaciteitsbezetting.

GECOMBINEERDE KERNCIJFERS	in miljoen EUR		
	2012	2013	2014
Bedrijfsopbrengsten <sup>(1)</sup>	289,7	258,4	264,0
Groeivoet bedrijfsopbrengsten (%)	-10,8%	-10,8%	2,2%
REBITDA	24,1	18,8	14,9
REBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	8,3%	7,3%	5,6%
EBITDA	22,5	10,4	12,5
EBITDA marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	7,8%	4,0%	4,7%
REBIT	8,1	4,8	4,2
REBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,8%	1,8%	1,6%
EBIT	5,9	-5,3	1,8
EBIT marge (als % van bedrijfsopbrengsten)	2,0%	-2,1%	0,7%
Investerings in immateriële (exclusief goodwill) en materiële vaste activa	6,4	9,3	13,0
Investerings als % van bedrijfsopbrengsten	2,2%	3,6%	4,9%

<sup>(1)</sup> Voor eliminaties van intragroep transacties.

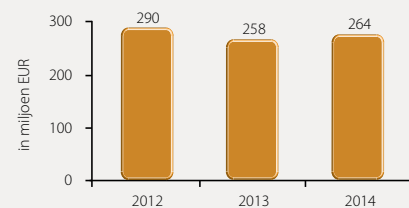
## Bedrijfsopbrengsten Automobiel 2014

EUR 264,0 miljoen



- Interiors  
41,2%
- Proseat  
(zetelkussens)  
54,8%
- Exteriors  
4,0%

## Evolutie bedrijfsopbrengsten Automobiel



[www.recticel-automotive.com](http://www.recticel-automotive.com)

# 3 > Onderzoek en Ontwikkeling





**Innovatie** is een cruciaal onderdeel van de strategie van Recticel. Het International Development Center (IDC) is een centraal onderdeel in het ontstaan van nieuwe oplossingen, en onderzoekt de verschillende soorten innovatie, van incrementele tot radicale innovatie.

Het Development Center legt zich toe op de uitvoering van projecten voor verschillende business lines en zoekt op basis van marktbehoeften ook naar oplossingen in nieuwe domeinen.

In **Slaapcomfort** ligt de focus voornamelijk op de slaapdriehoek: een innovatieve methode om uitstekende slaapsystemen te beoordelen, zoals het recent ontwikkelde Geltex® inside.

In **Soepelschuim** zijn er een aantal nieuwe technische schuimen ontwikkeld voor verschillende toepassingen. Er werd bijzondere aandacht besteed aan de ontwikkeling van oplossingen voor een betere trillingsdemping en betere akoestische prestaties.

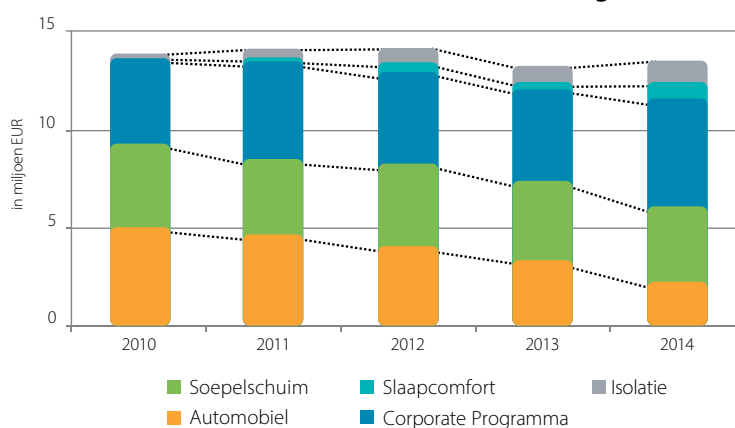
In **Automobiel Interiors** bleek het nieuwe Colo-sense® Lite-product een duurzame hit. Het product is niet alleen 25% lichter, maar bovendien is het flexibel en voelt het zacht aan. Het nieuwe product is kennelijk een succes op de markt en heeft geleid tot ruim EUR 500 miljoen aan nieuwe contracten. Deze innovatie werd genomineerd voor de essencia Innovation Award (de Belgische federatie van de chemische industrie en life sciences).

In **Isolatie** waren de belangrijkste inspanningen gericht op het behalen van nog betere isolatiewaarden en de verdere ontwikkeling van betere brandveiligheidsprestaties.

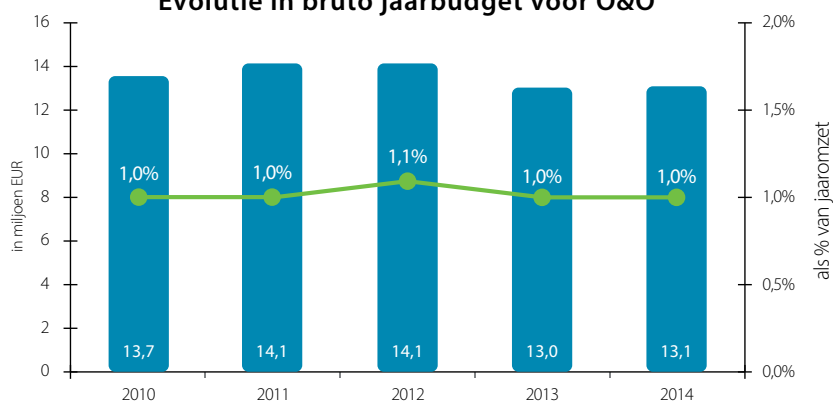
Het **corporate program**, dat zich toelegt op ontwikkelingen op langere termijn, heeft zich geconcentreerd op een duurzaamheidsprogramma met verschillende aspecten om nog duurzamere oplossingen te verwezenlijken. Er zijn verschillende samenwerkingen gestart met kennisinstellingen en externe partners. Het programma richt zich op de terugdringing van de CO<sub>2</sub>-voetafdruk.

In 2014 heeft de Groep EUR 13,1 miljoen uitgegeven, wat neerkomt op circa 1% van de totale gecombineerde omzet.

### Evolutie in de samenstelling van het jaarbudget voor Onderzoek & Ontwikkeling



### Evolutie in bruto jaarbudget voor O&O





# 4 > Human Resources & Productievestigingen



# Human Resources

Recticel is er zich van bewust dat succes grotendeels bepaald wordt door de kwaliteit, de inzet en het enthousiasme van alle medewerkers. Daarom wil Recticel, in het kader van de bedrijfsdoelstellingen, niet alleen de beste mensen aantrekken én houden, maar hen tevens ondersteunen in hun persoonlijke ontwikkeling binnen het bedrijf. Om dit ambitieuze plan te realiseren, heeft Recticel in 2014 op het vlak van human resources een aantal initiatieven voortgezet en versterkt, en verschillende nieuwe HR-programma's geïmplementeerd. Al deze inspanningen moeten leiden tot een verbetering van de individuele inzetbaarheid, de efficiëntie, de persoonlijke prestaties en de professionele ontwikkeling van elke werknemer. Ook zorgen deze initiatieven ervoor dat de verwachtingen, attitudes, competenties, behoeften en waarden van de hele organisatie beter op elkaar afgestemd zijn. Dit alles met de bedoeling om de beste resultaten neer te zetten en de algemene bedrijfsdoelstellingen van Recticel te halen.

## **Performantiebeoordeling**

In 2014 hebben ruim 1.000 managers en personeelsleden in meer dan 20 landen, via het gebruik van een globaal platform, deelgenomen aan het jaarlijks performantiebeoordelingsproces. De performantiebeoordelingen hebben tot doel om de kerncompetenties en -attitudes van Recticel te versterken, feedback te delen en de nood tot ontwikkeling en training ter sprake te brengen.

Tijdens de performantiebeoordelingen van 2014 werd de nadruk eveneens gelegd op de opvolging van de voorbije opleidings- en ontwikkelingsgerelateerde actieplannen, en op de ontwikkeling van een cultuur van open feedback, waarbij werknemers in geval van werkgerelateerde stress op steun kunnen rekenen.

## **Opleidingsprogramma's**

Recticel heeft heel wat geïnvesteerd in interne opleidingsprogramma's, georganiseerd door de Recticel University. Alle ontwikkelde Recticel University-programma's zijn gebaseerd op de strategische noden van de vennootschap.

In 2014 namen circa 300 managers en werknemers deel aan de programma's van Recticel University. In 2014 bood Recticel University circa 700 opleidingsdagen aan en 22 ontwikkelingscursussen, ofwel standaardcursussen ofwel specifieke cursussen voor een business line. 440 werknemers van Recticel voltooiden een of meer E-University-cursussen (afzonderlijke e-learningcursussen die voornamelijk gaan over de uitvoering van strategieën, communicatie, leiderschap en efficiënt management).

Er werd het meest geïnvesteerd in de ontwikkeling van de volgende vaardigheden en gedragingen: key account management en klantgerichtheid, communicatie- en presentatievaardigheden, feedback, leiderschap en projectmanagement. In het derde kwartaal van 2014 heeft Recticel ook het programma over efficiënt management uitgebreid geïmplementeerd, en het programma zal in 2015 worden voortgezet.

In november 2014 is er een nieuwe wereldwijde HR-organisatiestructuur ingevoerd. Naast corporate HR (voornamelijk gecentraliseerd rondom Talent Management en Compensatie en Voordelen) en de gevestigde HR-organisaties in de verschillende landen, werd voor elk van de vier business lines de rol van HR Business Line Partners geïntroduceerd. Vier bestaande landelijke HR-managers hebben deze rol naast hun bestaande taken voor hun rekening genomen.

Dit nieuwe wereldwijde HR-team heeft de uitdaging aangenomen om de wereldwijde HR-strategie voor 2015-2017 tegen april 2015 opnieuw te definiëren. Er zijn inmiddels twee belangrijke pijlers duidelijk geworden: een wereldwijd scoreproject zal leiden tot meer duidelijkheid op het gebied van organisatie en carrièreverloop; en de introductie van een gestroomlijnd People Review Process, waarmee sterk potentieel beter zal kunnen worden geïdentificeerd, organisatieaspecten beter zullen kunnen worden ontworpen en opvolging beter zal kunnen worden gepland.

## PERSONEELSBESTAND

	31 DEC 2013		31 DEC 2014	
Duitsland	1 234	15,9%	1 152	15,2%
België	1 180	15,2%	1 116	14,7%
Polen	872	11,2%	948	12,5%
Tsjechië	709	9,1%	800	10,6%
Frankrijk	639	8,2%	643	8,5%
Verenigd Koninkrijk	752	9,7%	533	7,0%
Nederland	331	4,3%	312	4,1%
Volksrepubliek China	250	3,2%	269	3,5%
Spanje	254	3,3%	248	3,3%
Oostenrijk	227	2,9%	240	3,2%
Roemenië	211	2,7%	223	2,9%
Zweden	200	2,6%	198	2,6%
VS	157	2,0%	153	2,0%
Zwitserland	166	2,1%	141	1,9%
Hongarije	124	1,6%	128	1,7%
Finland	93	1,2%	93	1,2%
Turkije	79	1,0%	86	1,1%
Estland	77	1,0%	81	1,1%
Italië	65	0,8%	64	0,8%
India	28	0,4%	54	0,7%
Noorwegen	49	0,6%	36	0,5%
Bulgarije	21	0,3%	20	0,3%
Slowakije	11	0,1%	10	0,1%
Servië	8	0,1%	10	0,1%
Oekraïne	11	0,1%	9	0,1%
Litouwen	9	0,1%	8	0,1%
Rusland	5	0,1%	5	0,1%
<b>TOTAAL</b>	<b>7 758</b>	<b>100%</b>	<b>7 578</b>	<b>100%</b>

	31 DEC 2013		31 DEC 2014	
West-Europa	5 188	66,9%	4 775	63,0%
Oost-Europa	2 051	26,4%	2 237	29,5%
Rest van de wereld	519	6,7%	567	7,5%
<b>TOTAAL</b>	<b>7 758</b>	<b>100%</b>	<b>7 578</b>	<b>100%</b>

*Vol- en deeltijds personeel, met uitzondering van tijdelijk personeel en personen die arbeidsongeschikt zijn, en met inbegrip van de proportioneel genomen personeelsbezetting van joint ventures die door Recticel voor minimaal 33% worden gecontroleerd.*

### Veiligheid bij Recticel

Dankzij de continue verbeteringsinspanningen van de hele organisatie, werd de Frequentie-index voor arbeidsongevallen over de laatste jaren constant verlaagd en bereikte hij voor het tweede jaar op rij een niveau lager dan 10 (F= 8,4 in 2014). Er is een sterk engagement om deze inspanningen verder te zetten om in de komende jaren een Frequentie te bereiken van minder dan 5.

# Productievestigingen



LAND	ISOLATIE	SLAAPCOMFORT	SOEPELSCHUIM <sup>(1)</sup>	AUTOMOBIEL
OOSTENRIJK		Timelkam	Kremsmünster Linz	
BELGIË	Turnhout <sup>(2)</sup> Wevelgem	Geraardsbergen Hulshout	Wetteren	
TSJECHIË				Mladá Boleslav Most
ESTLAND			Tallinn	
FINLAND			Kouvola	
FRANKRIJK	Bourges		Langeac Louviers Trilport	Trilport
DUITSLAND		Hassfurt Jöhstadt Wattenscheid	Burkhardtsdorf Ebersbach	Espelkamp Rheinbreitbach <sup>(3)</sup> Rüsselsheim <sup>(4)</sup> Schönebeck Wackersdorf Mörfelden Schwarzeide
HONGARIJE			Sajóbábony	
INDIA			Taloja, New Bombay Bangalore	
ITALIË			Gorla Minore	
NOORWEGEN			Åndalsnes	
VOLKSREPUBLIC CHINA			Shanghai	Beijing Ningbo Shenyang
POLEN		Łódz	Zgierz	Bielsko Biala
ROEMENIË		Miercurea Sibiului	Sibiú	
SPANJE			Catarroja Ciudad Rodrigo	Santpedor
ZWEDEN		Gislaved	Gislaved	
ZWITSERLAND		Flüh		
NEDERLAND		Kesteren	Kesteren	
TURKIJE			Istanbul	
VERENIGD KONINKRIJK	Glossop <sup>(2)</sup> Stoke-on-Trent		Alfreton Corby	Manchester
VS			Deer Park, NY Irvine, CA	Auburn Hills, MI Tuscaloosa, AL

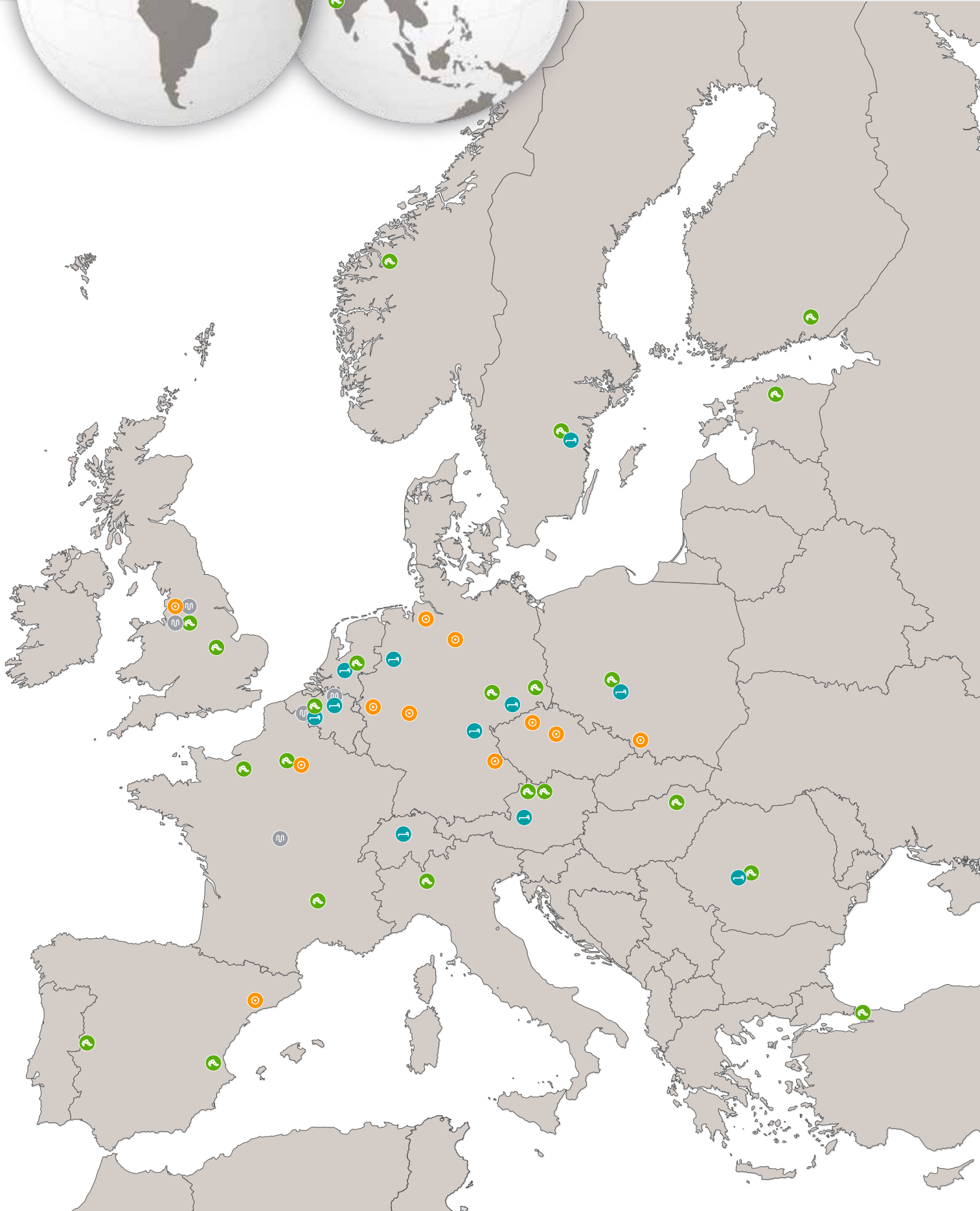
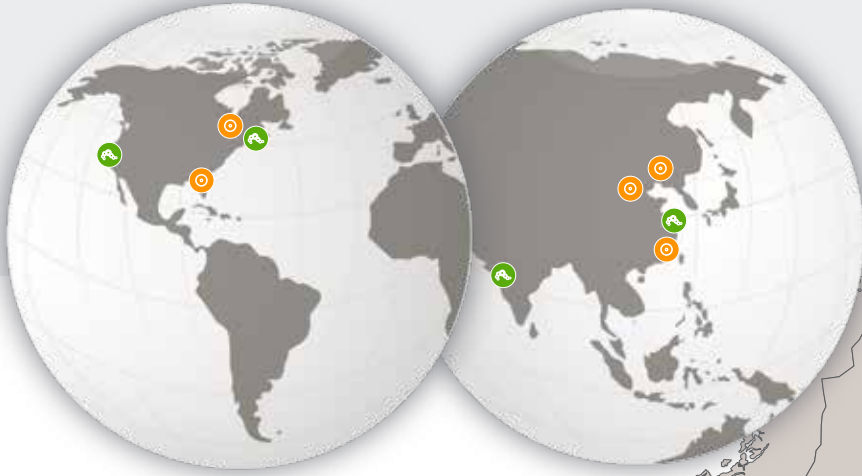
<sup>(1)</sup> Voor Soepelschuim zijn alleen de belangrijkste schuimerijen vermeld.

<sup>(2)</sup> Verkocht in februari 2015 (zie II.6.4. Gebeurtenissen na balansdatum in de financiële sectie)

<sup>(3)</sup> Wordt momenteel gesloten

<sup>(4)</sup> Wordt gesloten in 2015 (zie II.6.4. Gebeurtenissen na balansdatum in de financiële sectie)

In de bovenstaande tabel wordt een overzicht gegeven van de belangrijkste productievestigingen van de Recticel-groep (inclusief joint-venturevennootschappen). Naast deze vestigingen heeft de Groep nog 43 andere verwerkingseenheden of verkoopkantoren in Europa, de Verenigde Staten en Azië. Eind 2014 beschikte de Groep in totaal over 99 productie-eenheden in 27 landen.



# 5 > Corporate Governance Verklaring





## 1. Referentiecode en regels van kracht

In overeenstemming met de bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 publiceert Recticel haar Corporate Governance Charter op haar website ([www.recticel.com](http://www.recticel.com)). De laatste versie dateert van 26 maart 2015. Elke belanghebbende kan het Charter aldaar downloaden, of een exemplaar aanvragen op de maatschappelijke zetel van de vennootschap. Het Charter bevat een gedetailleerde beschrijving van de bestuursstructuur en het governance beleid van de vennootschap.

Recticel hanteert de Belgische Governance Code 2009 als haar referentiecode, en deze code kan op de website van de Commissie Corporate Governance ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)) geraadpleegd worden.

Recticel past alle aanbevelingen van de referentiecode toe, met uitzondering van het volgende:

- principe 5.2. /4. van de Belgische Corporate Governance Code 2009 dat voorschrijft dat minstens de meerderheid van de leden van het Auditcomité onafhankelijk moet zijn. De Raad van Bestuur van Recticel is evenwel van mening dat de heren DAVIGNON en VANDEPOEL hun de facto onafhankelijkheid hebben bewezen, alhoewel zij niet meer voldoen aan alle onafhankelijkheidsvereisten, enkel en alleen omwille van het feit dat hun bestuurdersmandaat de termijn van twaalf jaar overschrijdt.

Dit hoofdstuk bevat meer feitelijke informatie omtrent corporate governance in het algemeen en in het bijzonder, de toepassing van de Code bij Recticel tijdens het afgesloten boekjaar.

Overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen is de Raad van Bestuur bevoegd om alle handelingen te verrichten die nodig of nuttig zijn tot verwezenlijking van het doel van de vennootschap, behoudens die waarvoor volgens de wet alleen de algemene vergadering bevoegd is. De bevoegdheden van de Raad van Bestuur worden niet verder beperkt door de statuten.

Het intern reglement van de Raad van Bestuur wordt beschreven in het Corporate Governance Charter van Recticel.

## 2. Interne controle en risk management

Elke entiteit bestaat om waarde te creëren voor haar stakeholders en dit vormt de basis van het risicomanagement van elke onderneming. De uitdaging voor de Raad van Bestuur en voor het uitvoerend management bestaat erin om te bepalen hoeveel onzekerheid zij wenst te aanvaarden in haar streven om waarde te creëren. De waardecreatie wordt gemaximaliseerd wanneer het bestuur erin slaagt om een optimale balans te creëren tussen groei en opbrengst enerzijds en de daaraan gekoppelde risico's anderzijds.

Het identificeren en kwantificeren van de risico's en het opzetten en onderhouden van efficiënte controlemechanismen behoort tot de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur en het uitvoerend management van de Recticel Groep.

Het kader voor de interne controle en risk management toegepast door de Recticel Groep is gebaseerd op het COSO (Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission) model en is in lijn met de vereisten opgelegd door de Belgische Corporate Governance Code, dit alles rekening houdend met de grootte en de specifieke noden van de Recticel Groep.

Sinds midden 2010 hebben de Raad van Bestuur en het uitvoerend management het kader voor de interne controle en risk management herbekeken, en een aangepast Compliance programma geïmplementeerd.

De basis wordt gevormd door een herziene Code of Conduct, toepasselijk op alle Recticel bestuurders, corporate officers en werknemers.

Belangrijke onderwerpen zoals ethiek, veiligheid, gezondheid en milieu, kwaliteit, belangenconflicten, mededinging, oplichterij, etc. worden er behandeld.

De daarin gehuldigde principes worden vervolgens verder uitgewerkt in de Business Control Guide, die in meer concrete en gedetailleerde richtlijnen voorziet, zoals onder meer richtlijnen op het vlak van Belastingbeheer, Schatkistbeheer, Boekhoudingregels, Investerings, Aankoop, Fusies en Overnames, e.d. De financiële rapportering en controle gebeurt op basis van de Group Accounting Manual, Group Accounting Methodology en Cost Accounting Methodology.

Deze Business Control Guide omvat tevens de algemene delegatie van beslissings machten en verantwoordelijkheden voor specifieke bevoegdheidsdomeinen.

De Raad van Bestuur en het uitvoerend management evalueren geregeld de belangrijkste risico's waaraan de Recticel Groep blootgesteld wordt en leggen een prioriteitenlijst vast. Een algemene beschrijving van de risico's is terug te vinden in het financieel deel van dit jaarverslag, onder Hoofdstuk VIII.

Een van de oogmerken van het interne controle en risk management systeem is tevens het verzekeren van een tijdige, volledige en precieze communicatie. Daartoe omvat de Business Control Guide en alle verbonden richtlijnen de nodige regels over rollen en verantwoordelijkheden. Tevens wordt de nodige aandacht aan de dag gelegd voor het verzekeren van de beveiliging en vertrouwelijkheid van de gegevensuitwisseling, indien nodig of nuttig.

De Recticel Groep heeft tevens aan een herziening gewerkt van haar interne rapporteringssystemen in geval van overtreding van de externe of interne wetten en regels. Er werd inderdaad een beleid op Groepsniveau geïmplementeerd voor het Melden van Wangedrag en de Bescherming van Klokkenluiders teneinde eenieder de mogelijkheid te bieden om over wangedrag in strijd met de Code of Conduct, de Groepsbeleid en alle andere wetten of regelgevingen te rapporteren.

Ten slotte heeft het Auditcomité onder meer als taak om de Raad van Bestuur in te lichten en te adviseren omtrent de opvolging die zij minstens jaarlijks doorvoert betreffende de systemen van interne controle en risk management.

De Recticel Groep heeft tevens een Interne Audit dienst ingericht die werkt op basis van een Intern Audit Charter. De Interne Audit heeft als voornaamste opdracht het afleveren van verslagen met opinies and andere informatie in hoeverre de interne controle erin slaagt vooraf bepaalde criteria te halen. De interne controle heeft als doel de redelijke zekerheid te bieden dat de objectieven van de Recticel Groep inzake strategie, bedrijfsactiviteiten, compliance en reporting gerealiseerd kunnen worden op de meest efficiënte wijze. Hiertoe tracht ze volgende doeleinden te verzekeren :

- de betrouwbaarheid en integriteit van de informatie;
- de naleving van policies, plannen, procedures, wetten en overeenkomsten;
- het veilig stellen van de activa;
- het spaarzaam en efficiënt gebruik van de middelen;
- het bereiken van de vastgelegde doelen van de operaties en programma's.

### 3. Externe controle

De externe controle van de vennootschappelijke en geconsolideerde jaarrekeningen van Recticel NV werd door de Algemene Vergadering van 2013 toevertrouwd aan de burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid "DELOITTE Bedrijfsrevisoren", vertegenwoordigd door de heer William BLOMME. De Heer William Blomme verliet Deloitte met ingang van 1 december 2014 en wordt vervangen door de Heer Joël BREHMEN.

De Commissaris voert zijn controles uit overeenkomstig de normen van het Belgisch Instituut der Bedrijfsrevisoren en levert een verslag af waarin bevestigd wordt of de vennootschappelijke jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap. Het Auditcomité onderzoekt en bespreekt deze halfjaarlijkse rapporten in aanwezigheid van de Commissaris, en ze worden nadien ook besproken in de Raad van Bestuur.

De bezoldiging van de Commissaris betreffende de controle van de vennootschappelijke en de geconsolideerde jaarrekening van Recticel NV bedoeld in artikel 134, §1 van het Wetboek van Vennootschappen, bedraagt 400.670 Euro voor 2014.

Naast deze bezoldiging werd door de Commissaris 273.456 Euro gefactureerd voor bijkomende auditopdrachten en 150.077 Euro voor overige adviesopdrachten. Het detail van deze vergoedingen is opgenomen in de toelichting op VOL 5.15 in de statutaire jaarrekening.

Het globale bedrag van de bezoldigingen van de Commissaris voor bijkomende diensten bedraagt op het niveau van de Groep Recticel 618.380 Euro. Dit globale bedrag omvat een som van 344.924 Euro voor bijkomende belastingadviesopdrachten en corporate finance. Aangezien de totale honoraria voor de diensten van de Commissaris op groepsniveau 949.347 Euro bedragen, werd de limiet bedoeld in artikel 133 van het Wetboek van Vennootschappen op geconsolideerd niveau niet overschreden.

Het detail van deze vergoedingen is opgenomen in de toelichtingen in het financieel deel van het geconsolideerd jaarverslag.

Het mandaat van de Commissaris werd hernieuwd in 2013 en loopt af na de Gewone Algemene Vergadering van 2016.

## 4. Samenstelling van de Raad Van Bestuur

De Raad van Bestuur van Recticel bestaat thans uit twaalf leden. Er zijn elf niet-uitvoerende bestuurders, waarvan vier onafhankelijk zijn. Olivier Chapelle BVBA, Gedelegeerd Bestuurder, is uitvoerend bestuurder.

De Gedelegeerd Bestuurder vertegenwoordigt het management en vier bestuurders vertegenwoordigen de referentieaandeelhouder.

Met betrekking tot de wet d.d. 28 juli 2011 die voorziet in de verplichting dat minstens 1/3 van de leden van de Raad van Bestuur van het andere geslacht zijn, verbindt de Raad van Bestuur zich ertoe om die verplichting binnen de gepaste termijn in acht te nemen. Sinds de invoering van de wet, werden twee bijkomende vrouwelijke bestuurders benoemd en zijn op dit moment dus reeds drie van de twaalf leden van de Raad van Bestuur van het andere geslacht.

In de hiernavolgende tabel vindt u een overzicht van de huidige leden van de Raad van Bestuur van Recticel.

NAAM	FUNCTIE	TYPE	GEBOORTE- JAAR	AANVANG MANDAAT	EINDE MANDAAT	HOOFDFUNCTIE BUITEN RECTICEL	LIDMAAT- SCHAPS- COMITÉ
Etienne DAVIGNON	Voorzitter	Niet-uitvoerend	1932	1992	26/05/2015	Brussels Airlines Voorzitter	AC
Olivier CHAPELLE <sup>(1)</sup>	Gedelegeerd Bestuurder	Uitvoerend	1964	2009	2016		MC
André BERGEN <sup>(2)</sup>	Bestuurder	Onafhankelijk	1950	2011	26/05/2015	Cofinimmo Voorzitter	RC AC
François BLONDEL <sup>(3)</sup>	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1963	20/12/2012	26/2/2015		RC
Benoît DECKERS <sup>(4)</sup>	Bestuurder	Niet-uitvoerend		26/02/2015	2015	Financieel Directeur Compagnie du Bois Sauvage SA	RC
Marion DEBRUYNE <sup>(5)</sup>	Bestuurder	Onafhankelijk	1972	29/05/2012	2016	Vlerick Leuven Gent Management School Partner en Associate Professor	RC
Pierre Alain DE SMEDT	Bestuurder	Onafhankelijk	1944	2011	26/05/2015	Deceuninck Groep Voorzitter	RC
Ingrid MERCKX <sup>(6)</sup>	Bestuurder	Onafhankelijk	1966	29/05/2012	2016	Agfa Graphics Chief Operating Officer	
Wilfried VANDEPOEL <sup>(7)</sup>	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1945	1999	2017	Lessius Corporate Finance NV Gedelegeerd Bestuurder	AC
Patrick VAN CRAEN	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1953	2012	2016	CLE (CFE Groep) Gedelegeerd Bestuurder	AC
Frédéric VAN GANSBERGHE <sup>(8)</sup>	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1958	2014	2016	GALACTIC NV Managing Director	
Pierre-Yves de LAMINNE de BEX <sup>(9)</sup>	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1969	2014	2018	Compagnie du Bois Sauvage Bestuurder Unit International sa. Finance Manager	
Jacqueline ZOETE	Bestuurder	Niet-uitvoerend	1942	2010	2016	Sioen Industries NV Bestuurder	

<sup>(1)</sup> in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder van Olivier Chapelle BVBA

<sup>(2)</sup> in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder van André Bergen Comm. V

<sup>(3)</sup> in zijn hoedanigheid van Vaste Vertegenwoordiger van Compagnie du Bois Sauvage Services NV

<sup>(4)</sup> in zijn hoedanigheid van Vaste Vertegenwoordiger van Compagnie du Bois Sauvage Services NV

<sup>(5)</sup> in haar hoedanigheid van Zaakvoerder van Marion Debruyne BVBA

<sup>(6)</sup> in haar hoedanigheid van Zaakvoerder van Imrada BVBA

<sup>(7)</sup> in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder van Revam BVBA

<sup>(8)</sup> in zijn hoedanigheid van Vaste Vertegenwoordiger van Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV

<sup>(9)</sup> in zijn hoedanigheid van Vaste Vertegenwoordiger van Compagnie du Bois Sauvage NV

AC = Auditcomité

MC = Managementcomité

RC = Remuneratie- en Benoemingscomité

In de hiernavolgende tabel vindt u een overzicht van de leden van de Raad van Bestuur van Recticel waarvan het mandaat tijdens het boekjaar 2014 tot een einde kwam.

NAAM	FUNCTIE	TYPE	GEBOORTE- JAAR	AANVANG MANDAAT	EINDE MANDAAT	HOOFDFUNCTIE BUITEN RECTICEL	LIDMAAT- SCHAPS- COMITÉ
Guy Paquot	Vice Voorzitter	Niet-uitvoerend	1941	1985	27/3/2014	Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV Voorzitter en Gedelegeerd Bestuurder	

### Wijzigingen sinds het vorige jaarverslag – statutaire benoemingen – voorstelling nieuwe bestuurders

Op voorstel van de Raad van Bestuur en na advies van het Remuneratie- en Benoemingscomité heeft de algemene vergadering van 27 mei 2014 het volgende beslist:

- Bekrachtiging van de resolutie van de Raad van Bestuur dd. 6 mei 2013 en definitieve vervanging als bestuurder van Mevrouw Ingrid MERCKX door IMRADA BVBA, vertegenwoordigd door Mevrouw Ingrid MERCKX, zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger, voor een periode die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.
- Bekrachtiging van de resolutie van de Raad van Bestuur dd. 17 juni 2013 en definitieve vervanging als bestuurder van Mevrouw Marion DEBRUYNE door MARION DEBRUYNE BVBA, vertegenwoordigd door Mevrouw Marion DEBRUYNE, zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger, voor een periode die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.
- Bekrachtiging van de coöptatie en definitieve vervanging als bestuurder van de Heer Guy PAQUOT, ontslagnemend, door ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE NV, vertegenwoordigd door de Heer Frédéric VAN GANSBERGHE, vaste vertegenwoordiger, voor een periode die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2016.
- Benoeming tot bestuurder van COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE NV, vertegenwoordigd door de Heer Pierre-Yves de Laminne de Bex, vaste vertegenwoordiger, voor een periode die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2018.

Er dient daarenboven te worden genoteerd dat de Raad van Bestuur van 9 mei 2014 het ontslag als bestuurder vaststelde van de Heer Guy PAQUOT, met ingang van 27 maart 2014. De Algemene Vergadering van 27 mei 2014 heeft dit ontslag aanvaard en bevestigd.

Op 26 februari 2015 nam de heer François Blondel met onmiddellijke ingang ontslag als vaste vertegenwoordiger van Compagnie du Bois Sauvage Services SA. Deze laatste heeft de Heer Benoit Deckers voorgesteld als nieuwe vaste vertegenwoordiger, wat bekrachtigd werd door de Raad van bestuur van 26 maart 2015.

Rekening gehouden met het bovenstaande en na advies van het Remuneratie- en Benoemingscomité stelt de Raad van Bestuur aan de algemene vergadering van 26 mei 2015 het volgende voor:

- Aanvaarding van het ontslag van de heer Etienne DAVIGNON, niet-uitvoerend bestuurder en Voorzitter van de Raad van Bestuur, met ingang onmiddellijk na de Algemene Vergadering van 26 mei 2015.
- Aanvaarding van het ontslag van de GCV André Bergen, vertegenwoordigd door de heer André BERGEN, onafhankelijk bestuurder en Voorzitter van het Auditcomité, met ingang onmiddellijk na de Algemene Vergadering van 26 mei 2015.
- Ter vervanging van de heer Etienne DAVIGNON, benoeming van de BVBA Thijs Johnny, vertegenwoordigd door de heer Johnny THUIS, als niet-uitvoerend en onafhankelijk bestuurder, voor een periode van drie jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2018.
- Ter vervanging van de GCV André Bergen, benoeming van BVBA REVALUE, vertegenwoordigd door de heer Luc MISSORTEN, als niet-uitvoerend en onafhankelijk bestuurder, voor een periode van drie jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2018.
- Ter vervanging van de heer Pierre-Alain DE SMEDT, waarvan het mandaat dit jaar afloopt, benoeming van de heer Kurt PIERLOOT, als niet-uitvoerend en onafhankelijk bestuurder, voor een periode van drie jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2018.
- Hernieuwing van het mandaat van bestuurder van Compagnie du Bois Sauvage Services SA, vertegenwoordigd door de heer Benoît Deckers voor een periode van drie jaar die zal eindigen na de gewone algemene vergadering van 2018.
- Vaststelling dat de heer Patrick VAN CRAEN met ingang van 20 juni 2014 niet langer voldoet aan de onafhankelijkheidsvereisten in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen.
- Benoeming van mevrouw Jacqueline ZOETE tot onafhankelijk bestuurder van de Vennootschap, in de zin van artikel 524 §2 en 526bis §2 van het Wetboek van Vennootschappen. Bij haar eerste benoeming in 2010 voldeed mevrouw ZOETE niet aan alle voorwaarden, aangezien zij vertegenwoordiger was van een vennootschap die in onderling overleg handelde in het kader van het toenmalige aandeelhouderspact rond Compagnie du Bois Sauvage SA. Intussen is dit pact sinds 2011 beëindigd, en voldoet zij aan alle criteria zoals vermeld in artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen evenals aan de onafhankelijkheidsvereisten van de Corporate Governance Code 2009.

## Werking van de Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur kwam in 2014 elfmaal samen. Eén vergadering behandelde voornamelijk het budget voor 2014 en twee vergaderingen handelden vooral over de vaststelling van de jaarrekeningen per 31 december 2013 en de halfjaarlijkse rekeningen per 30 juni 2014.

Op elke vergadering wordt verder aandacht besteed aan de gang van zaken per afdeling, en aan de belangrijkste lopende overname en/of desinvesteringdossiers. Andere onderwerpen (human resources, externe communicatie, geschillen en juridische vraagstukken, delegatie van bevoegdheden en dergelijke) komen aan bod indien nodig of nuttig.

De schriftelijke besluitvormingsprocedure werd in 2014 niet toegepast.

Het secretariaat van de Raad van Bestuur wordt verzorgd door de heer Dirk VERBRUGGEN, General Counsel & General Secretary.

Het individuele aanwezigheidspercentage van de bestuurders op de vergaderingen in 2014 bedroeg :

NAAM	AANWEZIGHEID IN 2014
Etienne DAVIGNON	11/11
Olivier CHAPELLE	11/11
André BERGEN	9/11
François BLONDEL	10/11
Pierre-Yves de LAMINNE de BEX <sup>(1)</sup>	7/8
Marion DEBRUYNE	6/11
Pierre-Alain DE SMEDT	10/11
Ingrid MERCKX	7/11
Guy PAQUOT <sup>(2)</sup>	1/1
Wilfried VANDEPOEL	10/11
Patrick VAN CRAEN	11/11
Frédéric VAN GANSBERGHE <sup>(3)</sup>	10/10
Jacqueline ZOETE	11/11

<sup>(1)</sup> Begin mandaat op 27/05/2014

<sup>(2)</sup> Einde mandaat op 27/03/2014

<sup>(3)</sup> Begin mandaat op 09/05/2014

De Raad van Bestuur organiseert een zelfbeoordeling van zijn werking op regelmatige basis. Die gaat uit van een vragenlijst die door alle bestuurders wordt beantwoord. De resultaten uit de vragenlijst worden dan besproken en verder geanalyseerd tijdens een volgende vergadering van de Raad van Bestuur.

## 5. Comités ingericht door de Raad van Bestuur

### a) Het Auditcomité

Het Auditcomité ziet overeenkomstig de Vennootschappenwet toe op het financiële verslaggevingsproces, de doeltreffendheid van de systemen voor interne controle en risicobeheer van de vennootschap, de interne audit, de wettelijke controle van de jaarrekening en de geconsolideerde jaarrekening, en de onafhankelijkheid van de Commissaris. Het intern reglement van het Auditcomité is opgenomen in het Corporate Governance Charter.

Het Auditcomité telt vier leden. Alle leden zijn niet-uitvoerende bestuurders, en twee leden, waaronder de Voorzitter, zijn onafhankelijk in de zin van artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen.

Het secretariaat van het Comité wordt verzorgd door de heer Dirk Verbruggen, General Counsel & General Secretary.

De samenstelling van het Auditcomité voldoet aan de bepalingen van de statuten van Recticel NV en aan de voorschriften terzake van het Wetboek van Vennootschappen maar voldoet niet aan principe 5.2./4. van de Belgische Corporate Governance Code 2009 dat voorziet dat minstens de meerderheid van de leden van het auditcomité onafhankelijk moet zijn. De Raad van Bestuur van Recticel is evenwel van mening dat de heren DAVIGNON en VANDEPOEL hun de facto onafhankelijkheid hebben bewezen, alhoewel zij niet meer voldoen aan alle onafhankelijkheidsvereisten, enkel en alleen omwille van het feit dat hun bestuurdersmandaat de termijn van twaalf jaar overschrijdt.

Conform artikel 526bis van het Wetboek van Vennootschappen verklaart Recticel NV dat de Voorzitter van het Auditcomité, de Heer André Bergen, aan de vereisten van onafhankelijkheid voldoet en dat hij de nodige deskundigheid bezit op het gebied van boekhouding en audit.

De hiervolgende tabel bevat de leden van het Auditcomité tijdens het boekjaar 2014 en tot heden.

NAAM	FUNCTIE	AANWEZIGHEID IN 2014
André BERGEN	Chairman	4/5
Etienne DAVIGNON	Member	5/5
Wilfried VANDEPOEL	Member	5/5
Patrick VAN CRAEN	Member	5/5

Het Auditcomité kwam vijfmaal samen in 2014. Vier vergaderingen waren voornamelijk gewijd aan het nazicht van de jaarrekeningen per 31 december 2013 en de halfjaarlijkse rekeningen per 30 juni 2014. Op alle vergaderingen wordt tevens aandacht besteed aan het programma voor de interne audit, risicobeheer, fiscaliteit en boekhoudkundige vragen gelieerd aan IFRS.

Het Auditcomité voert elk jaar tijdens één van zijn vergaderingen een informele zelfbeoordeling van zijn werking en besteedt de nodige tijd aan het bespreken en analyseren ervan.

## b) Het Remuneratie- en Benoemingscomité

Het Remuneratie- en Benoemingscomité doet voorstellen aan de Raad van Bestuur over het remuneratiebeleid en de individuele remuneratie van de bestuurders en de leden van het Managementcomité, en zal naar de toekomst toe het remuneratieverslag voorbereiden en toelichten op de Algemene Vergadering. Tevens doet zij de nodige voorstellen betreffende de evaluatie en herbenoeming van bestuurders evenals de benoeming en inductie van nieuwe bestuurders. Het intern reglement van het Remuneratie- en Benoemingscomité is opgenomen in het Recticel Corporate Governance Charter.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité heeft vier leden, allen niet-uitvoerende bestuurders, waarvan drie onafhankelijke bestuurders.

Het secretariaat van het Comité wordt verzorgd door de heer Dirk Verbruggen, General Counsel & General Secretary.

De samenstelling van het Remuneratie- en Benoemingscomité voldoet aan de nieuwe voorschriften terzake van het Wetboek van Vennootschappen, evenals aan de vereisten van de Belgische Corporate Governance Code.

De samenstelling luidt als volgt :

NAAM	FUNCTIE	AANWEZIGHEID IN 2014
Pierre Alain DE SMEDT	Voorzitter	4/4
André BERGEN	Lid	3/4
Marion DEBRUYNE	Lid	4/4
François BLONDEL	Lid	2/4

Conform artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen verklaart Recticel dat het Remuneratie- en Benoemingscomité over de nodige deskundigheid beschikt op het gebied van remuneratiebeleid.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité kwam viermaal samen in 2014.

Twee vergaderingen behandelden de vaste en variabele remuneratie van het uitvoerend management, de benoeming en herbenoeming van bestuurders. Overige vergaderingen behandelden o.a. de aanwerving van de toekomstige Group General Manager Insulation.

De samenstelling en de werking van het Remuneratie- en Benoemingscomité werden einde 2010 grondig herzien naar aanleiding van de Wet d.d. 6 april 2010 die het Wetboek van Vennootschappen wijzigde door een artikel 526quater in te voeren, waarin het oprichten van een Remuneratiecomité verplicht werd.

Dientengevolge voert het Remuneratie- en Benoemingscomité elk jaar tijdens één van zijn vergaderingen een informele zelfbeoordeling van zijn werking en besteedt de nodige tijd aan het bespreken en analyseren ervan.

## 6. Het uitvoerend management

De Raad van Bestuur heeft het dagelijks beleid van de vennootschap toevertrouwd aan de besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid "OLIVIER CHAPELLE", gevestigd te 1180 Brussel, Avenue de la Sapinière 28, vertegenwoordigd door haar Zaakvoerder en vaste vertegenwoordiger, de heer Olivier CHAPELLE.

De Gedelegeerd Bestuurder wordt in zijn taken bijgestaan door het Managementcomité, waarvan de leden (voor de periode 2013 tot heden) opgenomen zijn in de hierna volgende lijst :

NAAM	FUNCTIE
Olivier CHAPELLE <sup>(1)</sup>	Chief Executive Officer
Ralf BECKER	Group General Manager Insulation
Betty BOGAERT	Group ICT & Business Support Manager
Philipp BURGTORF	Group General Manager Bedding
Marc CLOCKAERTS <sup>(2)</sup>	Group General Manager Automotive
Marc CLOCKAERTS <sup>(3)</sup>	Group General Manager Flexible Foams
Jean-Pierre DE KESEL	Chief Sustainability Officer
Rik DE VOS <sup>(4)</sup>	Group General Manager Flexible Foams
Bart MASSANT <sup>(5)</sup>	Group HR & Communications Manager
Jean-Pierre MELLEEN	Chief Financial Officer
Jan MEULEMAN <sup>(6)</sup>	Group General Manager Automotive
François PETIT	Chief Procurement Officer
Dirk VERBRUGGEN	General Counsel & General Secretary
Bart WALLAEYS	Group Manager Research and Development

<sup>(1)</sup> in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en Vaste Vertegenwoordiger van Olivier Chapelle SPRL/BVBA

<sup>(2)</sup> tot 1/2/2015 in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en Vaste Vertegenwoordiger van Emsee BVBA.

<sup>(3)</sup> vanaf 1/2/2015 in zijn hoedanigheid van Zaakvoerder en Vaste Vertegenwoordiger van Emsee BVBA.

<sup>(4)</sup> t/m 31/12/2014.

<sup>(5)</sup> vanaf 15/9/2014.

<sup>(6)</sup> vanaf 1/2/2015.

Het Managementcomité heeft een adviserende rol ten behoeve van de Raad van Bestuur in zijn geheel en is geen directiecomité in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen.

## 7. Remuneratieverslag

### I. Inleiding

Het Remuneratiebeleid van de Recticel Groep kan teruggevonden worden in het Corporate Governance Charter op de Recticel website.

Er zijn tijdens het jaar 2014 geen wijzigingen doorgevoerd. Er worden ook geen wijzigingen voorzien in de komende twee boekjaren.

Op aanbeveling van het Remuneratie- en Benoemingscomité bepaalt de Raad van Bestuur van de Groep de bezoldiging van de bestuurders en de leden van het managementcomité (hierna het "senior management" of de "senior managers" genoemd).

Om het comité bij te staan in zijn analyse van de concurrentiële omgeving in België en Europa, evenals andere factoren die nuttig zijn voor de evaluatie door het comité van bezoldigingsaangelegenheden, kan het comité een beroep doen op de diensten van internationaal erkende bezoldigingsconsulenten.

In dat opzicht werd in de eerste helft van 2011 samen met Towers Watson een benchmarking georganiseerd over de vergoeding van het Managementcomité.

Voor 2015 heeft het Remuneratie- en Benoemingscomité de principes van het Remuneratiebeleid herbevestigd.

### Bezoldiging van de bestuurders

De bestuurders van de vennootschap worden beloond voor hun diensten met een vaste vergoeding per jaar, gekoppeld aan een aanwezigheidsvergoeding per bijgewoonde vergadering. De remuneratie wordt vastgelegd door de raad van bestuur op voorstel van het Remuneratie- en Benoemingscomité en de algemene vergadering van aandeelhouders ter goedkeuring voorgelegd. De voorzitter van de raad ontvangt een remuneratie die 200% bedraagt van de persoonlijk remuneratie bepaald voor de andere leden van de raad.

De raad beslist over de bijkomende bezoldiging voor de leden van het comité. De voorzitters van de comités ontvangen een remuneratie die 150% bedraagt van de persoonlijke remuneratie bepaald voor de andere leden van het comité. Zowel het niveau als de structuur van de bezoldiging van de bestuurders wordt jaarlijks bekeken. Voor 2015 wordt er geen wijziging voorgesteld.



Niet-uitvoerende bestuurders van de vennootschap ontvangen geen enkele bezoldiging, bonus of aandeelgebonden of andere incentives vanwege de vennootschap en haar verbonden ondernemingen tenzij als bezoldiging voor de door hen gepresteerde diensten als bestuurder van de vennootschap en/of haar verbonden ondernemingen. Ten behoeve van om het even welk lid van de Raad van Bestuur zal de vennootschap noch een krediet toestaan, noch een krediet in stand houden, noch een krediet verlengen in de vorm van een persoonlijke lening.

### Bezoldiging van het senior management

De bezoldiging van het senior management is berekend om:

- ervoor te zorgen dat de vennootschap bestendig uitvoerend talent van hoog kaliber en met groot potentieel kan aantrekken, motiveren en behouden, en met het oog waarop de vennootschap zich regionaal en internationaal meet met de concurrentie;
- de realisatie van de door de raad goedgekeurde doelstellingen aan te moedigen, met het oog op het opbouwen van een aandeelhouderswaarde op korte, middellange en lange termijn, en,
- sterke persoonlijke en ploegprestaties te stimuleren, erkennen en belonen.

Zowel het niveau als de structuur van de bezoldiging van het senior management worden jaarlijks herbekeken door het Remuneratie- en Benoemingscomité, dat daarna voorstellen voorlegt aan de Raad van Bestuur ter goedkeuring.

Het bezoldigingspakket voor het senior management combineert drie geïntegreerde elementen die samen de “totale directe bezoldiging” worden genoemd. Deze geïntegreerde elementen zijn het basissalaris, de jaarlijkse incentive bonus en de lange-termijnincentives. Ten behoeve van om het even welk lid van het Senior Management zal de vennootschap noch een krediet toestaan, noch een krediet in stand houden, noch een krediet verlengen, noch de verlenging van een krediet hernieuwen in de vorm van een persoonlijke lening.

Bij het bepalen van de bezoldigingsniveaus ten behoeve van het senior management wordt samen met interne factoren rekening gehouden met de bezoldiging van executives in Belgische multinationale ondernemingen en middelgrote ondernemingen. Het is de bedoeling doelbezoldigingsniveaus tot stand te brengen die, in het algemeen, op of rond het gemiddelde marktniveau liggen, voor zover de resultaten van de vennootschap het toelaten.

### Beoordelingscriteria voor de bonusvergoeding van het senior management

De CEO ontvangt een bonusvergoeding op basis van zijn prestatie gedurende het boekjaar. Die bonusvergoeding kan oplopen tot maximum 100% van zijn jaarlijkse basissalaris. De beoordelingscriteria worden gebaseerd op financiële doelstellingen inzake bepaalde determinerende indicatoren van prestatie (Key Performance Indicators” of “KPI’s”) met betrekking tot jaarlijks budget en schuldgraad op niveau van de Groep en eveneens op niet-financiële doelstellingen met betrekking tot de ontwikkeling van de vennootschap voor de toekomst (bv. structuur, handelspraktijken, nieuwe producten en/of markten, M&A, human resources, compliance, enz.). Financiële doelstellingen komen in aanmerking voor 60% van de bonus. Niet-financiële doelstellingen komen in aanmerking voor 40%. Het Remuneratie- en Benoemingscomité beoordeelt de prestatie in een privé-zitting en bespreekt dan verder de beoordeling met de CEO alvorens de Raad van Bestuur een voorstel te doen.

Group General Managers aan het hoofd van vier verschillende business lines ontvangen een gelijkaardige bonusvergoeding op basis van hun prestatie gedurende het boekjaar. Hun bonusvergoeding kan oplopen tot maximum 50% van hun jaarlijkse basisvergoeding. De beoordelingscriteria worden gebaseerd op financiële doelstellingen (“KPI’s”) met betrekking tot het jaarlijks budget niet alleen op niveau van de Groep maar ook op niveau van hun respectievelijke business line. Bij het halen van de financiële doelstelling ontvangt men 75% van het maximum voor die doelstelling. Financiële doelstellingen komen in aanmerking voor 60% van de bonus. Niet-financiële doelstellingen komen in aanmerking voor 40% en hebben betrekking op de ontwikkeling van de business line voor de toekomst (bv. structuur, handelspraktijken, nieuwe producten en/of markten, M&A, human resources, compliance, enz.).

Voor de steunfuncties binnen het Managementcomité (CFO, General Counsel, Aankoop, ICT, HR en R&D) komen financiële doelstellingen voor 45% in aanmerking die dan betrekking hebben op Groepsresultaten, departementbudget en/of specifieke projecten. Niet-financiële doelstellingen komen voor 55% in aanmerking en hebben betrekking op de ontwikkeling van hun departement voor de toekomst (bv. structuur, handelspraktijken, nieuwe producten en/of markten, M&A, human resources, compliance, enz.). Hun bonusvergoeding kan oplopen tot maximum 50% van hun jaarlijkse basisvergoeding.

De CEO staat in voor de beoordeling van de overige leden van het Managementcomité en bespreekt de resultaten van zijn beoordeling met het Remuneratie- en Benoemingscomité.

Met betrekking tot artikel 520ter van het Wetboek van Vennootschappen dat vereist dat de uitbetaling van de variabele remuneratie over een periode van drie jaar wordt uitgesteld, indien bepaalde criteria worden overschreden, had de Raad van Bestuur aan de Algemene Vergadering van 2014 voorgesteld om een afwijking van deze regel goed te keuren in overstemming met de door de wet voorgeschreven optie aangezien dit alleen van toepassing was op de Gedelegeerd Bestuurder en CEO, OLIVIER CHAPELLE BVBA, terwijl alle andere leden van het Managementcomité beneden de 25%-drempel blijven, aangezien de berekening hier gebeurd op basis van het totale verloningspakket.

De Algemene Vergadering van 2014 keurde dat voorstel goed.

Het Remuneratie- en Benoemingscomité en de Raad van Bestuur hebben de verschillende toepassingen opnieuw bekeken die de wet mogelijk maakt, en hebben uiteindelijk besloten dat het blijft in het belang van de Vennootschap om de structuur voor uitbetaling van de variabele remuneratie op gelijke voet te laten voortbestaan voor alle leden van het Managementcomité. Aangezien de targetbonus als variabele remuneratie voor de Gedelegeerd Bestuurder en CEO de 25%-drempel overschrijdt, stelt de Raad van Bestuur de Algemene Vergadering van 2015 voor om, zoals vorig jaar, van het principe van uitstel van betaling over drie jaar af te wijken en dan ook binnen één jaar de volledige uitbetaling van de variabele remuneratie toe te laten.

Tenslotte dient te worden genoteerd dat er geen terugvorderingsrecht bestaat voor het geval dat de variabele vergoeding op basis van onjuiste financiële gegevens zou worden bepaald.

## II. Openbaarmaking van de bezoldigingen van de bestuurders en de leden van het uitvoerend management

### II.1. Bruto bezoldigingen van de bestuurders

Sinds 2006 ontvangen de bestuurders een vergoeding van EUR 1.650 per bijgewoonde vergadering, en het dubbele voor de Voorzitter. De leden van het Auditcomité ontvangen EUR 2.500 per bijgewoonde vergadering, en de Voorzitter EUR 3.750. De leden van het Comité voor Bezoldigingen en benoemingen hebben recht op EUR 2.500 per jaar; de Voorzitter op EUR 3.750.

Voor 2014 werd een vaste jaarlijkse vergoeding van € 9.000 voor een bestuurder en € 18.000 voor de Voorzitter goedgekeurd en toegekend. Voor 2015 bestaat het voorstel aan de Algemene Vergadering erin dat een gelijkaardige vergoeding wordt toegekend.

De vergoeding van de uitvoerende bestuurder (Olivier Chapelle SPRL/BVBA) in zijn hoedanigheid als bestuurder, zoals opgenomen in het overzicht hierboven, wordt meeberekend voor de totale remuneratie volgens zijn managementovereenkomst.

NAAM	VASTE VERGOEDING RVB 2014	AANWEZIGHEIDSVergoeding RVB 2014	AUDITCOMITÉ 2014	REMUNERATIE- EN BENOEMINGS-COMITÉ 2014	VERGOEDING VOOR SPECIALE OPDRACHTEN	TOTAAL (BRUTO) 2014
DAVIGNON Etienne	€ 18.000,00	€ 36.300,00	€ 12.500,00	-	-	€ 66.800,00
OLIVIER CHAPELLE BVBA	€ 9.000,00	€ 18.150,00	-	-	-	€ 27.150,00
PAQUOT Guy	€ 2.250,00	€ 1.650,00	-	-	-	€ 3.900,00
ANDRÉ BERGEN Comm V	€ 9.000,00	€ 14.850,00	€ 15.000,00	€ 2.500,00	-	€ 41.350,00
COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE SERVICES SA	€ 9.000,00	€ 16.500,00	-	€ 2.500,00	-	€ 28.000,00
COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE SA	€ 5.365,38	€ 11.550,00	-	-	-	€ 16.915,38
DE SMEDT Pierre-Alain	€ 9.000,00	€ 16.500,00	-	€ 3.750,00	-	€ 29.250,00
ENTREPRISES ET CHEMIN DE FER EN CHINE SA	€ 5.810,44	€ 16.500,00	-	-	-	€ 22.310,44
MARION DEBRUYNE BVBA	€ 9.000,00	€ 9.900,00	-	€ 2.500,00	-	€ 21.400,00
IMRADA BVBA	€ 9.000,00	€ 11.550,00	-	-	-	€ 20.550,00
REVAM BVBA	€ 9.000,00	€ 16.500,00	€ 12.500,00	-	-	€ 38.000,00
VAN CRAEN Patrick	€ 9.000,00	€ 18.150,00	€ 12.500,00	-	-	€ 39.650,00
ZOETE Jacqueline	€ 9.000,00	€ 18.150,00	-	-	-	€ 27.150,00

## II.2. Bruto bezoldigingen van de CEO en van de overige leden van het Managementcomité

TOTALE KOST VOOR DE ONDERNEMING	OLIVIER CHAPELLE SPRL/BVBA VERT. DOOR OLIVIER CHAPELLE		OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Aantal personen	1	1	13	12	14	13
Basissalaris	€ 486.000	€ 486.000	€ 2.563.853	€ 2.769.803	€ 3.049.853	€ 3.255.803
Variabele vergoeding	€ 243.148	€ 243.148	€ 788.664	€ 784.937	€ 1.031.812	€ 1.028.085
<b>Totaal:</b>	<b>€ 729.148</b>	<b>€ 729.148</b>	<b>€ 3.352.517</b>	<b>€ 3.554.740</b>	<b>€ 4.081.665</b>	<b>€ 4.283.888</b>
Pensioenen	-	-	€ 154.660	€ 144.341	€ 156.660	€ 144.341
Overige voordelen	€ 60.206	€ 71.243	€ 281.378	€ 268.389	€ 341.584	€ 339.632
<b>Totaal:</b>	<b>€ 789.354</b>	<b>€ 800.391</b>	<b>€ 3.788.555</b>	<b>€ 3.967.470</b>	<b>€ 4.577.909</b>	<b>€ 4.767.861</b>

### Opmerkingen:

- De tabel hierboven werd opgemaakt in overeenstemming met de nieuwe richtlijnen van het Belgische Corporate Governance Comité, d.w.z. vermelding van de brutobezoldiging zonder de sociale bijdrage van de werkgever voor alle leden met werknemerstatuut, en totaal gefactureerde vergoeding gedurende het boekjaar voor leden die via een managementvennootschap werkzaam zijn.
- Onder variabele vergoeding verstaat men de vergoeding die voor de prestatie van het boekjaar 2014 verdiend werd maar die pas in 2014 zal worden uitbetaald. Het bedrag dat tijdens het boekjaar 2014 als variabele vergoeding effectief werd uitbetaald is terug te vinden onder boekjaar 2013.
- Leden van het Managementcomité met een werknemerstatuut beschikken ook over een bedrijfswagen (met tankkaart) en een mobiele telefoon. De kost ervan werd inbegrepen in het hierboven vermelde bedrag onder "overige voordelen". Leden van het Managementcomité die via een managementvennootschap werkzaam zijn, genieten zulke voordelen niet, alhoewel bepaalde kosten apart kunnen worden gefactureerd. In zo'n geval worden die ook in de tabel hierboven opgenomen.
- Met betrekking tot groepsverzekering en pensioenregeling dient er een onderscheid gemaakt te worden tussen leden als werknemer en leden die via een managementvennootschap werkzaam zijn. Laatstgenoemden krijgen geen groepsverzekering of pensioenregeling.
- Leden van het Managementcomité met een werknemerstatuut die voor 2001 in dienst werden genomen, maken deel uit van het Recticel Group Defined Benefit Plan. Leden die na 2001 extern werden aangeworven, maken deel uit van het Recticel Group Defined Contribution Plan. De kosten hiervan werden opgenomen in de tabel hierboven.

## II.3. Aandelen, aandelenopties en andere rechten om aandelen te verwerven

De Raad van Bestuur had op basis van de Corporate Governance Code aan de Algemene Vergadering van mei 2013 de goedkeuring gevraagd en bekomen voor de uitgifte van een aandelenoptieplan van maximaal 480.000 warrants ten behoeve van de leidinggevende kaderleden van de Groep.

Gedurende 2013 werd echter geen aandelenoptieplan uitgegeven ten behoeve van de leidinggevende kaderleden van de Groep, omwille van een gesloten periode. Het plan van 2013 werd uiteindelijk in april 2014 uitgegeven.

Dit plan had betrekking op 316.000 aandelenopties voor een totaal van 52 kaderleden. De uitoefenprijs werd vastgelegd op de gemiddelde prijs per aandeel gedurende de voorafgaande 30 dagen, te weten € 6,73 en de uitoefeningsperiode loopt van 1 januari 2018 tot 28 april 2020. De totale kost ten laste van de Vennootschap voor deze reeks 2013 bedraagt € 0,846 per aandelenoptie of € 267.336 in het totaal, verspreid over 4 jaar (jaar uitgifte en drie jaar onbeschikbaarheidsperiode).

In het kader van dit plan hebben de leden van het Management Comité de volgende warrants ontvangen:

NAAM	AANTAL WARRANTEN TOEGEKEND	THEORETISCHE WAARDE VAN DE WARRANTEN OP HET MOMENT VAN DE TOEKENNING
Olivier Chapelle	30.000	€ 25.380,00
Betty Bogaert	9.900	€ 8.375,40
Philipp Burgtorf	9.900	€ 8.375,40
Marc Clockaerts	9.900	€ 8.375,40
Jean-Pierre De Kesel	9.900	€ 8.375,40
Rik De Vos	9.900	€ 8.375,40
Jean-Pierre Mellen	9.900	€ 8.375,40
Jan Meuleman	7.000	€ 5.922,00
François Petit	9.900	€ 8.375,40
Dirk Verbruggen	9.900	€ 8.375,40
Bart Wallaey	9.900	€ 8.375,40
Paul Werbrouck	9.900	€ 8.375,40

De Heer Rik De Vos heeft de groep op eigen initiatief verlaten einde 2014, en heeft dus alle rechten op zijn warrants verloren.

Gedurende 2014 werden geen aandelenopties of warrants, aandelen of andere rechten tot verkrijging van aandelen toegekend aan de leden van de Raad van Bestuur.

Gedurende 2014 werden volgende aandelenopties uitgeoefend door de leden van het Managementcomité :

NAAM	AANTAL WARRANTEN UITGEOEFEND	PLAN
Betty Bogaert	9.900	Plan December 2008
	8.500	Plan December 2009
Marc Clockaerts	9.900	Plan December 2008
Jean-Pierre De Kesel	9.900	Plan December 2008
Jean-Pierre Mellen	9.900	Plan December 2008
	16.500	Plan December 2009
Bart Wallaeyns	9.900	Plan December 2008
	16.500	Plan December 2009
Dirk Verbruggen	3.000	Plan December 2008

### Aandelen en Warrants aangehouden door leden van de Raad van Bestuur en leden van het Managementcomité

Het total aantal Aandelen en Warrants aangehouden door leden van de Raad van Bestuur per 23 april 2015 bedraagt:

BESTUURDERS	AANDELEN	WARRANTEN
Etienne Davignon	0	0
Olivier Chapelle BVBA	0	0
Olivier Chapelle (permanent representative)	0	210.000
Entreprises et chemins de fer en Chine SA	158.024	0
Frédéric Van Gansberghe (permanent representative)	0	0
André Bergen Comm. V.	0	0
André Bergen (permanent representative)	0	0
Compagnie du Bois Sauvage Services SA	0	0
Benoit Deckers (permanent representative)	0	0
Compagnie du Bois Sauvage SA	8.358.006	0
Pierre-Yves de Laminne de Bex (permanent representative)	0	0
Marion Debruyne BVBA	0	0
Marion Debruyne (permanent representative)	0	0
Pierre-Alain De Smedt	0	0
Imrada BVBA	0	0
Ingrid Merckx (permanent representative)	0	0
Revam BVBA	2.920	0
Wilfried Vandepoel (permanent representative)	0	0
Patrick Van Craen	2.500	0
Jacqueline Zoete	758.374 <sup>(1)</sup>	0
Johnny Thijs <sup>(2)</sup>	4.000	0

**Nota's:**

<sup>(1)</sup> Van deze 758.374 aandelen worden er 745.105 aangehouden door Sihold NV en 13.269 door Sicorp NV. Beide entiteiten worden gecontroleerd door Jacqueline Zoete.

<sup>(2)</sup> Mr Johnny Thijs is nog geen lid van de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur keurde unaniem de aanbeveling van het Comité voor Bezoldigingen en Benoemen goed om aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 26 mei 2015 voor te stellen om de Heer Johnny Thijs als nieuw lid van de Raad van Bestuur te benoemen. Onder voorbehoud van die benoeming, heeft de Raad van Bestuur haar intentie bekendgemaakt om de Heer Thijs op dat moment als nieuwe Voorzitter aan te stellen.

Het total aantal Aandelen en Warranten aangehouden door leden van het Managementcomité per 23 april 2015 bedraagt:

LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ	AANDELEN	WARRANTEN
Ralf Becker	0	0
Betty Bogaert	0	87.800
Philipp Burgtorf	0	19.800
Marc Clockaert	0	90.900
Jean-Pierre De Kesel	7.400	89.300
Jean-Pierre Mellen	0	77.800
Jan Meuleman	0	34.500
François Petit	0	36.300
Dirk Verbruggen	3.242	38.800
Bart Wallaey	350	79.800
Bart Massant	0	0

#### II.4. Voornaamste contractuele bepalingen van aanwervings- en vertrekregelingen van de leden van het Managementcomité

De meeste overeenkomsten met de bestaande leden van het Managementcomité bevatten geen eindecontract regeling. Bijgevolg is het gemeen arbeidsrecht terzake bepalend. Een aantal leden beschikken wel over een dergelijke regeling, die in verhouding staat tot hun anciënniteit. De Heer Rik De Vos, voormalig Group General Manager Flexible Foams, heeft eind 2014 op eigen initiatief de Recticel Groep verlaten en ontving dus geen vertrekvergoeding.

In dat verband vindt u hieronder een overzicht van de opzegtermijn of -vergoeding van elk lid van het Managementcomité.

NAAM	OPZEGTERMIJN OF -VERGOEDING	COMMENTAAR
Olivier Chapelle	12 maanden	
Ralf Becker	12 maanden	
Betty Bogaert	12 maanden	Wettelijk minimum – Formule Claey
Philipp Burgtorf	12 maanden	
Marc Clockaerts	3 maanden	
Jean-Pierre De Kesel	18 maanden	Wettelijk minimum – Formule Claey
Bart Massant	6 maanden	12 maanden vanaf September 2015
Jean-Pierre Mellen	15 maanden	
Jan Meuleman	15 maanden	Wettelijk minimum – Formule Claey
François Petit	12 maanden	
Dirk Verbruggen	12 maanden	Wettelijk minimum
Bart Wallaey	15 maanden	Wettelijk minimum – Formule Claey

## 8. Transacties en andere contractuele banden tussen de vennootschap en verbonden vennootschappen en de bestuurders en leden van het Managementcomité

In hoofdstuk VII.1. van het Recticel Corporate Governance Charter wordt het beleid van Recticel NV betreffende dergelijke transacties die niet onder de belangenconflictenregeling vallen, toegelicht. Hier wordt de toepassing van dat beleid besproken.

Tussen de Sioen Groep en de Recticel Groep vinden commerciële transacties plaats die voornamelijk het gevolg zijn van een gezamenlijke productontwikkeling.

Meer bepaald hebben vennootschappen van de Recticel Groep in 2013 aankooptransacties ten belope van € 1.144.992 en verkooptransacties ten belope van € 143.967 afgesloten met vennootschappen van de Sioen Groep.

Tijdens het jaar 2014 heeft zich geen belangenconflict tussen een bestuurder en de vennootschap voorgedaan als bedoeld in de artikelen 523 en 524 van het Wetboek van Vennootschappen, uitgezonderd in het kader van het Aandelenoptieplan editie April 2014, waarbij de heer Olivier CHAPELLE een belangenconflict had. De Procedure voorzien in artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen werd toegepast. Er wordt hier verwezen naar het statutair jaarverslag, dat in dit verband een uittreksel van de notulen van 29 april 2014 bevat.

## 9. Handel met voorkennis en marktmanipulatie

Het beleid van de vennootschap inzake het voorkomen van handel met voorkennis en marktmanipulatie wordt uiteengezet in hoofdstuk VII.2 van het Recticel Corporate Governance Charter.

Deze maatregelen omvatten de invoering van beperkingen op het uitvoeren van transacties (« gesloten periodes ») die sinds 2006 van toepassing zijn.

De heer Dirk VERBRUGGEN werd aangesteld als Compliance Officer, belast met het toezicht op de naleving van deze regels.

## 10. Relaties met de referentieaandeelhouders en andere elementen die verband houden met eventuele openbare overnamebiedingen

Hierna volgt het overzicht van de aandeelhouders die overeenkomstig de statuten of de wet een kennisgeving hebben gericht aan de vennootschap en aan de FSMA :

NAAM	DATUM VAN NOTIFICATIE	AANTAL AANDELEN	% VAN STEMRECHTEN VERBONDEN AAN AANDELEN (UITGEZONDERD AANDELEN AANGEHOUDEN DOOR RECTICEL) <sup>(1)</sup>	% VAN STEMRECHTEN VERBONDEN AAN AANDELEN (INCLUSIEF AANDELEN AANGEHOUDEN DOOR RECTICEL) <sup>(2)</sup>
Compagnie du Bois Sauvage SA <sup>(3)</sup>	2 september 2014	8.358.006	28,49%	28,18%
Entreprises Chemins de Fer en Chine SA <sup>(3)</sup>	2 september 2014	158.024	0,54%	0,53%
Totaal Compagnie du Bois Sauvage SA		8.516.030	29,03%	28,71%
Capfi Delen Asset Management NV	16 april 2012	905.201	3,08%	3,05%
BNP Paribas Investment Partners UK Ltd	1 juli 2014	882.424	3,01%	2,97%
Petercam	12 december 2014	884.926	3,02%	2,98%
Public	nvt	18,151,875	61,57%	60,89%
Totaal (exclusief eigen aandelen)		29,340,456	100% (4)	98,90%
Eigen aandelen	nvt	326,800		1,10%
Totaal (inclusief eigen aandelen)		29,667,256		100% <sup>(4)</sup>

### Nota's:

<sup>(1)</sup> Het percentage stemrechten is berekend op basis van de 29,667,256 bestaande aandelen per 31 maart 2015. De berekening is aangepast om rekening te houden met de opschorting van de stemrechten verbonden aan de 326,800 eigen aandelen aangehouden door de Vennootschap zoals voorzien in de wet.

<sup>(2)</sup> Het percentage aan stemrechten is berekend op basis van de 29,667,256 bestaande aandelen per 31 maart 2015 (inbegrepen de eigen aandelen aangehouden door de Vennootschap).

<sup>(3)</sup> Met het oog op hun notificatie gedateerd op 2 September 2014, hebben Compagnie du Bois Sauvage SA en Entreprises et Chemins de Fer en Chine SA de 326,800 eigen aandelen aangehouden door de Vennootschap inbegrepen in het aantal aandelen dat zij controleren, gelet op het feit dat zij wettelijk vermoed worden in gezamenlijk overleg te handelen met de Vennootschap voor de doeleinden van de toepasselijke transparantiewetgeving.

<sup>(4)</sup> Gelet op mogelijk afrondingen kan het zijn dat de som van de percentages van stemrechten niet exact overeenkomt met 100%.

De kapitaalstructuur, met het aantal aandelen, strips, converteerbare obligaties en warrants van de vennootschap kan worden teruggevonden in het hoofdstuk "Informatie over het Aandeel" van dit Jaarverslag.

Er zijn geen wettelijke, noch statutaire beperkingen van overdracht van effecten. Er zijn geen effecten waaraan bijzondere zeggenschapsrechten verbonden zijn. Er is geen mechanisme voor de controle van enig aandelenplan voor werknemers. Er is geen wettelijke noch statutaire beperking van de uitoefening van het stemrecht, voor zover de aandeelhouder geldig vertegenwoordigd is op de algemene vergadering, en zijn stemrecht niet om een of andere reden opgeschort is.

Overeenkomstig de machten haar toegekend door de algemene vergadering van 28 mei 2013, en opgenomen in artikel 6 van de statuten, beschikt de Raad van Bestuur over bepaalde bevoegdheden tot uitgifte van nieuwe aandelen, converteerbare obligaties, obligaties of inschrijvingsrechten, met of zonder voorkeurrecht, en deze aanbieden aan aandeelhouders of andere personen, met beperking van het voorkeurrecht, overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen. Zo kan de Raad van Bestuur via het toegestaan kapitaal het maatschappelijk kapitaal verhogen op alle mogelijke manieren. De machtiging is geldig voor een periode van drie jaar en kan hernieuwd worden volgens de wettelijke bepalingen terzake. Zij kan zelfs uitgeoefend worden na ontvangst van de mededeling gedaan door de FSMA dat bij haar een bericht van openbaar overnamebod werd ingediend.

Overeenkomstig artikel 15 van de statuten is de vennootschap gerechtigd om eigen aandelen van de vennootschap te verkrijgen of te vervreemden, zonder beslissing van de algemene vergadering, wanneer deze verwerving noodzakelijk blijkt te zijn ter vermijding van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap overeenkomstig artikel 620 of 622 van het Wetboek van Vennootschappen.

Er bestaan geen overeenkomsten tussen de vennootschap en haar bestuurders of werknemers die in vergoedingen zouden voorzien wanneer, naar aanleiding van een openbaar overnamebod, de bestuurders ontslag nemen of zonder geldige reden moeten afvloeien, of de tewerkstelling van de werknemers beëindigd wordt.

Volgende overeenkomsten, waarbij de vennootschap partij is, bevatten clausules die in werking treden, wijzigingen ondergaan of aflopen, in geval van een wijziging van de controle over Recticel :

Volgende overeenkomsten, waarbij de vennootschap partij is, bevatten clausules die in werking treden, wijzigingen ondergaan of aflopen, in geval van een wijziging van de controle over Recticel :

- De "Facility Agreement" ondertekend op 9 december 2011 tussen Recticel SA/NV en Recticel International Services NV, aan de ene kant, en BNP Paribas Fortis Bank SA/NV, ING Belgium SA/NV, Commerzbank Aktiengesellschaft Filiale Luxembourg en KBC BANK NV, aan de andere kant, voor een bedrag van EUR 175.000.000, waarbij in geval van een wijziging in controle, het krediet opvraagbaar wordt;
- De uitgiftevoorwaarden van de 1,150 Converteerbare Obligaties van elk € 50,000, voor een totaal bedrag van € 57,500,000, uitgegeven op 11 juli 2007, en die voorzien in een putoptie voor de obligatiehouders en een aanpassing van de conversieprijs, in geval van een wijziging van de controle over Recticel.

Deze clausules werden specifiek goedgekeurd door de Algemene Vergadering van Recticel.

## Algemene begrippen

<b>Blaasmiddel</b>	Uit de reactie van isocyanaat met water wordt koolstofdioxide verkregen. Dit gas fungeert als blaasmiddel bij de productie van zacht schuim.
<b>Colo-Fast®</b>	Alifatisch polyurethaan dat zich onderscheidt door zijn kleurvastheid (lichtstabiel).
<b>Colo-Sense®</b>	Variant van Colo-Fast®.
<b>Dodecaëder</b>	Een regelmatig twaalfvlak of een ruimtelijke figuur met 12 vijfhoekige vlakken, 20 hoekpunten en 30 ribben. Het is een van de vijf regelmatige veelvlakken in drie dimensies.
<b>Ernstgraad arbeidsongevallen</b>	Aantal verletdagen per duizend werkuren.
<b>Frequentiegraad arbeidsongevallen</b>	Aantal arbeidsongevallen met verlet per miljoen werkuren.
<b>IDC</b>	International Development Center, de internationale onderzoeks- en ontwikkelingsafdeling van de Groep Recticel.
<b>Isocyanaat</b>	Zeer reactieve stof die zich makkelijk bindt met andere stoffen (zoals alcoholen). De structuur van deze alcoholen bepaalt de hardheid van het PU-schuim.
<b>Katalysator</b>	Versnelt het reactieproces en verzekert het evenwicht in de polymerisatie en de blaasreactie. Katalysatoren bepalen de opschuimsnelheid van het proces.
<b>Lambda</b>	Uitdrukking van de thermische geleidingscoëfficiënt van thermische isolatie.
<b>MDI</b>	Methyleen difenyl diisocyanaat.
<b>PIR</b>	Polyisocyanuraat.
<b>Polyisocyanuraat</b>	Is een verbeterde versie van polyurethaan. PIR-schuim heeft een verbeterde dimensionale stabiliteit, goede mechanische eigenschappen, zoals druksterkte en is veel sterker brandvertragend. PIR wordt hoofdzakelijk gebruikt als thermische isolatie.
<b>Polyol</b>	Synoniem voor PU polyalcohol, wat verkregen wordt uit propyleenoxide.
<b>Polyurethaan</b>	Staat voor een belangrijke groep van producten binnen de grote familie van de polymeren of plastics. Polyurethaan is een verzamelnaam voor een ruim gamma van schuimvariëteiten.
<b>PU of PUR</b>	Afkorting van polyurethaan.
<b>REACH</b>	Is een systeem voor Registratie, Evaluatie en Autorisatie van Chemische stoffen dat in de Europese Unie geproduceerd of geïmporteerd worden. Deze regelgeving is vanaf 1 juni 2007 van kracht geworden.
<b>Stabilisator</b>	Zorgt bij het reactieproces voor de homogene opbouw en de stabilisatie van het cellulair netwerk tot en met het volledig oprijzen van het schuim.
<b>TDI</b>	Tolueen difenyl diisocyanaat



## Financiële begrippen

<b>Aangewend kapitaal</b>	Netto immateriële vaste activa + goodwill + materiële vaste activa + werkkapitaal. Gemiddelde = [Aangewend kapitaal op einde van vorig jaareinde + Aangewend kapitaal op het einde van afgelopen periode] / 2.
<b>Aangewend kapitaal, Gemiddelde</b>	Voor halfjaar: gemiddelde van het aangewend kapitaal aan het begin en aan het einde van de periode. Gemiddelde = [Aangewend kapitaal op einde van vorig jaareinde + Aangewend kapitaal op het einde van afgelopen periode] / 2. Voor het volledige jaar: gemiddelde van de halfjaargemiddelden.
<b>Beurskapitalisatie</b>	Slotkoers x totaal aantal uitstaande aandelen.
<b>CGU</b>	Staat voor Cash Generating Unit of kasstroom genererende eenheid.
<b>Dochterondernemingen</b>	Entiteiten waarover Recticel de zeggenschap heeft en die integraal worden geconsolideerd.
<b>EBIT</b>	Bedrijfsresultaat + winst of verlies uit deelnemingen.
<b>EBITDA</b>	EBIT + afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen/-vermeerderingen op activa
<b>Eigen vermogen</b>	Eigen vermogen, inclusief minderheidsbelangen.
<b>Geassocieerde deelnemingen</b>	Entiteiten waarin Recticel een invloed van betekenis heeft en die verwerkt worden volgens de equity-methode.
<b>Gecombineerde cijfers</b>	Bedragen inclusief het pro-rata aandeel van Recticel in joint ventures, na eliminatie van intercompany transacties, verwerkt volgens de proportionele consolidatiemethode
<b>Geconsolideerde cijfers</b>	Bedragen volgens de toepassing van IFRS 11, waarbij de Recticel joint ventures verwerkt worden volgens de 'equity' methode
<b>Investeringen</b>	Gekapitaliseerde investeringen in immateriële en materiële activa.
<b>Joint ventures</b>	Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en die proportioneel geconsolideerd worden. Ingevolge de vervroegde toepassing van IFRS 1 sinds 2013, worden deze deelnemingen geconsolideerd volgens de 'equity' methode
<b>Netto financiële schuld</b>	Rentedragende financiële schulden op meer dan één jaar + rentedragende financiële schulden op ten hoogste één jaar – kasmiddelen en kasequivalenten - activa beschikbaar voor verkoop + marktwaarde nettopositie indekkingsderivaten.
<b>Niet-recurrente elementen</b>	omvatten het bedrijfsresultaat, uitgaven of voorzieningen die verband houden met herstructureringsprogramma's (ontslagvergoedingen, sluitings- en opruimkosten, verhuiskosten, ...), reorganisatie lasten en resterende huurverplichtingen na stopzetting van activiteiten, bijzondere waardeverminderingen op activa ((im)materiële activa en goodwill), waarderingsmeerwaarden of –minwaarden op vastgoed, winsten of verliezen op de vervreemding van niet-operationeel vastgoed, winsten of verliezen op de vervreemding (of liquidatie) van investeringen in geassocieerde & verbonden deelnemingen, meer- of minwaarden op desinvesteringen en op de liquidatie van verbonden ondernemingen, winsten of verliezen op stopgezette operaties en baten of lasten als gevolg van belangrijke juridische geschillen (bvb 'non-compliance' zaken/gebeurtenissen inzake (inter)nationale wetgeving).
<b>Recurrente EBIT(DA) of REBIT(DA)</b>	EBIT(DA) voor niet-recurrente elementen.
<b>Return on Capital Employed</b>	EBIT / gemiddelde aangewend kapitaal.
<b>ROCE</b>	Staat voor Return on Capital Employed.
<b>Return on Equity (ROE)</b>	Nettoresultaat voor de periode (aandeel van de Groep) / Gemiddeld eigen vermogen over de periode (aandeel van de Groep)
<b>Schuldgraadratio</b>	Netto financiële schuld / Eigen Vermogen (aandeel van derden inbegrepen)
<b>Werkkapitaal</b>	Vorraden + handelsvorderingen + overige vorderingen + terug te vorderen belastingen - handelsverplichtingen - te betalen belastingen - overige verplichtingen.
<b>Winst per aandeel, basis</b>	Nettoresultaat voor de periode (aandeel van de Groep) / Gemiddeld aantal uitstaande aandelen over de periode.
<b>Winst per aandeel, verwaterd</b>	Nettoresultaat voor de periode (aandeel van de Groep) / [Gemiddeld aantal uitstaande aandelen over de periode – eigen aandelen + (aantal mogelijke nieuwe aandelen die uitgegeven moeten worden in het kader van de bestaande uitstaande aandelenoptieplannen x verwateringseffect van de aandelenoptieplannen)].



# 6 > Financieel Rapport



# Financieel Gedeelte

## Inhoudstafel

<b>I.</b>	<b>I. Geconsolideerde financiële staten <sup>a</sup></b>	<b>76</b>
I.1.	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	76
I.2.	Resultaat per aandeel	76
I.3.	Geconsolideerd totaal resultaat	77
I.4.	Geconsolideerde balans	78
I.5.	Geconsolideerde kasstroomoverzicht	79
I.6.	Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	81
<b>II.</b>	<b>Toelichtingen bij de geconsolideerde financiële staten van de verslagperiode die eindigt op 31 december 2014 <sup>a</sup></b>	<b>82</b>
II.1.	Samenvatting van de waarderingsregels	82
II.1.1.	<i>Verklaring van overeenstemming – grondslagen voor de opstelling van de financiële staten</i>	82
II.1.2.	<i>Algemene principes</i>	83
II.1.3.	<i>Balans</i>	85
II.1.4.	<i>Opbrengsten</i>	91
II.1.5.	<i>Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid</i>	92
II.2.	Wijzigingen in de consolidatiekring	95
II.3.	Bedrijfs- en geografische segmenten	95
II.3.1.	<i>Bedrijfssegmenten</i>	95
II.3.2.	<i>Geografische informatie</i>	100
II.4.	Winst- en verliesrekening	101
II.4.1.	<i>Verkoop- en marketingkosten</i>	101
II.4.2.	<i>Overige bedrijfsopbrengsten en -lasten</i>	101
II.4.3.	<i>Bedrijfsresultaat (EBIT)</i>	103
II.4.4.	<i>Financieel resultaat</i>	104
II.4.5.	<i>Belastingen op het resultaat</i>	104
II.4.6.	<i>Dividenden</i>	107
II.4.7.	<i>Gewone winst per aandeel</i>	107
II.4.8.	<i>Verwaterde winst per aandeel</i>	108
II.5.	Balans	109
II.5.1.	<i>Immateriële vaste activa</i>	109
II.5.2.	<i>Goodwill</i>	111
II.5.3.	<i>Materiële vaste activa</i>	112
II.5.4.	<i>Activa onder financiële lease</i>	114
II.5.5.	<i>Vastgoedbeleggingen</i>	114
II.5.6.	<i>Dochterondernemingen, joint ventures en geassocieerde deelnemingen</i>	115
II.5.7.	<i>Belangen in joint ventures en geassocieerde deelnemingen</i>	120
II.5.8.	<i>Vorderingen op meer dan één jaar</i>	122
II.5.9.	<i>Voorraden</i>	123
II.5.10.	<i>Onderhanden projecten in opdracht van derden</i>	123
II.5.11.	<i>Handelsvorderingen en overage vorderingen</i>	124
II.5.12.	<i>Geldmiddelen en kasequivalenten</i>	126
II.5.13.	<i>Activa bestemd voor verkoop</i>	126

<sup>a</sup> Deze onderdelen maken integraal deel uit van het Verslag van de Raad van Bestuur, en bevatten de door het Belgische Wetboek van Vennootschappen vereiste informatie rond de geconsolideerde financiële staten.

II.5.14.	<i>Aandelenkapitaal</i>	126
II.5.15.	<i>Uitgiftepremie</i>	126
II.5.16.	<i>Pensioenen en gelijkaardige verplichtingen</i>	127
II.5.17.	<i>Voorzieningen</i>	131
II.5.18.	<i>Financiële verplichtingen</i>	132
II.5.19.	<i>Overige verplichtingen</i>	135
II.5.20.	<i>Financiële leaseverplichtingen</i>	135
II.5.21.	<i>Financiële instrumenten en financiële risico's</i>	136
II.5.22.	<i>Handels- en overige verplichtingen</i>	144
II.5.23.	<i>Bedrijfscombinaties en overdrachten</i>	144
II.5.24.	<i>Beheer van de kapitaalstructuur</i>	144
II.6.	<i>Diversen</i>	145
II.6.1.	<i>Operationele lease-overeenkomsten</i>	145
II.6.2.	<i>Andere niet in de balans opgenomen elementen</i>	145
II.6.3.	<i>Op aandelen gebaseerde betalingen</i>	145
II.6.4.	<i>Gebeurtenissen na balansdatum</i>	147
II.6.5.	<i>Transacties met verbonden partijen</i>	147
II.6.6.	<i>Vergoeding van de leden van de Raad van Bestuur en het Managementcomité</i>	148
II.6.7.	<i>Wisselkoersen</i>	149
II.6.8.	<i>Personeel</i>	149
II.6.9.	<i>Audit- en niet-auditdiensten verleend door de commissaris</i>	150
II.6.10.	<i>Voorwaardelijke activa en verplichtingen</i>	150
<b>III.</b>	<b>Recticel n.v. - algemene informatie</b>	<b>152</b>
<b>IV.</b>	<b>Recticel n.v. - enkelvoudige financiële staten</b>	<b>153</b>
<b>V.</b>	<b>Verklaring door verantwoordelijken <sup>a</sup></b>	<b>155</b>
<b>VI.</b>	<b>Verslag van de commissaris over de geconsolideerde financiële staten die eindigen op 31 december 2014 <sup>a</sup></b>	<b>156</b>
<b>VII.</b>	<b>Vergelijkend overzicht van de geconsolideerde financiële staten (2005-2014)</b>	<b>158</b>
<b>VIII.</b>	<b>Risicofactoren en risicobeheer <sup>a</sup></b>	<b>160</b>

<sup>a</sup> Deze onderdelen maken integraal deel uit van het Verslag van de Raad van Bestuur, en bevatten de door het Belgische Wetboek van Vennootschappen vereiste informatie rond de geconsolideerde financiële staten.

# I. Financiële staten

De geconsolideerde financiële staten zijn door de Raad van Bestuur goedgekeurd voor publicatie op 26 februari 2015.

## I.1. Geconsolideerde winst- en verliesrekening

in duizend EUR			
Groep Recticel	TOELICHTING*	2014	2013
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>II.3.</b>	<b>983 367</b>	<b>976 763</b>
<b>Distributiekosten</b>		<b>(54 135)</b>	<b>(52 934)</b>
<b>Kostprijs van de omzet</b>		<b>(757 025)</b>	<b>(756 916)</b>
<b>Brutowinst</b>		<b>172 207</b>	<b>166 913</b>
Algemene en administratieve kosten		(72 299)	(74 397)
Verkoop- en marketingkosten	II.4.1.	(73 257)	(64 532)
Kosten van onderzoek en ontwikkeling		(13 277)	(14 177)
Bijzondere waardeverminderingen		(688)	(3 365)
Overige bedrijfsopbrengsten <sup>(1)</sup>		11 653	9 344
Overige bedrijfsuitgaven <sup>(2)</sup>		(24 520)	(41 110)
Totaal overige bedrijfsopbrengsten/(-uitgaven) <sup>(1)+(2)</sup>	II.4.2.	(12 867)	(31 766)
Winst of verlies uit joint ventures en geassocieerde deelnemingen	II.5.7.	8 964	439
<b>Bedrijfresultaat (EBIT)</b>	<b>II.4.3.</b>	<b>8 783</b>	<b>(20 885)</b>
Renteopbrengsten		608	758
Rentelasten		(10 639)	(10 163)
Andere financiële opbrengsten		8 473	11 467
Andere financiële lasten		(11 272)	(13 407)
<b>Financieel resultaat</b>	<b>II.4.4.</b>	<b>(12 830)</b>	<b>(11 345)</b>
<b>Winst of verlies van de periode voor belastingen</b>		<b>(4 047)</b>	<b>(32 230)</b>
Courante belastingen op het resultaat	II.4.5.	(2 675)	(2 916)
Uitgestelde belastingen	II.4.5.	(3 027)	(992)
<b>Winst of verlies van de periode na belastingen</b>		<b>(9 749)</b>	<b>(36 138)</b>
waarvan toerekenbaar aan minderheidsbelangen		0	0
waarvan toerekenbaar aan de Groep		(9 749)	(36 138)

\* De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze winst- en verliesrekening.

## I.2. Resultaat per aandeel

in EUR			
Groep Recticel	TOELICHTING*	2014	2013
Gewone winst (verlies) per aandeel	II.4.7.	(0,34)	(1,27)
Verwaterde winst (verlies) per aandeel	II.4.8.	(0,34)	(1,27)

### I.3. Geconsolideerd totaal resultaat

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING *	2014	2013
<b>Winst of verlies voor de periode na belastingen</b>		<b>(9 749)</b>	<b>(36 138)</b>
<b>Overig totaal resultaat</b>			
<b>Componenten die later niet zullen erkend worden in de resultatenrekening</b>			
Actuariële winsten en verliezen op personeelsvoordelen		(10 323)	(4 010)
Uitgestelde belastingen op actuariële winsten en verliezen op personeelsvoordelen		429	117
<b>Totaal</b>		<b>(9 894)</b>	<b>(3 893)</b>
<b>Componenten die later mogelijk kunnen erkend worden in de resultatenrekening</b>			
Indekkingsreserves		(298)	2 203
Investerings beschikbaar voor verkoop		(32)	(16)
Omrekeningsverschillen		1 668	(6 072)
Reserveverschil voor wisselkoersverschillen erkend via de winst- en verliesrekening		(137)	110
Uitgestelde belastingen op reserves voor rente-indekkingen		79	(749)
<b>Totaal</b>		<b>1 280</b>	<b>(4 524)</b>
<b>Overig totaal resultaat (netto) voor de periode</b>		<b>(8 614)</b>	<b>(8 417)</b>
<b>Totaal resultaat voor de periode</b>		<b>(18 363)</b>	<b>(44 555)</b>
<b>Totaal resultaat voor de periode</b>		<b>(18 363)</b>	<b>(44 555)</b>
waarvan toerekenbaar aan minderheidsbelangen		0	0
waarvan toerekenbaar aan de Groep		(18 363)	(44 555)

Voor meer details inzake het totaal resultaat uit Belangen in joint ventures en geassocieerde vennootschappen, zie II.5.7.

## I.4. Geconsolideerde balans

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING *	31/12/14	31/12/13
Immateriële activa	II.5.1.	12 384	11 954
Goodwill	II.5.2.	24 949	24 610
Materiële vaste activa	II.5.3.& II.5.4.	202 733	204 614
Vastgoedbeleggingen	II.5.5.	3 306	3 330
Investerings in joint ventures en geassocieerde deelnemingen	II.5.7.	73 644	72 507
Andere financiële activa		160	161
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop		771	275
Langlopende vorderingen	II.5.8.	13 373	10 973
Uitgestelde belastingen	II.4.5.	46 834	48 929
<b>Vaste activa</b>		<b>378 154</b>	<b>377 353</b>
Voorraden en bestellingen in uitvoering	II.5.9. & II.5.10.	96 634	94 027
Handelsvorderingen	II.5.11.	78 109	64 516
Overige vorderingen	II.5.11.	49 597	46 358
Terug te vorderen belastingen	II.4.5.	504	3 851
Overige beleggingen		75	60
Geldmiddelen en kasequivalenten	II.5.12.	26 163	26 237
Activa bestemd voor verkoop	II.5.13.	8 569	0
<b>Vlottende activa</b>		<b>259 651</b>	<b>235 049</b>
<b>Totaal activa</b>		<b>637 805</b>	<b>612 402</b>

\* De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze balans.

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING *	31/12/14	31/12/13
Kapitaal	II.5.14.	74 161	72 368
Uitgiftepremies	II.5.15.	108 568	107 042
<b>Uitgegeven kapitaal</b>		<b>182 729</b>	<b>179 410</b>
Eigen aandelen		(1 735)	(1 735)
Reserves		1 768	27 364
Indekkings- en omrekeningsverschillen		(16 599)	(18 279)
<b>Eigen vermogen - aandeel van de Groep</b>		<b>166 163</b>	<b>186 760</b>
Minderheidsbelangen		0	0
<b>Totaal eigen vermogen</b>		<b>166 163</b>	<b>186 760</b>
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	II.5.16.	54 548	44 557
Voorzieningen	II.5.17.	7 301	8 149
Uitgestelde belastingen	II.4.5.	8 907	8 203
<i>Obligaties en schuldpapier</i>	II.5.18.	26 037	0
<i>Financiële leaseverplichtingen</i>	II.5.20.	15 057	18 113
<i>Kredietinstellingen</i>	II.5.18.	99 240	78 850
<i>Overige leningen</i>		1 801	1 871
Rentedragende financiële verplichtingen	II.5.18.	142 135	98 834
Overige verplichtingen	II.5.19.	6 810	444
<b>Langlopende verplichtingen</b>		<b>219 701</b>	<b>160 187</b>
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	II.5.16.	2 205	1 809
Voorzieningen	II.5.17.	4 687	6 732
<i>Obligaties en schuldpapier</i>		0	25 536
<i>Overige leningen</i>		52 798	40 645
Rentedragende financiële verplichtingen	II.5.18.	52 798	66 181
Handelsverplichtingen	II.5.22.	96 373	81 720
Belastingen	II.4.5.	414	3 086
Overige verplichtingen	II.5.22.	95 464	105 927
<b>Kortlopende verplichtingen</b>		<b>251 941</b>	<b>265 455</b>
<b>Totaal passiva</b>		<b>637 805</b>	<b>612 402</b>

\* De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van deze balans.



## I.5. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

in duizend EUR

Groep Recticel	TOELICHTING *	2014	2013
<b>BEDRIJFSRESULTAAT (EBIT)</b>	II.4.3.	<b>8 783</b>	<b>(20 886)</b>
Afschrijvingen van immateriële vaste activa	II.5.1.	2 490	2 721
Afschrijvingen van materiële vaste activa	II.5.3.	23 740	27 283
Afschrijvingen van uitgestelde lange termijn betalingen en voorschotten	II.4.3.	1 092	1 168
Waardeverminderingen op immateriële vaste activa		5	109
Waardeverminderingen op materiële vaste activa	II.5.3.	683	3 256
Afboekingen activa		1 948	1 061
Wijziging in de voorzieningen		(3 718)	(730)
Waardevermeerderingen		0	800
(Winst) / Verlies op de vervreemding van activa		(489)	(1 715)
Opbrengsten uit joint ventures en geassocieerde deelnemingen		(8 962)	(439)
<b>BRUTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN VOOR WIJZIGINGEN IN HET WERKKAPITAAL</b>		<b>25 571</b>	<b>12 628</b>
Vorraden		(2 090)	(5 472)
Handelsvorderingen		(15 590)	10 388
Overige vorderingen		(2 760)	709
Handelsverplichtingen		19 444	(11 791)
Overige verplichtingen		(19 385)	20 467
Handels- en overige lange termijnverplichtingen en verplichtingen die binnen het jaar vervallen		13 334	0
<b>Wijzigingen in het werkkapitaal</b>		<b>(7 047)</b>	<b>14 302</b>
Betaalde inkomstenbelastingen		(1 926)	(2 033)
<b>NETTO KASSTROOM UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN <sup>(a)</sup></b>		<b>16 598</b>	<b>24 897</b>
Ontvangen rente-opbrengsten		407	574
Ontvangen dividenden		256	7 287
Investeringen in financiële vaste activa en onderschrijven van kapitaalverhogingen		0	0
(Toename) / Afname van verplichtingen en vorderingen		(1 118)	(3 371)
Investeringen in immateriële activa	II.5.1.	(3 422)	(3 558)
Investeringen in materiële vaste activa	II.5.3.	(28 984)	(12 610)
Acquisitie van dochterondernemingen		0	0
Inkoop eigen aandelen		0	(1 735)
Investeringen in geassocieerde deelnemingen		(255)	0
Opbrengsten uit vervreemding van immateriële activa	II.5.1.	391	0
Opbrengsten uit vervreemding van materiële vaste activa	II.5.3.	844	4 926
Opbrengsten uit vervreemding van dochterondernemingen		182	0
Opbrengsten uit vervreemding geassocieerde deelnemingen		0	2
(Toename) / Afname van activa beschikbaar voor verkoop		(16)	(15)
<b>NETTO KASSTROOM UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN <sup>(b)</sup></b>		<b>(31 714)</b>	<b>(8 500)</b>
Betaalde rentelasten <sup>(1)</sup>		(9 869)	(7 784)
Uitgekeerde dividenden <sup>(2)</sup>		(5 797)	(8 424)
Toename (Afname) kapitaal <sup>(3)</sup>		3 319	68
Toename van financiële verplichtingen <sup>(4)</sup>		27 260	7 529
(Afname) van financiële verplichtingen <sup>(5)</sup>		0	0
<b>NETTO KASSTROOM UIT FINANCIËRINGSACTIVITEITEN <sup>(c)=(1)+(2)+(3)+(4)+(5)</sup></b>		<b>14 914</b>	<b>(8 611)</b>
Effect van wisselkoerswijzigingen <sup>(d)</sup>		129	64
Effect van wijziging van de consolidatiekring en reserves voor omrekeningsverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening		0	(147)
<b>WIJZIGINGEN IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN <sup>(a)+(b)+(c)+(d)+(e)</sup></b>		<b>(74)</b>	<b>7 704</b>
Netto kaspositie bij aanvang van de verslagperiode		26 237	18 533
Netto kaspositie aan het einde van de verslagperiode		26 163	26 237
<b>WIJZIGINGEN IN GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>		<b>(74)</b>	<b>7 704</b>
<b>NETTO VRIJE KASSTROOM <sup>(a)+(b)+(1)</sup></b>		<b>(24 985)</b>	<b>8 613</b>

Wat de investerings-/vervreemdingsactiviteiten betreft, werden enkel de kasbetalingen en -ontvangsten gerapporteerd, zoals voorgeschreven onder IAS 7.

\* De bijgevoegde toelichtingen maken integraal deel uit van dit kasstroomoverzicht.

## Toelichtingen bij het geconsolideerde kasstroom-overzicht

De **bruto kasstroom voor wijzigingen in het werkkapitaal** steeg van EUR 12,6 miljoen tot EUR 25,6 miljoen, of +102,5% in vergelijking met 2013. De verschil is hoofdzakelijk het resultaat van:

- (i) EUR 29,7 miljoen hogere EBIT, verklaard door:
  - een aanzienlijk lagere impact van betaalde boetes (EUR -8,2 miljoen – met betrekking tot de schikking met het Duitse Federaal Kartelbureau-, versus EUR -27,0 miljoen in 2013 – met betrekking tot de schikking met de EC -, inclusief het pro rata deel in de joint ventures).
  - lagere voorzieningen voor reorganisaties (EUR -7,7 miljoen in vergelijking met EUR -14,8 miljoen in 2013)
- (ii) corrigerende non-cash elementen voor EUR -16,8 miljoen, waarvan
  - EUR -6,5 miljoen aan afschrijvingen en waardeverminderingen
  - EUR -8,5 miljoen in verband met de hogere bijdrage van joint ventures en geassocieerde deelnemingen (EUR 9,0 miljoen versus EUR 0,4 miljoen in 2013)
  - EUR -1,7 miljoen voor voorzieningen, afboekingen op activa, waardevermeerderingen en verliezen op vervreemding van activa.

De **netto kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten** ging er met EUR 8,3 miljoen op achteruit tot EUR 16,6 miljoen, of -33,3% in vergelijking met 2013; dit ondanks een fors hogere bruto operationele kasstroom (EUR +12,6 miljoen). Hogere behoeften inzake werkkapitaal, als gevolg van lagere uitstaande bedragen 'overige verplichtingen', zijn de belangrijkste redenen van de achteruitgang (EUR -21,2 miljoen).

De voornaamste operationele werkkapitaalelementen die dit beïnvloedden zijn:

- (i) EUR -2,1 miljoen door hogere voorraden
- (ii) EUR -15,6 miljoen door hogere handelsvorderingen
- (iii) EUR -2,8 miljoen door hogere overige vorderingen, wat verklaard wordt door de schikking van een juridisch geschil in Zwitserland; een bedrag dat nog niet werd ontvangen (EUR -2,1 miljoen)
- (iv) EUR +19,4 miljoen hogere handelsverplichtingen
- (v) EUR +0,7 miljoen overage verplichtingen, exclusief de boete aan de EC (EUR -6,7 miljoen)
- (vi) EUR -6,7 miljoen: De onderhandelingen inzake de betaling van de EC-boete, die in 2013 geboekt werd onder de rubriek 'Overige verplichtingen – korte termijn', leidden tot een gedeeltelijke herclassificatie van de overige verplichtingen naar de rubriek 'Overige verplichtingen – lange termijn' (EUR +13,4 miljoen), als gevolg van de onderhandelingen voor betalingsuitstel van deze EC-boete. Daarnaast werd de rubriek 'Overige verplichtingen – korte termijn' beïnvloed door de effectieve betaling in 2014 van de eerste schijf (EUR -6,7 miljoen) van de EC-boete.
- (vii) EUR -1,9 miljoen betaalde inkomstenbelastingen, exclusief uitgestelde belastingen.

De **netto kasstroom uit investeringsactiviteiten** bedroeg EUR -31,7 miljoen versus EUR -8,5 miljoen in 2013. De netto betalingen voor investeringen in materiële vaste activa (EUR -29,0 miljoen versus EUR -12,6 miljoen in 2013) stegen aanzienlijk. EUR 0,8 miljoen werd gegenereerd door de verkoop van vaste activa, in vergelijking met EUR 4,9 miljoen in 2013.

De **kasstroom uit financieringsactiviteiten** bedroeg EUR +14,9 miljoen versus EUR -8,6 miljoen in 2013. Betaalde rentelasten stegen (EUR -9,9 miljoen versus EUR -7,8 miljoen in 2013) het dividend werd verlaagd (EUR -5,8 miljoen versus EUR -8,4 miljoen in 2013) overgecompenseerd. Het maatschappelijk kapitaal steeg in 2014 met EUR 3,3 miljoen ten gevolge van de uitoefening van warrants.

De bruto financiële schuld steeg met een netto bedrag van EUR 27,3 miljoen in 2014. De verhoging van de bruto schuld, in combinatie met de bovenvermelde kasstroom-elementen, wisselkoersverschillen en wijzigingen in de consolidatiekring, resulteerde in een stabiele positie van de rubriek 'Geldmiddelen en kasequivalenten' (EUR -0,07 miljoen).

De **netto vrije kasstroom**, dat (i) de netto kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten (EUR +16,6 miljoen), (ii) de netto kasstroom uit de investeringsactiviteiten (EUR -31,7 miljoen) en (iii) de betaalde rentelasten (EUR -9,9 miljoen) omvat, bedraagt EUR -25,0 miljoen, in vergelijking met EUR +8,6 miljoen in 2013.

## I.6. Mutatieoverzicht van het eigen vermogen

## Voor de verslagperiode 2014

in duizend EUR												
Groep Recticel	KAPITAAL	UITGIFTE-PREMIËS	EIGEN AANDELEN	INVESTERINGS-HERWAARDERINGS-RESERVE	ACTUARIELE WINSTEN EN VERLIEZEN (IAS 19R)	IFRS 2 OVERIGE KAPITAAL RESERVES	RESERVES	OMREKENINGS-VERSCHILLEN	INDEXKINGS-RESERVES	EIGEN VERMOGEN, VOOR MINDERHEIDS-BELANGEN	MINDERHEIDS-BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN, MINDERHEIDS-BELANGEN INBEGREPEN
<b>Per einde van de vorige verslagperiode (31 december 2013)</b>	<b>72 368</b>	<b>107 042</b>	<b>(1 735)</b>	<b>(16)</b>	<b>(9 535)</b>	<b>2 811</b>	<b>34 103</b>	<b>(12 080)</b>	<b>(6 199)</b>	<b>186 760</b>	<b>0</b>	<b>186 760</b>
Dividenden	0	0	0	0	0	0	(5 724)	0	0	(5 724)	0	(5 724)
Stock opties (IFRS 2)	0	0	0	0	0	171	0	0	0	171	0	171
Kapitaalsbewegingen	1 793	1 526	0	0	0	0	0	0	0	3 319	0	3 319
<b>Bewegingen toerekenbaar aan eigenaars van de moedermaatschappij</b>	<b>1 793</b>	<b>1 526</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>171</b>	<b>(5 724)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(2 234)</b>	<b>0</b>	<b>(2 234)</b>
<b>Winst en verlies van de periode</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9 749)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9 749)</b>	<b>0</b>	<b>(9 749)</b>
<b>Overige totaal inkomsten</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(32)</b>	<b>(10 262)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 036</b>	<b>(356)</b>	<b>(8 614)</b>	<b>0</b>	<b>(8 614)</b>
<b>Per einde van de vorige verslagperiode (31 december 2014)</b>	<b>74 161</b>	<b>108 568</b>	<b>(1 735)</b>	<b>(48)</b>	<b>(19 797)</b>	<b>2 982</b>	<b>18 631</b>	<b>(10 044)</b>	<b>(6 555)</b>	<b>166 163</b>	<b>0</b>	<b>166 163</b>

## Voor de verslagperiode 2013

in duizend EUR												
Groep Recticel	KAPITAAL	UITGIFTE-PREMIËS	EIGEN AANDELEN	INVESTERINGS-HERWAARDERINGS-RESERVE	ACTUARIELE WINSTEN EN VERLIEZEN (IAS 19R)	IFRS 2 OVERIGE KAPITAAL RESERVES	RESERVES	OMREKENINGS-VERSCHILLEN	INDEXKINGS-RESERVES	EIGEN VERMOGEN, VOOR MINDERHEIDS-BELANGEN	MINDERHEIDS-BELANGEN	TOTAAL EIGEN VERMOGEN, MINDERHEIDS-BELANGEN INBEGREPEN
<b>Per einde van de vorige verslagperiode (31 december 2012 - zoals gepubliceerd)</b>	<b>72 329</b>	<b>107 013</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 562</b>	<b>92 447</b>	<b>(5 964)</b>	<b>(7 763)</b>	<b>260 624</b>	<b>0</b>	<b>260 624</b>
Wijzigingen in de boekhoudregels	0	0	0	0	(5 597)	0	(13 849)	(89)	0	(19 535)	0	(19 535)
<b>Per einde van de vorige verslagperiode (31 december 2012 - herwerkt voor IAS 19R)</b>	<b>72 329</b>	<b>107 013</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(5 597)</b>	<b>2 562</b>	<b>78 598</b>	<b>(6 053)</b>	<b>(7 763)</b>	<b>241 090</b>	<b>0</b>	<b>241 090</b>
Dividenden	0	0	0	0	0	0	(8 357)	0	0	(8 357)	0	(8 357)
Stock opties (IFRS 2)	0	0	0	0	0	249	0	0	0	249	0	249
Kapitaalsbewegingen	39	29	(1 735)	0	0	0	0	0	0	(1 667)	0	(1 667)
<b>Bewegingen toerekenbaar aan eigenaars van de moedermaatschappij</b>	<b>39</b>	<b>29</b>	<b>(1 735)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>249</b>	<b>(8 357)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(9 775)</b>	<b>0</b>	<b>(9 775)</b>
<b>Winst en verlies van de periode</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(36 138)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(36 138)</b>	<b>0</b>	<b>(36 138)</b>
<b>Overige totaal inkomsten</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(16)</b>	<b>(3 938)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(6 027)</b>	<b>1 564</b>	<b>(8 417)</b>	<b>0</b>	<b>(8 417)</b>
<b>Per einde van de vorige verslagperiode (31 december 2013)</b>	<b>72 368</b>	<b>107 042</b>	<b>(1 735)</b>	<b>(16)</b>	<b>(9 535)</b>	<b>2 811</b>	<b>34 103</b>	<b>(12 080)</b>	<b>(6 199)</b>	<b>186 760</b>	<b>0</b>	<b>186 760</b>

## II. Toelichting bij de geconsolideerde financiële staten van de verslagperiode die eindigt op 31 december 2014

### II.1. Samenvatting van de waarderingsregels

#### II.1.1. Verklaring van overeenstemming – grondslagen voor de opstelling van de financiële staten

Recticel NV (de “Vennootschap”) is een naamloze onderneming gedomicilieerd in België. De geconsolideerde financiële staten van de Vennootschap bevat de financiële staten van de Vennootschap, haar dochterondernemingen, haar belangen in entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend (joint ventures) en in geassocieerde deelnemingen, beiden waarop de vermogensmutatiemethode is toegepast (samen “de Groep” genoemd).

De geconsolideerde financiële staten werden opgesteld in overeenstemming met de “International Financial Reporting Standards” (IFRS), zoals goedgekeurd binnen de Europese Unie.

Voor het lopende jaar heeft de Groep alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van de IASB aangenomen die relevant zijn voor haar activiteiten en die effectief waren voor de verslagperiode met aanvang 01 januari 2014; en die goedgekeurd waren door de Europese Unie.

Recticel heeft volgende standaarden vervroegd toegepast vanaf 1 januari 2013 (vroegtijdige toepassing):

- IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening
- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten
- IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten
- IAS 28 Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Standaarden en Interpretaties die van toepassing zijn voor de periode beginnend op 1 januari 2014:

- Aanpassing van IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie – Saldering van financiële activa en verplichtingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa – Informatieverschaffing over de realiseerbare waarde van niet-financiële activa (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)
- Aanpassing van IAS 39 Financiële instrumenten – Novatie van derivaten en voortzetting van hedge accounting (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2014)

Standaarden en interpretaties gepubliceerd, maar nog niet van toepassing voor het boekjaar beginnend op 1 januari 2014:

- IFRS 9 Financiële Instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2018 maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRS 15 Opbrengsten uit contracten met klanten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2017, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie). De Vennootschap zit in het beoordelingsproces om de impact van de initiële toepassing van IFRS 15 in te schatten.
- Verbeteringen aan IFRS (2010-2012) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015)
- Verbeteringen aan IFRS (2011-2013) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2015)
- Verbeteringen aan IFRS (2012-2014) (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 juli 2014, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 1 Presentatie van jaarrekeningen – Initiatief rond informatieverzorging (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 16 en IAS 41 Materiële vaste activa en biologische activa – Dragende planten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 19 Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 februari 2015)
- IFRIC 21 Heffingen (toepasbaar voor boekjaren vanaf 17 juni 2014). Op basis van de huidige inschatting, denkt de Groep dat het niet langer meer toegelaten zal zijn om verschillende heffingen te spreiden over het kalenderjaar, omdat de verplichtende gebeurtenissen zullen plaatsvinden op een specifiek moment, en na hetwelke de Groep niet langer in staat zal zijn om de uitkering van de economische opbrengsten te vermijden door zijn eigen handelingen. Dit kan een impact hebben op de halfjaarlijkse rapportering.

## II.1.2. Algemene principes

### Valuta waarin de financiële staten zijn uitgedrukt

De financiële staten zijn opgesteld in euro (EUR), afgerond op het dichtste duizendtal (tenzij anders vermeld). De euro is de valuta van de primaire economische omgeving waarin de Groep actief is. De financiële staten van de buitenlandse deelnemingen worden omgerekend in overeenstemming met de principes, beschreven in de paragraaf 'Vreemde valuta'.

### Historische kostprijs

De financiële staten zijn opgesteld op basis van de historische kostprijs, tenzij hieronder anders wordt toegelicht in de waarderingsregels. Investeringsinstrumenten die niet genoteerd zijn op een actieve markt en waarvan de reële waarde niet op betrouwbare wijze kan bepaald worden aan de hand van alternatieve waarderingsmethodes, worden gewaardeerd tegen kostprijs.

### Vreemde valuta

Verrichtingen in vreemde valuta worden omgerekend aan de wisselkoers die op de datum van de verrichting van toepassing is. Op elke balansdatum worden monetaire activa en verplichtingen die in vreemde valuta zijn uitgedrukt, omgerekend aan de slotkoers. De niet-monetaire activa en verplichtingen die tegen hun reële waarde in een vreemde munt zijn opgenomen, worden omgerekend aan de wisselkoers die van toepassing was op het ogenblik dat hun reële waarde werd bepaald. Winsten en verliezen die voortvloeien uit dergelijke omrekeningen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. Wanneer ze echter uitgesteld worden, worden ze opgenomen in het eigen vermogen.

Met het oog op de voorstelling van de geconsolideerde financiële staten, worden activa en verplichtingen van de buitenlandse activiteiten van de Groep omgerekend aan de slotkoers. Baten en lasten worden omgerekend aan de gemiddelde wisselkoers over de periode, tenzij de wisselkoersen erg schommelen. De wisselkoersverschillen die hieruit voortvloeien worden opgenomen in het overige totaal resultaat en toegevoegd in het eigen vermogen (toegewezen aan minderheidsbelangen indien van toepassing). Bij het afstoten van een buitenlandse activiteit (in het bijzonder bij het afstoten van het volledige belang van de Groep in de buitenlandse activiteit, of het afstoten waarbij er een verlies van controle ontstaat over een dochteronderneming dat een buitenlandse activiteit bevat, of het verlies van controle over een joint venture vennootschap dat een buitenlandse activiteit bevat, of het verlies van een significante invloed over een geassocieerde onderneming dat een buitenlandse activiteit bevat) wordt het cumulatieve bedrag van de wisselkoersverschillen, dat was opgenomen in het eigen vermogen, in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Daarnaast zal, in relatie met het gedeeltelijk afstoten van een dochteronderneming dat niet resulteert in het verlies van controle van de Groep over deze vennootschap, het proportionele deel van de gecumuleerde wisselkoersverschillen toegewezen worden aan de minderheidsbelangen en niet opgenomen worden in de resultatenrekeningen. Voor alle overige partiële vervreemdingen (in het bijzonder gedeeltelijke vervreemding van geassocieerde vennootschappen en gezamenlijk gecontroleerde vennootschappen waarbij de Groep geen significante invloed of gemeenschappelijke controle verliest) zal het proportionele deel van de gecumuleerde wisselkoersverschillen geherclassificeerd worden in de resultatenrekeningen.

Goodwill en aanpassingen aan de reële waarde die ontstaan bij het verwerven van een buitenlandse entiteit, worden behandeld als activa en passiva van de buitenlandse entiteit en omgerekend aan de slotkoers.

### Consolidatieprincipes

De geconsolideerde financiële staten omvatten de dochterondernemingen en de belangen in entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en de geassocieerde deelnemingen die geconsolideerd worden volgens de vermogensmutatiemethode.

De geconsolideerde financiële staten zijn opgesteld op basis van uniforme grondslagen voor financiële verslaggeving voor vergelijkbare transacties en gebeurtenissen in soortgelijke omstandigheden.

Alle saldi en transacties, baten en lasten binnen de Groep worden geëlimineerd in de consolidatie.

#### • Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn entiteiten waarover de Vennootschap direct of indirect de zeggenschap uitoefent. Zeggenschap is de macht om het financiële en operationele beleid van een entiteit te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit haar activiteiten. De consolidatie van dochterondernemingen vangt aan op de datum waarop Recticel de zeggenschap over die entiteiten verkrijgt en stopt wanneer ze de zeggenschap verliest.

Wijzigingen in het belang van de Groep in een dochteronderneming dat niet resulteert in het verlies van de controle, worden als eigen vermogenstransacties geboekt. De boekwaarde van de belangen van de Groep en de minderheidsbelangen worden aangepast om deze wijzigingen in de relatieve belangen in een dochteronderneming weer te geven. Elke afwijking tussen het bedrag waarmee de minderheidsbelangen worden aangepast en de reële waarde van de uitgevoerde of ontvangen betaling wordt onmiddellijk erkend in het eigen vermogen.

Wanneer de Groep echter de controle over een dochteronderneming verliest, dan wordt de winst of het verlies van de verkoop berekend als het verschil tussen (i) de totale reële waarde van de ontvangen betaling en de reële waarde van het overblijvende belang, en (ii) de vroegere boekwaarde van de activa (inclusief goodwill) en de verplichtingen van de dochteronderneming en alle minderheidsbelangen. Bedragen die voordien, voor deze dochterondernemingen, erkend werden in het totaal resultaat worden op dezelfde manier verwerkt (t.t.z. herclassificatie van winst of verlies of rechtstreeks getransfereerd naar de overgedragen resultaten) als zou vereist zijn indien de relevante activa en passiva zouden zijn afgestoten. De reële waarde, op datum van het verlies van de controle, van elke weerhouden investering in de vroegere dochteronderneming, wordt gezien als de reële waarde op het moment van de eerste erkenning onder IAS 39 Financiële instrumenten: Erkenning en Waardebepaling of, indien van toepassing, de kost van de initiële erkenning van een investering in een geassocieerde of gezamenlijk gecontroleerde entiteit.

### • Entiteiten waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend

IFRS 11 vervangt IAS 31 "Belangen in Joint Ventures" en de richtsnoeren uit een gerelateerde interpretatie, SIC-13 "Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend – Niet-monetaire bijdragen door deelnemers in een joint venture", zijn opgenomen in IAS 28 (zoals herzien in 2011). In IFRS 11 wordt beschreven hoe een gezamenlijke overeenkomst waarover twee of meer partijen de zeggenschap hebben, moet worden geïdentificeerd en administratief moet worden vastgelegd. Overeenkomstig IFRS 11 zijn er slechts twee typen gezamenlijke overeenkomsten: joint operations (gezamenlijke bedrijfsactiviteiten) en joint ventures (gezamenlijke ondernemingen). Bij de classificatie van gezamenlijke overeenkomsten wordt onder IFRS 11 uitgegaan van de rechten en verplichtingen van de entiteiten die partij zijn bij een gezamenlijke overeenkomst, en wordt er rekening gehouden met de structuur, de rechtsvorm van de overeenkomst, de contractuele voorwaarden zoals overeengekomen door de entiteiten die partij zijn bij de overeenkomst en, indien van toepassing, met andere feiten en omstandigheden. Een joint operation is een gezamenlijke overeenkomst waarbij de partijen die gezamenlijke zeggenschap over de overeenkomst hebben (oftewel: de gezamenlijke exploitanten), rechten hebben op de activa en aansprakelijk zijn voor de verplichtingen die verband houden met de overeenkomst. Een joint venture is een gezamenlijke overeenkomst waarbij de partijen die gezamenlijke zeggenschap over de overeenkomst hebben (oftewel: de gezamenlijke ondernemingen), rechten hebben op de nettoactiva van de overeenkomst. Voorheen was er onder IAS 31 sprake van drie typen gezamenlijke overeenkomsten: entiteiten onder gezamenlijke zeggenschap, bedrijfsactiviteiten onder gezamenlijke zeggenschap en activa onder gezamenlijke zeggenschap. Voor de classificatie van gezamenlijke overeenkomsten werd onder IAS 31 in de eerste plaats uitgegaan van de rechtsvorm van de overeenkomst (bv.: een gezamenlijke overeenkomst die middels een aparte entiteit werd gesloten, werd als een entiteit onder gezamenlijke zeggenschap beschouwd).

Het opzetten en bijhouden van de boekhouding van joint ventures verschilt van die van joint operations. Bij de boekhouding van beleggingen in joint ventures wordt gebruik gemaakt van de vermogensmutatiemethode (proportionele consolidatie is niet langer toegestaan). De boekhouding van beleggingen in joint operations gebeurt als volgt: iedere exploitant in de overeenkomst neemt zijn eigen activa (inclusief zijn aandeel in activa die in gezamenlijk bezit zijn), passiva (inclusief zijn aandeel in gezamenlijk gedragen passiva), opbrengsten (inclusief zijn aandeel in opbrengsten uit de verkoop van de output van de joint operation) en uitgaven (inclusief zijn aandeel in gezamenlijk gedragen uitgaven) op. Iedere exploitant in de overeenkomst houdt de activa en passiva bij, alsook de opbrengsten en uitgaven met betrekking tot zijn belang in de joint operation overeenkomstig de toepasselijke normen.

De bestuurders van de Groep voerden een herziening en beoordeling uit van de classificatie van de beleggingen in gezamenlijke overeenkomsten van de Groep, conform de vereisten van IFRS 11. De bestuurders kwamen tot de conclusie dat de beleggingen van de Groep in Eurofoam, in Proseat en in Kingspan Tarec Industrial Insulation, die overeenkomstig IAS 31 als entiteit onder gezamenlijke zeggenschap werden geïdentificeerd en volgens de proportionele consolidatiemethode werden verwerkt, overeenkomstig IFRS 11 als joint venture moeten worden geïdentificeerd en middels de vermogensmutatiemethode moeten worden verwerkt.

### • Joint ventures en geassocieerde deelnemingen

De resultaten en de activa en passiva van joint ventures en geassocieerde deelnemingen zijn in deze geconsolideerde financiële staten verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode, behalve wanneer de investering geïdentificeerd is als aangehouden voor verkoop. In dat geval wordt de investering verwerkt in overeenstemming met IFRS 5 "Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten". In overeenstemming met de vermogensmutatiemethode wordt een investering in een joint venture en geassocieerde deelneming aanvankelijk in de geconsolideerde financiële staten van de financiële positie opgenomen tegen kostprijs en later aangepast om het aandeel van de Groep in de winst of het verlies en het overige totaal resultaat ('comprehensive income') van de joint venture en geassocieerde deelneming weer te geven. Wanneer het aandeel van de Groep in het verlies van een joint venture en geassocieerde deelneming het belang van de Groep in die joint venture en geassocieerde deelneming overstijgt (met inbegrip van eventuele langetermijnbelangen die, in hoofdzaak, deel uitmaken van de netto kapitaalinvesteringen van de Groep in de joint venture en geassocieerde deelneming) beëindigt de Groep de opname van zijn aandeel in de toekomstige verliezen. Bijkomende verliezen worden alleen gewaardeerd voor zover de Groep juridische of feitelijke verplichtingen heeft opgelopen of betalingen heeft uitgevoerd in naam van de joint venture en geassocieerde deelneming.

Elk positief verschil tussen de aankoopprijs en het aandeel van de Groep in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van een joint venture en geassocieerde deelneming, gewaardeerd op de overnamedatum, wordt gewaardeerd als goodwill, die wordt opgenomen in de boekwaarde van de investering. Elk positief verschil tussen het aandeel van de Groep in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen en de aankoopprijs, na herwaardering, wordt direct in de winst- en verliesrekening gewaardeerd.

De vereisten van IAS 39 worden toegepast om te bepalen of het noodzakelijk is om bijzondere waardevermindervers verliezen op te nemen met betrekking tot de investering van de Groep in een joint venture en geassocieerde deelneming. Indien nodig wordt de totale boekwaarde van de investering (inclusief goodwill) getoetst op bijzondere waardevermindering overeenkomstig IAS 36 "Bijzondere waardevermindering van activa" als een individueel actief door de realiseerbare waarde ervan (de hoogste van de bedrijfswaarde en de reële waarde minus de verkoopkosten) te vergelijken met de boekwaarde. Alle opgenomen bijzondere waardevermindervers verliezen maken deel uit van de boekwaarde van de investering. Alle terugnemingen van bijzondere waardevermindervers verliezen worden gewaardeerd overeenkomstig IAS 36 voor zover de realiseerbare waarde van de investering vervolgens stijgt.

Bij afstoting van een joint venture en geassocieerde deelneming waardoor de Groep invloed van betekenis in die joint venture en geassocieerde deelneming verliest, worden alle overblijvende investeringen gewaardeerd tegen hun reële waarde op die datum en wordt de reële waarde beschouwd als de reële waarde bij de initiële waardering als financieel actief in overeenstemming met IAS 39. Het verschil tussen de eerdere boekwaarde van de joint venture en geassocieerde deelneming die toewijsbaar is aan het overblijvende belang en zijn reële waarde is opgenomen in de bepaling van de winst of het verlies bij de afstoting van de joint venture en geassocieerde deelneming. Daarnaast boekt de Groep alle eerder gewaardeerde bedragen in het overige totaal resultaat

('comprehensive income') met betrekking tot die joint venture en geassocieerde deelneming op dezelfde basis als zou zijn vereist wanneer die joint venture en geassocieerde deelneming de betreffende activa en verplichtingen meteen zou hebben afgestoten. Daartoe zal de Groep, wanneer winst of verlies die eerder werden gewaardeerd als overige totaal resultaat ('comprehensive income') door die joint venture en geassocieerde deelneming zouden worden geherclassificeerd als winst of verlies bij de afstoting van de betreffende activa of verplichtingen, de winst of het verlies herclassificeren vanuit het eigen vermogen naar de winst- en verliesrekening (aanpassing van de herclassificatie) wanneer de Groep invloed van betekenis in die joint venture en geassocieerde deelneming verliest.

#### • **Bedrijfscombinaties**

Overnames van activiteiten worden geboekt volgens de acquisitiemethode. De prijs voor elke overname wordt bepaald als de som van de reële waarden (op datum van de betaling) van de overhandigde activa, de overgenomen of vermoede verplichtingen, en de eigen vermogensinstrumenten uitgegeven door de Groep in ruil voor de controle over de overgenomen partij. Kosten in verband met de overname worden in de resultatenrekeningen opgenomen.

Wanneer Recticel een entiteit of bedrijfsactiviteit overneemt, worden de identificeerbare activa en verplichtingen van de overgenomen partij op datum van de aanschaf opgenomen aan hun reële waarde; behalve voor:

- Uitgestelde belastingsactiva of –verplichtingen en verplichtingen of activa in verband met personeelsvoordelen worden erkend en bepaald volgens respectievelijk IAS 12 Inkomstenbelastingen en IAS 19 Personeelsvoordelen.
- Verplichtingen en eigen vermogensinstrumenten in verband met op aandelen gebaseerde betalingstransacties van de overgenomen partij of de vervanging van op aandelen gebaseerde betalingen van de overgenomen partij door op aandelen gebaseerde betalingen door de Groep, worden bepaald in overeenstemming met IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen.
- Activa (of afgestoten groepen) die geassocieerd werden onder voor verkoop beschikbaar conform IFRS 5 Vaste activa beschikbaar voor verkoop en Stopgezette activiteiten worden volgens deze standaard gewaardeerd.

Goodwill wordt bepaald als het verschil tussen de som van de overgemaakte betalingen, het bedrag van elke minderheidsbelang in de overgenomen partij, en de reële waarde van de door de overnemer voordien aangehouden belang (indien van toepassing) in het eigen vermogen van de overgenomen partij, boven het netto bedrag van de overgenomen activa en verplichtingen op de datum van overname. Wanneer dit verschil negatief is, wordt het surplus, na een herbeoordeling van de reële waarden, onmiddellijk in de winst- en verliesrekening opgenomen als een winst uit een koopje.

Minderheidsbelangen die huidige eigendomsbelangen zijn en die de houders een proportioneel recht in de netto activa van de entiteit geeft in geval van liquidatie, mogen initieel bepaald worden aan hun reële waarde of aan het proportioneel deel van de erkende bedragen van de geïdentificeerde netto activa van de overgenomen partij. De bepalingkeuze hangt van transactie tot transactie.

Indien Recticel zijn belang verhoogt in een deelneming waarin het nog niet de controle had (in principe verhoging van het deelnemingspercentage kleiner of gelijk aan 50% tot 51% en meer) (bedrijfscombinaties uitgevoerd in verschillende fases), dan wordt het door de Groep aangehouden belang in de overgenomen partij geherwaardeerd aan de reële waarde op datum van de overname (t.t.z. datum waarop de Groep de controle verwerft), en de hieruit resulterende winst of verlies, indien van toepassing, wordt herkend in de resultatenrekening.

Indien de initiële boekhoudkundige verwerking van bedrijfscombinaties onvolledig is op het einde van de rapporteringsperiode waarin deze hebben plaatsgevonden, dan zal de Groep voorzieningen aanleggen voor deze elementen die nog onvolledig zijn. Deze voorzieningen worden aangepast tijdens de bepalingperiode (maximum één jaar na de aanschaffingsdatum), of bijkomende activa of verplichtingen zullen worden erkend, opdat zodoende alle nieuw verkregen informatie inzake de bestaande feiten en omstandigheden op datum van de overname; indien gekend; de bedragen zodanig zouden bijstellen als zouden deze gekend zijn geweest op die datum.

### II.1.3. Balans

#### **Afzonderlijk verworven immateriële activa**

Immateriële activa met bepaalde gebruiksduur die afzonderlijk zijn verworven, worden geboekt tegen kostprijs min de geaccumuleerde afschrijvingen en de geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. Afschrijvingen worden gewaardeerd op lineaire basis over de geschatte gebruiksduur. De geschatte gebruiksduur en de afschrijvingsmethode worden aan het eind van elke verslagperiode beoordeeld, waarbij de gevolgen van eventuele wijzigingen in de schattingen prospectief worden gewaardeerd. Immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur die afzonderlijk zijn verworven, worden geboekt tegen kostprijs min de geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen.

#### **Intern gegenereerde immateriële activa - uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling**

Uitgaven voor onderzoeksactiviteiten worden gewaardeerd als een uitgave in de periode waarin ze zijn gebeurd.

Een intern gegenereerd immaterieel actief dat afkomstig is uit ontwikkeling (of uit de ontwikkelingsfase van een intern project) wordt alleen, en alleen dan gewaardeerd als alle hiernavolgende voorwaarden aanwezig zijn:

- de technische mogelijkheid om het immateriële actief te voltooien zodat het beschikbaar wordt voor gebruik of verkoop;
- de intentie om het immateriële actief te voltooien en te gebruiken of te verkopen;
- de bekwaamheid om het immateriële actief te gebruiken of te verkopen;
- de wijze waarop het immateriële actief wellicht toekomstige economische voordelen zal opleveren;
- de beschikbaarheid van gepaste technische, financiële en andere middelen om de ontwikkeling van het immateriële actief te voltooien en het te gebruiken of te verkopen; en
- de bekwaamheid om op betrouwbare wijze de uitgaven te bepalen die aan het immateriële actief toewijsbaar zijn tijdens zijn ontwikkeling.

Het initieel gewaardeerde bedrag voor intern gegenereerde immateriële activa is de som van de opgelopen uitgaven vanaf de datum waarop het immateriële actief voor het eerst voldoet aan de hierboven vermelde waarderingscriteria. Wanneer er geen intern gegenereerd immaterieel actief kan worden gewaardeerd, worden de uitgaven voor ontwikkeling opgenomen in de winst- en verliesrekening op het moment dat ze zich voordoen.

### **Immateriële activa die zijn verworven in het kader van een bedrijfscombinatie**

Immateriële activa die zijn verworven in het kader van een bedrijfscombinatie en die afzonderlijk van de goodwill worden gewaardeerd, worden initieel gewaardeerd tegen hun reële waarde op de overnamedatum (die wordt beschouwd als de kostprijs).

Het initieel gewaardeerde bedrag voor intern gegenereerde immateriële activa is de som van de opgelopen uitgaven vanaf de datum waarop het immateriële actief voor het eerst voldoet aan de hierboven vermelde waarderingscriteria. Wanneer er geen intern gegenereerd immaterieel actief kan worden gewaardeerd, worden de uitgaven voor ontwikkeling opgenomen in de winst- en verliesrekening op het moment dat ze zich voordoen.

### **Afboeking van immateriële activa**

Een immaterieel actief wordt afgeboekt bij de verkoop, of wanneer er uit het gebruik of de verkoop geen toekomstige economische voordelen worden verwacht. Winst of verlies als gevolg van de afboeking van een immaterieel actief, berekend als het verschil tussen de netto-opbrengsten uit de verkoop en de boekwaarde van het actief, worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer het actief wordt afgeboekt.

### **Goodwill**

Goodwill wordt bepaald als het verschil tussen de som van de overgemaakte betalingen, het bedrag van elke minderheidsbelang in de overgenomen partij, en de reële waarde van de door de overnemer voordien aangehouden belang (indien van toepassing) in het eigen vermogen van de overgenomen partij, boven het netto bedrag van de overgenomen activa en verplichtingen op de datum van overname.

Goodwill dat voortkomt uit de overname van een activiteit wordt gewaardeerd aan zijn kostprijs minus alle afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen, indien van toepassing, en wordt apart vermeld in de geconsolideerde financiële staten.

Goodwill wordt minstens jaarlijks onderworpen aan een test op bijzondere waardevermindering. Elk bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk opgenomen in de winst- en verliesrekening en wordt nadien niet meer teruggenomen.

Bij afstoting van een dochteronderneming, geassocieerde deelneming of entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend, wordt de gerelateerde goodwill opgenomen in de bepaling van de winst of het verlies van de afstoting.

### **Materiële vaste activa**

Een materieel vast actief wordt opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief naar de Groep zullen vloeien en indien de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Na de opname worden alle materiële vaste activa gewaardeerd aan hun kostprijs, verminderd met eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen, met uitzondering van gronden die niet worden afgeschreven. De kostprijs omvat alle directe kosten en alle rechtstreeks toerekenbare kosten om het actief op de locatie en in de staat te krijgen die noodzakelijk is om te functioneren op de beoogde wijze.

Materieel vast actief in opbouw voor productie-, leverings- of administratieve doeleinden worden opgenomen aan kostprijs, minus eventuele erkende waardeverminderingen. De kostprijs omvat professionele honoraria en, voor gekwalificeerde activa, de gekapitaliseerde financieringskosten in overeenstemming met de boekhoudregels van de Groep. Deze materiële activa worden onder de gepaste categorieën van gebouwen en machines geklasseerd wanneer ze voltooid en klaar voor gebruik zijn. De afschrijvingen van deze activa starten, op dezelfde basis als de overige vaste activa, wanneer deze klaar zijn voor het beoogde gebruik.

Latere uitgaven verbonden aan een materieel vast actief worden als last opgenomen wanneer ze gedaan worden.

De verschillende categorieën van materiële vaste activa worden aan de hand van de lineaire methode afgeschreven over hun geschatte gebruiksduur. De afschrijving vangt aan op het moment dat de activa klaar zijn voor hun beoogde gebruik. De geschatte gebruiksduur, restwaarden en afschrijvingsmethode worden op het einde van elke verslagperiode herbekeken met het oog op het inschatten van het effect van elke wijziging hiervan op de verwachte rapportering.

De geschatte gebruiksduur van de belangrijkste materiële vaste activa ligt binnen de volgende vorken:

Grondverbeteringswerken	: 25 jaar
Administratieve gebouwen	: 25 tot 40 jaar
Industriële gebouwen	: 25 jaar
Fabrieken	: 10 tot 15 jaar
Machines	
Zware installaties	: 11 tot 15 jaar
Halfzware installaties	: 8 tot 10 jaar
Lichte installaties	: 5 tot 7 jaar
Preoperationele kosten	: 5 jaar maximum
Uitrustingen	: 5 tot 10 jaar
Meubilair	: 5 tot 10 jaar
Hardware	: 3 tot 10 jaar
Rollend materieel	
Wagens	: 4 jaar
Vrachtwagens	: 7 jaar

De winst of het verlies als gevolg van de buitengebruikstelling of vervreemding van een actief wordt bepaald als zijnde het verschil tussen de netto-opbrengst bij vervreemding en de boekwaarde van het actief. Dit verschil wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening.



## Lease-overeenkomsten – Recticel als lessee

### • Financiële lease

Lease-overeenkomsten worden ingedeeld als financiële lease indien ze nagenoeg alle aan de eigendom verbonden risico's en voordelen overdragen. Alle andere lease-overeenkomsten worden ingedeeld als operationele lease.

Activa aangehouden onder financiële lease worden opgenomen als activa van de Groep tegen de reële waarde of, indien lager, tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen. Beide worden bepaald op het tijdstip van het aangaan van de lease-overeenkomst.

De overeenkomstige verplichting tegenover de "lessor" wordt in de balans opgenomen als een financiële leaseverplichting. De leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen, zodat een constante periodieke rente bekomen wordt over het resterende saldo van de verplichting.

Geleasde activa worden afgeschreven over hun verwachte gebruiksduur, waarbij de afschrijvingsgrondslagen consistent zijn met de afschrijvingsgrondslagen voor activa in eigendom. Indien de "lessee" aan het einde van de leaseperiode de eigendom niet verkrijgt, wordt het actief volledig afgeschreven over de leaseperiode of de gebruiksduur indien deze laatste korter is.

### • Operationele lease

Lease-overeenkomsten waarbij nagenoeg alle aan de eigendom verbonden risico's en voordelen bij de "lessor" blijven, worden ingedeeld als operationele lease. Leasebetalingen op grond van een operationele lease worden op tijdsevenredige basis als last opgenomen gedurende de leaseperiode. Voordelen, ontvangen of te ontvangen, om een operationele lease-overeenkomst aan te gaan, worden lineair opgenomen over de leaseperiode.

### Bijzondere waardevermindering van materiële en immateriële activa

Naast de goodwill en immateriële vaste activa met een onbepaalde gebruiksduur, die minstens jaarlijks onderworpen worden aan een test op bijzondere waardevermindering, gebeurt deze toets ook voor immateriële activa en materiële vaste activa wanneer er een indicatie is dat hun boekwaarde lager zou kunnen zijn dan hun realiseerbare waarde. Indien een actief geen instroom van kasmiddelen genereert die onafhankelijk is van andere activa, schat de Groep de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

De realiseerbare waarde is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten of de bedrijfswaarde en de boekwaarde. Voor de berekening van de reële waarde of de bedrijfswaarde worden de geschatte toekomstige kasstromen verdisconteerd naar hun contante waarde aan de hand van een pre-tax discontovoet die rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen van de tijdwaarde van geld en de specifieke risico's van het actief waarvoor de geschatte toekomstige kasstromen niet werden aangepast.

Indien de realiseerbare waarde van een actief (of kasstroomgenererende eenheid) lager geschat wordt dan zijn boekwaarde, wordt de boekwaarde van het actief (of kasstroomgenererende eenheid) verlaagd tot zijn realiseerbare waarde. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk als een last opgenomen.

Indien een bijzonder waardeverminderingverlies daarna wordt teruggenomen, wordt de boekwaarde van het actief (of kasstroomgenererende eenheid) verhoogd tot de herziene schatting van zijn realiseerbare waarde, maar enkel zo dat de verhoogde boekwaarde niet hoger is dan de boekwaarde die zou zijn bepaald als in de voorgaande jaren geen bijzonder waardeverminderingverlies voor het actief (of kasstroomgenererende eenheid) was opgenomen. Bijzondere waardeverminderingverliezen op goodwill worden echter nooit teruggenomen.

### Vaste activa aangehouden voor verkoop

Vaste activa en beëindigde bedrijfsactiviteiten worden ondergebracht in de rubriek aangehouden voor verkoop indien hun boekwaarde voornamelijk kan gerealiseerd worden door een verkoopstransactie en niet door hun voortgezet gebruik. Deze voorwaarde wordt als voldaan geacht, enkel en alleen wanneer de verkoop een hoge waarschijnlijkheid heeft en de activa (of beëindigde bedrijfsactiviteiten) zich in een toestand van onmiddellijke verkoopbaarheid bevinden. Het management moet daarenboven ervan overtuigd zijn dat de verkoop, in haar geheel, kan gerealiseerd worden binnen het jaar vanaf het tijdstip van deze classificatie.

Vaste activa en beëindigde bedrijfsactiviteiten die gekwalificeerd worden als aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd aan de laagste waarde tussen de boekwaarde en de reële waarde (fair value) verminderd met de verkoopkosten.

### Vastgoedbeleggingen

Een vastgoedbelegging, wat een onroerende belegging is die wordt aangehouden om huuropbrengsten, een waardestijging of beide te realiseren, wordt op balansdatum gewaardeerd aan reële waarde. Winsten of verliezen die voortvloeien uit een wijziging in de reële waarde van een vastgoedbelegging moeten worden opgenomen in de resultaten over de periode waarin ze ontstaan.

### Financiële investeringen

Investeringen worden opgenomen of niet langer opgenomen op de transactiedatum, de datum waarop een entiteit zich verbindt om een actief te kopen of te verkopen. Financiële investeringen worden gewaardeerd aan de reële waarde van de betaalde vergoeding, vermeerderd met de transactiekosten.

Investeringen aangehouden voor handelsdoeleinden of "beschikbaar voor verkoop" worden opgenomen aan hun reële waarde. Indien investeringen worden aangehouden voor handelsdoeleinden, worden de winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarde opgenomen in de winst- en verliesrekening over die periode.

Bij voor verkoop beschikbare investeringen worden winsten en verliezen die voortvloeien uit wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen totdat het financieel actief wordt verkocht of onderhevig is aan een bijzondere waardevermindering. In dat geval wordt de cumulatieve winst of verlies die voorheen opgenomen was in het eigen vermogen, opgenomen in de winst of het verlies over de periode.

Deelnemingen die niet ingedeeld zijn als beschikbaar voor verkoop, die niet genoteerd zijn op een actieve markt en waarvoor de reële waarde niet betrouwbaar kan worden bepaald aan de hand van alternatieve waarderingsregels, worden aan kostprijs gewaardeerd.

Financiële investeringen die tot einde looptijd worden aangehouden, worden gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs, door toepassing van de effectieve-rentemethode. Dit geldt niet voor korte-termijndeposito's, aangezien die gewaardeerd worden tegen hun kostprijs.

#### • **Bijzondere waardevermindering van financiële activa**

Het bijzondere waardeverminderingverlies van een financieel actief dat tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd wordt, is gelijk aan het verschil tussen de boekwaarde en de geschatte toekomstige instroom van kasmiddelen, verdisconteerd tegen de initiële effectieve rentevoet. De bijzondere waardevermindering voor een financieel actief dat voor verkoop beschikbaar is, wordt berekend aan de hand van de huidige reële waarde ervan.

Voor elk materieel financieel actief wordt op individuele basis een bijzondere waardeverminderingstest uitgevoerd. Andere activa worden getest als groepen van financiële activa met gelijkaardige eigenschappen wat kredietrisico betreft.

Bijzondere waardeverminderingverliezen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen. Met betrekking tot activa die voor verkoop beschikbaar zijn, worden in het geval van een bijzonder waardeverminderingverlies de gecumuleerde negatieve veranderingen in reële waarde die voorheen opgenomen werden bij het eigen vermogen, nu getransfereerd naar de winst-en-verliesrekening.

Het bijzondere waardeverminderingverlies wordt teruggenomen als de terugname objectief toegeschreven kan worden aan een gebeurtenis die plaatsvond nadat de bijzondere waardevermindering erkend werd.

Voor financiële activa die gewaardeerd worden tegen geamortiseerde kostprijs en financiële activa die beschikbaar zijn voor verkoop, wordt de terugname opgenomen in de winst-en-verliesrekening. Voor financiële activa die beschikbaar zijn voor verkoop en die eigen-vermogensinstrumenten voorstellen, wordt de terugname rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen. Bijzondere waardeverminderingverliezen met betrekking tot activa die tegen kostprijs gewaardeerd worden, mogen niet teruggenomen worden.

#### • **Afboeking van financiële activa**

De Groep boekt een financieel actief slechts af wanneer de contractuele rechten op de instroom van kasmiddelen uit het actief vervallen, of wanneer de groep het financieel actief en nagenoeg alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen van het actief transfereert naar een andere entiteit. Als de Groep niet nagenoeg alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen transfereert of behoudt en het getransfereerde actief blijft beheren, dan neemt de Groep het behouden belang in het actief op, evenals de daaraan verbonden verplichting voor de bedragen die ze eventueel moet betalen.

Als de Groep nagenoeg alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen van een getransfereerd financieel actief behoudt, dan blijft de Groep het financieel actief opnemen en neemt het ook een krediet op onderpand op voor de inkomsten die hierbij ontvangen worden.

Bij het volledig afboeken van een financieel actief in zijn geheel, wordt het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de som van de ontvangen en te ontvangen vergoeding en de cumulatieve winst of verlies die opgenomen werden in overige totaal inkomsten (comprehensive income) en geaccumuleerd in het eigen vermogen, opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Bij het gedeeltelijk afboeken van een financieel actief anders dan in zijn geheel (bv. wanneer de Groep de mogelijkheid behoudt om een gedeelte van een getransfereerd actief opnieuw aan te kopen), verdeelt de Groep de voorafgaande boekwaarde van het financieel actief tussen het deel dat de Groep blijft opnemen bij aanhoudende betrokkenheid, en het deel dat de Groep niet langer opneemt op basis van de relatieve reële waarde van die delen op het moment van de transfer.

Het verschil tussen de boekwaarde die toegekend wordt aan het deel dat niet langer opgenomen wordt en de som van de vergoeding die ontvangen werd voor het deel dat niet langer opgenomen wordt en eventuele cumulatieve winst of verlies die eraan toegekend wordt en die opgenomen werd in overige totaal inkomsten (comprehensive income), wordt opgenomen in de winst-of-verliesrekening.

Een cumulatieve winst of verlies die opgenomen werd in overige totaal inkomsten (comprehensive income), wordt verdeeld tussen het deel dat opgenomen blijft en het deel dat niet langer opgenomen wordt op basis van de relatieve reële waarde van die delen.

#### **Vorraden**

Vorraden worden gewaardeerd tegen de laagste waarde van de kostprijs en de opbrengstwaarde. De kostprijs van voorraden omvat directe materiaalkosten en, indien van toepassing, directe arbeidskosten. Daarnaast omvat de kostprijs ook die kosten die gemaakt zijn om de voorraden op hun huidige locatie en in de huidige staat te brengen. De kostprijs wordt berekend aan de hand van de methode van de gewogen gemiddelde kostprijs.

De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs minus de geschatte kosten tot voltooiing en de kosten nodig om de verkoop te realiseren.

#### **Vorderingen**

Kortlopende vorderingen worden opgenomen tegen hun nominale waarde, verminderd met de gepaste voorzieningen voor de geschatte dubieuze vorderingen.

#### **Rentedragende financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten**

Rentedragende financiële verplichtingen en eigen-vermogensinstrumenten worden geëvalueerd op basis van de economische realiteit van de contractuele overeenkomst. Een eigen-vermogensinstrument is een contract dat het overblijvend recht omvat op een belang in de activa van de Groep, na aftrek van alle verplichtingen.

Eigen-vermogensinstrumenten uitgegeven door de Vennootschap worden opgenomen tegen de ontvangen vergoedingen, verminderd met de directe uitgiftekosten.

#### • **Samengestelde financiële instrumenten**

De onderdelen van samengestelde instrumenten (bv. converteerbare effecten) die door het Vennootschap zijn uitgegeven, worden apart geïnclassificeerd als financiële verplichtingen en eigen vermogen in overeenstemming met de economische realiteit van de contractuele overeenkomsten en de bepalingen van een financiële verplichting en een eigen-vermogensinstrument.

Op het moment dat de conversieoptie wordt geregeld door het uitwisselen van een vastgesteld bedrag aan geldmiddelen of een ander financieel actief voor een vastgesteld aantal van de eigen-vermogensinstrumenten van het Vennootschap, wordt het samengesteld instrument geherkwalificeerd tot een eigen-vermogensinstrument.

Op de datum van uitgave wordt de reële waarde van de financiële verplichtingscomponent geschat op basis van de heersende marktrentevoet voor gelijkaardige niet-converteerbare instrumenten. Dat bedrag wordt opgenomen als een verplichting tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode tot het vervalt bij conversie of op de vervaldatum van het instrument.

De waardering van de conversieoptie die als eigen vermogen geïnclassificeerd wordt, wordt bepaald door het bedrag van de verplichtingscomponent af te trekken van de reële waarde van het samengestelde instrument als geheel. Dit wordt verdeeld en opgenomen in eigen vermogen, na aftrek van het effect van inkomstenbelasting, en wordt daaropvolgend niet opnieuw bepaald.

Bovendien blijft de conversieoptie die als eigen vermogen geïnclassificeerd is, in het eigen vermogen tot de conversieoptie uitgevoerd is, en in dit geval wordt het saldo dat in het eigen vermogen opgenomen is getransfereerd naar financiële verplichting.

Wanneer de conversieoptie onuitgevoerd blijft op de vervaldatum van het converteerbare schuld papier, wordt het saldo dat in het eigen vermogen opgenomen is, getransfereerd naar financiële verplichting. Er wordt geen winst of verlies opgenomen in de winst-of-verliesrekening bij conversie of uitdoven van de conversieoptie.

Transactiekosten die verband houden met de uitgave van de converteerbare effecten worden verdeeld tussen de verplichtingscomponent en de eigen-vermogenscomponent in verhouding tot de indeling van de bruto-opbrengst. Transactiekosten in verband met de eigen-vermogenscomponent worden rechtstreeks in het eigen vermogen opgenomen. Transactiekosten in verband met de verplichtingscomponent worden opgenomen in de boekwaarde van de verplichtingscomponent en worden afgeschreven over de duurtijd van de converteerbare effecten op basis van de effectieverentemethode.

#### • **Financiële verplichtingen tegen reële waarde via de winst-en-verliesrekening**

Financiële verplichtingen worden tegen reële waarde geïnclassificeerd via de winst-en-verliesrekening ("RWWV" of "FVTPL", fair value through profit and loss) als zij aangehouden zijn voor trading. Financiële verplichtingen tegen RWWV worden aan reële waarde opgenomen, waarbij de resulterende winst of verlies opgenomen wordt in de winst-en-verliesrekening. Een financiële verplichting wordt in deze categorie geplaatst als deze in principe verworven werd met verkoop op korte termijn als doel. Afgeleide producten worden ook als RWWV gecategoriseerd tenzij zij als afdekking worden opgenomen en effectief zijn.

#### **Pensioenen en gelijkaardige verplichtingen**

##### • **Pensioenschema's**

In overeenstemming met de wetten en gebruiken van elk land, beschikken de verbonden entiteiten over toegezegde-pensioenregelingen of toegezegde-bijdragenregelingen.

##### **1 - Toegezegde-bijdragenregelingen**

Bij wet zijn de in België toegezegde-bijdragenregelingen onderhevig aan een minimum gegarandeerde rendementstvoet. Bij gevolg worden deze plannen geklasseerd als toegezegde pensioenregelingen. Het IASB erkende dat de boekhouding van zogenoemde 'toegezegde pensioenregelingen' in lijn met de actueel toegepaste toegezegde pensioenregelingsmethodologie problematisch is. Hierbij rekeninghoudend met de onzekerheid in verband met de toekomstige evolutie van de minimum gegarandeerde rendementsvoeten in België, heeft de Vennootschap gekozen voor een retrospectieve benadering, waarbij de netto verplichting wordt erkend in de financiële staten en gebaseerd is op de som van de positieve verschillen, bepaald voor elke individuele participant, tussen de minimum gegarandeerde reserves en de geaccumuleerde bijdragen gebaseerd op de actuele rendementsvoeten per afsluitingsdatum (i.e. de netto verplichting is gebaseerd op het deficit bepaald op basis van de intrinsieke waarde, indien van toepassing).

##### **2 - Toegezegde-pensioenregelingen**

Het bedrag dat uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen op balans wordt opgenomen, is de contante waarde van de toegezegde-pensioenregelingen verminderd met de reële waarde van eventuele fondsbeleggingen.

Indien het bedrag dat in de balans wordt opgenomen negatief is, bedraagt het maximaal het totaal van de contante waarde van terugbetalingen uit de regeling of verlagingen van toekomstige bijdragen aan de regeling.

In de winst- en verliesrekening worden de aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten (inclusief de inkrimpingen), de afrekenings- en de administratiekosten en de pensioenkosten m.b.t. verstreken diensttijd opgenomen in de rubriek "overige bedrijfsinkomsten en -uitgaven", terwijl de netto rentekost wordt opgenomen in de rubriek "andere financiële opbrengsten en kosten".

De contante waarde van de verplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen en de gerelateerde aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten en pensioenkosten van verstreken diensttijd worden berekend door erkende actuarissen aan de hand van de 'projected unit credit'-methode.

De discountvoet is gebaseerd op de geldende rendementen van kwaliteitsvolle bedrijfsobligaties (in het bijzonder AA bedrijfsobligaties) met looptijden die de periode van de toegezegde verplichtingen benaderen. De discountvoet is afgerond tot op 25 basispunten.

De actuariële winsten en verliezen, die voortvloeien uit verschillen tussen de vroegere actuariële hypothesen en de huidige ervaring of uit wijzigingen in de actuariële hypothesen, worden voor elke toegezegde-pensioenregeling afzonderlijk berekend en worden opgenomen in het totaal resultaat. De activa winsten en verliezen en het effect van de wijzigingen in het activaplafond, exclusief de bedragen opgenomen in de netto renten, worden ook opgenomen in het totaal resultaat.

Pensioenkosten m.b.t. verstreken diensttijd, die ontstaan uit wijzigingen aan de regeling, worden onmiddellijk als een last opgenomen.

### **Beëindigingsvoordelen**

De entiteit dient een verplichting en een uitgave voor beëindigingsvoordelen te erkennen op de vroegste van volgende data: (a) wanneer de entiteit zich niet langer kan onttrekken aan het voorstel van deze voordelen; en (b) wanneer de entiteit reorganisatielasten erkent die binnen de draagwijdte van IAS 37 vallen en wanneer dit de betaling van beëindigingsvoordelen met zich meebrengt.

### **Op aandelen gebaseerde betalingen (Share-based payments)**

Op aandelen gebaseerde betalingen aan werknemers en anderen die soortgelijke diensten verlenen, worden gewaardeerd aan de reële waarde (fair value) van de eigen vermogensinstrumenten op het moment van hun toekenning. De reële waarde (fair value) wordt bepaald aan de hand van een Black & Scholes model. Overige details over hoe de reële waarde van de op aandelen gebaseerde betalingen werden bepaald wordt verder in de toelichtingen beschreven.

De reële waarde (fair value) zoals bepaald op de datum van toekenning van de op aandelen gebaseerde betalingen worden in kosten genomen, waarbij deze kosten lineair worden gespreid over de wachtperiode (vesting period), dewelke gebaseerd is op de door de Groep verwachte looptijd waarover de aandelen zullen gevestigd worden.

Deze politiek wordt toegepast op alle op aandelen gebaseerde betalingen die werden toegekend na 07 november 2002 en die onvoorwaardelijk zijn geworden na 01 januari 2005. Geen enkel bedrag werd opgenomen in de financiële staten voor eventueel andere op aandelen gebaseerde betalingen.

### **Voorzieningen**

Voorzieningen worden in de balans opgenomen wanneer de Groep een bestaande (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis uit het verleden die waarschijnlijk zal leiden tot een toekomstige uitstroom van middelen en waarvan het bedrag op betrouwbare wijze kan bepaald worden.

Voorzieningen voor productwaarborgen worden opgenomen op de datum waarop de relevante goederen verkocht worden tegen de beste schatting van de uitgave die nodig is om de verplichting van de Groep af te wikkelen.

Voorzieningen voor reorganisatiekosten worden opgenomen indien de Groep over een gedetailleerd formeel plan voor de reorganisatie beschikt dat reeds voor de balansdatum werd meegedeeld aan de betrokken partijen.

### **Rentedragende financiële verplichtingen**

Rentedragende financiële verplichtingen worden opgenomen tegen de ontvangen vergoedingen, verminderd met de opgelopen transactiekosten.

Rentedragende financiële verplichtingen worden vervolgens gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs aan de hand van de effectieve-rentemethode. Elk verschil tussen de vergoedingen (na aftrek van de transactiekosten) en de aflossingswaarde (met inbegrip van te betalen premies bij aflossing) wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening over de periode van de financiering.

### **Niet-rentedragende financiële verplichtingen**

Handelsverplichtingen die niet-rentedragend zijn worden gewaardeerd aan hun kostprijs, wat overeenkomt met de reële waarde van het te betalen bedrag.

### **Afgeleide financiële instrumenten**

Afgeleide financiële instrumenten worden als volgt verwerkt:

#### **• Kasstroomindekking**

Wijzigingen in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten waarvan is vastgesteld dat ze effectieve indekkingen zijn voor toekomstige kasstromen worden direct in het eigen vermogen opgenomen, terwijl het niet-effectieve deel van de winst of het verlies op het indekkingsinstrument in de winst- en verliesrekening wordt opgenomen. Indien de kasstroomindekking van een vaststaande toezegging of een zeer waarschijnlijke toekomstige transactie resulteert in de opname van een actief of een verplichting dan worden, op het ogenblik van de opname, de verbonden winsten en verliezen op het afgeleide instrument die voorheen in het eigen vermogen waren opgenomen, nu opgenomen in de initiële waardering van het actief of de verplichting. Voor indekkingen die niet resulteren in de opname van een actief of een verplichting, worden bedragen die waren uitgesteld in het eigen vermogen opgenomen in de winst- en verliesrekening over dezelfde periode waarin het afgedekte item de winst of het verlies beïnvloedt.

#### **• Netto-investeringshedge**

De afdekking van netto-kapitaalinvesteringen in buitenlandse activiteiten wordt op vergelijkbare wijze verwerkt als die van kasstromen. Elk verlies of elke winst op het afdekkingsinstrument in verband met het effectieve deel van de hedge wordt meegerekend in overige totaal resultaat ('comprehensive income') en geaccumuleerd in de buitenlandse valutareserve. De winst of het verlies van het niet-effectieve deel wordt meteen als winst en verlies verrekend.

#### **• Reële-waardeindekking**

Een afgeleid instrument wordt opgenomen als een reële-waardeindekking indien het instrument het risico afdekt van wijzigingen in de reële waarde van de opgenomen activa en verplichtingen. Derivaten opgenomen als reële-waardeindekkingen en afgedekte activa en verplichtingen worden opgenomen aan hun reële waarde. De overeenkomstige wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Wijzigingen in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten die niet voldoen aan de voorwaarden voor indekkingstransacties worden opgenomen in de winst- en verliesrekening wanneer ze zich voordoen.

Hedge accounting wordt gestaakt wanneer het indekkingsinstrument afloopt, wordt verkocht, beëindigd of uitgeoefend of wanneer de dekking niet langer voldoet aan de criteria voor hedge accounting. In dat geval blijft de, direct in het eigen vermogen verwerkte, cumulatieve winst of verlies op het indekkingsinstrument, afzonderlijk in het eigen vermogen opgenomen tot de verwachte toekomstige transactie plaatsvindt. Indien een verwachte toekomstige transactie naar verwachting niet meer zal plaatsvinden, wordt de cumulatieve winst of het cumulatieve verlies, opgenomen in het eigen vermogen, getransfereerd naar de winst- en verliesrekening over de periode.

## II.1.4. Opbrengsten

### Algemeen

Opbrengsten worden gewaardeerd aan de reële waarde van de ontvangen of te ontvangen vergoeding en vertegenwoordigen de te ontvangen bedragen met betrekking tot de verkoop van goederen en het verrichten van diensten over het normale verloop van de bedrijfsvoering, verminderd met kortingen, BTW en andere verkoopgerelateerde belastingen.

Opbrengsten van de verkoop van goederen worden opgenomen wanneer de goederen geleverd zijn en de eigendom is overgedragen, zodat aan alle volgende voorwaarden is voldaan:

- de Groep heeft aan de koper de belangrijke risico's en eigendomsopbrengsten van de goederen overgedragen;
- de Groep behoudt geen blijvende beleidsbetrokkenheid dat normaal geassocieerd wordt met eigendom, noch effectieve controle over de verkochte goederen;
- het bedrag van de opbrengsten kan betrouwbaar bepaald worden;
- het is mogelijk dat de economische voordelen geassocieerd met de transacties naar de Groep vloeien; en
- de opgelopen, of op te lopen, kosten met betrekking tot de transactie betrouwbaar kunnen bepaald worden.

Rentebaten worden op een tijdsevenredige basis opgenomen, in functie van de uitstaande som en tegen de effectieve rentevoet die van toepassing is, met name de rentevoet die de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteert naar de boekwaarde van de financiële activa over de verwachte gebruiksduur van dat actief.

Dividenden worden opgenomen op het moment dat de aandeelhouder het recht heeft verkregen om de betaling te ontvangen.

### Onderhanden projecten in opdracht van derden

Indien het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden betrouwbaar kan worden ingeschat, worden de opbrengsten en kosten opgenomen naar rato van het stadium van voltooiing van de projectactiviteiten op de balansdatum.

Dit wordt gewoonlijk bepaald door de verhouding van de tot dat moment in het kader van de verrichte prestaties gemaakte kosten tot de geschatte totale kosten van het project, behalve indien deze methode niet representatief zou zijn voor het stadium van voltooiing.

Wijzigingen in projectwerk, claims en aanmoedigingspremies worden enkel opgenomen indien er een kans is dat deze zullen worden aanvaard door de klant and de bedragen betrouwbaar kunnen worden bepaald.

Als het resultaat van een onderhanden project in opdracht van derden niet betrouwbaar kan worden ingeschat, worden opbrengsten enkel opgenomen tot het bedrag van de gemaakte projectkosten, en waarbij deze mogelijk kunnen worden gerecupereerd. De projectkosten worden dan als last opgenomen in de periode waarin ze zijn gemaakt.

Als de totale projectkosten waarschijnlijk hoger zullen liggen dan de totale projectopbrengsten, worden de verwachte verliezen onmiddellijk als last opgenomen.

### Overheidssubsidies

Overheidssubsidies worden niet opgenomen tot dat er een redelijke zekerheid is dat de Groep zal voldoen aan de hieraan verbonden voorwaarden en dat de subsidies zullen worden ontvangen.

Overheidssubsidies met betrekking tot de opleiding van personeel worden als opbrengst opgenomen over de periodes die nodig zijn om ze te verbinden aan de betrokken lasten en worden in mindering gebracht van de verbonden uitgave.

Overheidssubsidies met betrekking tot materiële vaste activa worden verwerkt door de ontvangen subsidies in mindering te brengen van de boekwaarde van de betrokken activa. Dergelijke subsidies worden als opbrengst opgenomen over de gebruiksduur van de af te schrijven activa.

### Winstbelastingen

Belastinglasten omvatten over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten en uitgestelde belastinglasten.

De over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten zijn gebaseerd op de belastbare winst over de periode. Belastbare winst verschilt van de nettowinst uit de winst- en verliesrekening, omdat ze bepaalde elementen van baten of lasten uitsluit die belastbaar of verrekenbaar zijn in andere jaren of die nooit belastbaar of verrekenbaar zullen worden. De actuele belastingverplichting wordt berekend op basis van de belastingtarieven waarvan het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten op de balansdatum.

Uitgestelde belastingen zijn de belastingen, waarvan men verwacht ze te moeten betalen of terug te vorderen, op verschillen tussen de boekwaarde van activa of verplichtingen in de financiële staten en hun fiscale basis gebruikt voor de berekening van de belastbare winst. Ze worden verwerkt aan de hand van de 'balance sheet liability'-methode. Uitgestelde belastingverplichtingen worden meestal opgenomen voor alle belastbare tijdelijke verschillen en uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen, in zoverre het waarschijnlijk is dat er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het verrekenbare tijdelijke verschil kan worden verrekend. Dergelijke activa en verplichtingen worden niet opgenomen indien de tijdelijke verschillen voortvloeien uit goodwill of uit de eerste opname (behalve in het kader van een

bedrijfscombinatie) van andere activa en verplichtingen in een transactie die geen invloed heeft op de fiscale winst of op de winst vóór belasting.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden opgenomen voor belastbare tijdelijke verschillen die verband houden met investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en deelnemingen verwerkt volgens de vermogensmutatiemethode, tenzij de Groep het tijdstip kan bepalen waarop het tijdelijke verschil wordt afgewikkeld of indien het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst niet zal worden afgewikkeld.

De boekwaarde van de uitgestelde belastingvorderingen wordt beoordeeld op minstens elke balansdatum en verlaagd in zoverre het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn om het mogelijk te maken het voordeel van die uitgestelde belastingvordering geheel of gedeeltelijk aan te wenden.

Uitgestelde belastingen worden gewaardeerd op basis van de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn in de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld. Uitgestelde belastingen worden als baten of lasten opgenomen in de winst of het verlies over de periode, tenzij de belasting voortvloeit uit een transactie of gebeurtenis die direct in het eigen vermogen is opgenomen. In dat geval wordt ook de uitgestelde belasting verwerkt in het eigen vermogen.

### II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid

De opstelling van de financiële staten in overeenstemming met IFRS vereist de nodige schattingen en beoordelingen door het management. Het management baseert haar schattingen op historische ervaring en andere redelijke beoordelingselementen. Deze worden periodiek herzien en de effecten van zulke herzieningen worden opgenomen in de financiële staten van de desbetreffende periode. Ook toekomstige gebeurtenissen die een financiële impact kunnen hebben op de Groep zijn hierin begrepen.

De geschatte resultaten van zulke mogelijke toekomstige gebeurtenissen kunnen dan ook afwijken van de reële toekomstige impact op de resultaten. Beoordelingen en schattingen werden onder andere gemaakt bij:

- De bijzondere waardeverminderingen op vaste activa, inclusief Goodwill.
- De bepaling van voorzieningen voor herstructureringen, voorwaardelijke verplichtingen en overige risico's.
- De bepaling van voorzieningen voor oninbare vorderingen.
- De bepaling van waardeverminderingen op voorraden.

- De waardering van toegezegde-pensioenverplichtingen, andere langlopende personeelsvoordelen en beëindigingsvoordelen.
- De recupereerbaarheid van uitgestelde belastingactiva.

Het kan niet uitgesloten worden dat toekomstige herzieningen van deze inschattingen en beoordelingen tijdens de volgende boekjaren een aanpassing in de waarde van de activa en passiva zouden kunnen veroorzaken.

#### II.1.5.1. Bijzondere waardeverminderingen op Goodwill, Immateriële en Materiële vaste activa

Voor alle kasstroomgenererende eenheden (cash generating units ("CGU")) worden de goodwill, de immateriële en materiële vaste activa onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering. Zulk onderzoek wordt jaarlijks uitgevoerd, of frequenter, wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan (zie toelichting II.5.1., II.5.2. en II.5.3.).

De boekwaarde van de activa die weerhouden werden voor onderzoek naar bijzondere waardeverminderingen vertegenwoordigt ongeveer 76,3% van de totale goodwill, 23,8% van de totale materiële vaste activa en 24,7% van de totale immateriële vaste activa. De onderzochte activa hebben betrekking op (i) de Soepelschuim-activiteiten in het Verenigd Koninkrijk, in Spanje, in Noorwegen en in Finland, (ii) de Slaapcomfort-activiteiten in Duitsland en in Zwitserland, alsook op (iii) de Automobiel-Interiorsactiviteiten van de Groep.

De meest relevante resultaten van deze onderzoeken worden hierna besproken.

Boekwaarde in duizend EUR

Groep Recticel	SOEPELSCHUIM				SLAAPCOMFORT		AUTOMOBIEL	TOTAAL
	Verenigd Koninkrijk	Spanje	Finland	Noorwegen	Duitsland	Zwitserland	Interiors	
Goodwill	4 705	0	3 429	1 818	2 761	6 332	0	19 045
Overige immateriële activa	214	17	14	0	85	472	2 256	3 058
Materiële vaste activa	5 238	7 039	4 950	452	1 894	1 652	27 407	48 632
<b>Totaal</b>	<b>10 157</b>	<b>7 056</b>	<b>8 393</b>	<b>2 270</b>	<b>4 740</b>	<b>8 456</b>	<b>29 663</b>	<b>70 735</b>
Bijzondere waardeverminderingen	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Netto boekwaarde</b>	<b>10 157</b>	<b>7 056</b>	<b>8 393</b>	<b>2 270</b>	<b>4 740</b>	<b>8 456</b>	<b>29 663</b>	<b>70 735</b>

Opmerking: Het werkkapitaal is niet opgenomen in de analyse

Voor het onderzoek op bijzondere waardevermindering van de balansposten in bovenstaande tabel werden bepaalde veronderstellingen gemaakt. Het recupereerbare bedrag van de totale "cash generating unit" ("CGU") wordt bepaald op basis van de reële waarde of de bedrijfswaarde.

Op basis van dit onderzoek en de genomen bedrijfsbeslissingen (in het bijzonder de sluiting van een aantal fabrieken (Automobiel en Soepelschuim)), werden er geen verdere bijzondere waardeverminderingen erkend (zie tabel hierboven).

Bij de bepaling van de verwachte toekomstige kasstromen, houdt de Groep rekening met voorzichtige, doch realistische, veronderstellingen met betrekking tot haar markten, haar omzet, grondstofprijzen, de impact van vorige herstructureringen en bruto marges, dewelke alle gebaseerd zijn op (i) vroegere ervaringen van het management en/of (ii) dewelke in lijn liggen met betrouwbare externe informatiebronnen. Voor de toekomst is het niet uitgesloten dat een herinschatting van de assumpties en van de marktanalyse als gevolg van wijzigingen in de economische omgeving zou kunnen leiden tot de erkenning van bijkomende bijzondere waardeverminderingen.

Voor de verdiscontering van de toekomstige cash flows, wordt een uniforme, globale pre-tax disconteringsvoet van 8,3% (8,60% in 2013) gehanteerd voor alle CGUs van de Groep. Deze disconteringsvoet is gebaseerd op een (lange-termijn) gewogen gemiddelde kapitaalkost op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden; waarbij de risico's impliciet in de kasstromen zitten. De Groep hanteert een uniforme, globale pre-tax disconteringsvoet omdat 95% van de operaties van de Groep zich geografisch in Europa bevinden.

Voor landen met een hoger gepercipieerd risico (o.a. ontluikende markten), is het investeringsniveau relatief beperkt (4,5% van de totale vaste activa); waardoor bijgevolg geen aparte pre-tax disconteringsvoet wordt gebruikt.

De pre-tax disconteringsvoet voor bijzondere waardeverminderingstesten is gebaseerd op de volgende hypothesen: (EUR gebaseerd)

<b>Groep's doelratios:</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Schuldgraadratio: netto financiële schuld/totaal eigen vermogen	: 50%	50%
% netto financiële schuld	: 33%	33%
% totaal eigen vermogen	: 67%	67%
<b>Pre-tax kost van de schuld</b>	<b>: 5.00%</b>	<b>4.00%</b>
<b>Pre-tax kost van het eigen vermogen = <math>R_f + E_m * \beta</math></b>	<b>: 13.00%</b>	<b>13.87%</b>
Risikovrije rentevoet = $R_f$	: 2.00%	2.30%
Beta = $\beta$	: 1.35	1.35
Marktrisikopremie eigen vermogen = $E_m$	: 5.00%	5.00%
Premie klein bedrijf (small cap)	: 1.00%	1.00%
<b>Bedrijfsbelastingvoet</b>	<b>: 25.00%</b>	<b>25.00%</b>
Verwachte inflatievoet	: 1.50%	2.00%
<b>Pre-tax WACC (weighted average cost of capital - gewogen gemiddelde kapitaalkost)</b>	<b>: 8.83%</b>	<b>8.60%</b>

De verdisconteringsfactoren worden minstens jaarlijks herbekeken.

## II.1.5.1.1. Soepelschuim

### II.1.5.1.1.1. Belangrijke veronderstellingen

#### Kasstromen:

Voor de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op budgetten en financiële plannen over een periode van drie jaar. Na deze periode van 3 jaar werd een perpetuïteit, zonder groeivoet, in aanmerking genomen. 2014 was een moeilijk jaar omwille van moeilijkheden in de sector en het hoge niveau van de grondstofprijzen, die niet volledig konden worden doorgerekend in de verkoopprijzen. Een belangrijk herstructureringsplan werd in 2011 opgestart waarvan de uitvoering werd gepland over een periode van vier jaar tot 2014. De sluiting van de 'Carobel' fabriek in 2H2011 was de eerste fase, de sluiting van de "Gwalia" fabriek in 2H2012 was de tweede fase en de sluiting van de "Pendle" fabriek in 1H2013 was de derde fase. Het management verwacht na de herstructurering een gevoelige verbetering van de resultaten als gevolg van betere industriële prestaties en hogere bruto marges.

Voor de CGU "Soepelschuim – Spanje" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden eveneens gebaseerd op budgetten en financiële plannen over een periode van drie jaar. Na deze periode van 3 jaar werd een perpetuïteit, zonder groeivoet, in aanmerking genomen. De bedrijfswaarde is met andere woorden in belangrijke mate afhankelijk van de succesvolle implementatie van het businessplan. De toekomstige kasstromen houden rekening met het business plan over de periode 2015-2017 en met een perpetuïteit die gebaseerd is op een verwachte operationele cash flow in 2018, zonder groeivoet.

Voor de CGU "Soepelschuim – Finland/Noorwegen" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op budgetten en financiële plannen over een periode van drie jaar. Na deze periode van 3 jaar werd een perpetuïteit, zonder groeivoet, in aanmerking genomen.

Voor de CGUs in het segment Soepelschuim werden er in 2014 geen bijzondere waardeverminderingen erkend.

#### Disconteringsvoet:

De gehanteerde pre-tax disconteringsvoet bedraagt 8,83% en is gebaseerd op een gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC) op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden. Op basis van deze disconteringsvoet bedraagt de bedrijfswaardewaarde van de CGU "Soepelschuim - Verenigd Koninkrijk" 2,3 maal de netto boekwaarde; de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim - Spanje" 2,7 maal de netto boekwaarde, de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim - Finland" 2,2 maal de netto boekwaarde en de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim - Noorwegen" 1,4 maal de netto boekwaarde.

### II.1.5.1.1.2. Sensitiviteitsanalyse

Een sensitiviteitsanalyse werd uitgevoerd om de impact van een wijziging van de gehanteerde disconteringsvoet op de uitkomst van de bijzondere waardeverminderingstest te meten.

Voor **2014** bedraagt

- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" – verdisconteerd aan 9,83% 2,1 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Spanje" – verdisconteerd aan 9,83% 2,4 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Finland" – verdisconteerd aan 9,83% 1,9 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Noorwegen" – verdisconteerd aan 9,83% 1,2 keer de boekwaarde.

Een andere sensitiviteitsanalyse werd uitgevoerd om de impact van een wijziging van de bruto marge – toegepast op het business plan 2015-2017 en op de perpetuïteit – op de uitkomst van de bijzondere waardeverminderingstest te meten:

Bijgevolg bedraagt voor **2014**

- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" –, met een daling van de bruto marge met 1%, 1,6 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Spanje" –, met een daling van de bruto marge met 1%, 2,0 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Finland" –, met een daling van de bruto marge met 1%, 2,0 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Noorwegen" –, met een daling van de bruto marge met 1%, 1,0 keer de boekwaarde.

Voor **2013** bedroeg

- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" – verdisconteerd aan 10% 2,6 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Spanje" – verdisconteerd aan 10% 2,3 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Finland" – verdisconteerd aan 10% 2,4 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Noorwegen" – verdisconteerd aan 10% 1,9 keer de boekwaarde.

Een andere sensitiviteitsanalyse werd uitgevoerd om de impact van een wijziging van de bruto marge op de uitkomst van de bijzondere waardeverminderingstest te meten:

Voor **2013** bedroeg

- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Verenigd Koninkrijk" – met een daling van de bruto marge met 1% nog steeds 2,3 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Spanje" –, met een daling van de bruto marge met 1%, nog 2,0 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Finland" –, met een daling van de bruto marge met 1%, nog 2,6 keer de boekwaarde,
- de bedrijfswaarde van de CGU "Soepelschuim – Noorwegen" –, met een daling van de bruto marge met 1%, nog 1,9 keer de boekwaarde.

### II.1.5.1.2. Slaapcomfort

#### II.1.5.1.2.1. Belangrijke veronderstellingen

##### Kasstromen:

Voor de CGU "Slaapcomfort – Duitsland/Zwitserland" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op budgetten en financiële plannen over een periode van zes jaar.

##### Disconteringsvoet:

De gehanteerde pre-tax disconteringsvoet bedraagt 8,83% en is gebaseerd op een gewogen gemiddelde kapitaalkost (WACC) op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden. Op basis van deze disconteringsvoet bedraagt de bedrijfswaardewaarde van de CGU "Slaapcomfort - Duitsland" 5,0 maal de netto boekwaarde en de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort - Zwitserland" 1,3 maal de netto boekwaarde.

#### II.1.5.1.2.2. Sensitiviteitsanalyse

Een sensitiviteitsanalyse werd uitgevoerd om de impact van een wijziging van de gehanteerde disconteringsvoet op de uitkomst van de bijzondere waardeverminderingstest te meten.

Voor **2014** bedraagt bijgevolg

- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort – Duitsland" – verdisconteerd aan 9,83% 4,8 keer de boekwaarde, en
- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort – Zwitserland" – verdisconteerd aan 9,83% 1,2 keer de boekwaarde.

Een andere sensitiviteitsanalyse werd uitgevoerd om de impact van een wijziging van de gehanteerde brutomarge op de uitkomst van de bijzondere waardeverminderingstest te meten:

Voor **2014** bedraagt bijgevolg

- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort – Duitsland" –, met een daling van de bruto marge met 1%, 4,0 keer de boekwaarde, en
- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort - Zwitserland" –, met een daling van de bruto marge met 1%, 1,1 keer de boekwaarde.

Voor **2013** bedroeg

- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort – Duitsland" – verdisconteerd aan 10% 4,2 keer de boekwaarde, en
- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort – Zwitserland" – verdisconteerd aan 10% 1,4 keer de boekwaarde.

Een andere sensitiviteitsanalyse werd uitgevoerd om de impact van een wijziging van de gehanteerde brutomarge op de uitkomst van de bijzondere waardeverminderingstest te meten:

Voor **2013** bedroeg

- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort – Duitsland" –, met een daling van de bruto marge, met 1% 3,6 keer de boekwaarde, en
- de bedrijfswaarde van de CGU "Slaapcomfort - Zwitserland" –, met een daling van de bruto marge met 1%, 1,4 keer de boekwaarde.



### II.1.5.1.3. Automobiel

#### II.1.5.1.3.1. Belangrijke veronderstellingen

##### Kasstromen:

Voor de CGU "Interiors" worden de voorspellingen van de bedrijfswaarde gebaseerd op het budget en de financiële plannen voor de looptijd van elk project/model in combinatie met een globale visie over de totale capaciteitsbenutting. Als gevolg van de economische crisis van 2009 dat vooral de "Interiors"-divisie trof, steeg de rendabiliteit aanzienlijk in 2011, 2012 en 2013 als gevolg van de herstructureringen, overige efficiëntieprogramma's en het geplande aflopen van een aantal programma's. 2014 dient als een overgangsjaar beschouwd te worden, waarbij sommige programma's afliepen en tegelijkertijd gestart werd met de ontwikkelingsfase voor nieuwe programma's die pas effectief in 2016 zullen opgestart worden. Projectgerelateerde activa worden afgeschreven over de productielooptijd van het project. Bijgevolg zullen, aan het einde van de projecttermijn, deze activa geen residuele boekwaarde meer hebben.

De CGU "Interiors" hanteert ook een projectbenadering waardoor waardeverminderingen geboekt worden op materiële en immateriële vaste activa wanneer:

- Een project onvoldoende kasstromen genereert om de afschrijvingen te dekken van materiële en immateriële vaste activa die toegewezen werden aan het project,
- Voor bepaalde activa die voor december 2016 zullen beschikbaar komen, werd nog geen herbestemming bepaald. De ervaring leert dat nieuwe projecten ongeveer 2 jaar op voorhand worden toegewezen. Bijgevolg, werd ervan uitgegaan dat de residuele boekwaarde van activa die beschikbaar zullen komen voor december 2016, en waarvoor nog geen herbestemming bepaald werd, volledig dient afgeschreven te worden.

Er werden geen bijzondere waardeverminderingen erkend in 2014.

##### Disconteringsvoet:

De gehanteerde pre-tax disconteringsvoet bedraagt 8,83% en is gebaseerd op een gewogen gemiddelde kapitaalkost op basis van de huidige marktverwachtingen inzake de tijdswaarde van geld en de risico's voor dewelke toekomstige kasstromen dienen aangepast te worden.

#### II.1.5.1.3.2. Sensitiviteitsanalyse

##### Voor 2014

Met betrekking tot de CGU "Interiors", zou een stijging van de pre-tax disconteringsvoet tot 9,83% geen aanleiding geven tot een bijkomende waardevermindering.

##### Voor 2013

Met betrekking tot de CGU "Interiors", zou een stijging van de pre-tax disconteringsvoet tot 10% geen aanleiding hebben geven tot een bijkomende waardevermindering.

### II.1.5.2. Uitgestelde belastingen

Uitgestelde belastingactiva worden erkend voor de niet-gebruikte overgedragen fiscale verliezen en niet-gebruikte belastingkredieten, in de mate dat verwacht wordt dat er toekomstige belastbare winsten zullen beschikbaar zijn tegen dewelke deze niet-gebruikte overgedragen fiscale verliezen en niet-gebruikte belastingkredieten kunnen gebruikt worden. Hiervoor baseert het management zijn oordeel op de verwachte belastbare resultaten op basis van haar bedrijfsplannen (zie toelichting II.4.5.)

## II.2. Wijzigingen in de consolidatiekring

Er waren geen wijzigingen in de consolidatiekring in 2014.

Wijzigingen in de consolidatiekring in 2013 hadden betrekking op het volgende element:

- In juli 2013 heeft de Groep haar participatie in IPF – Ingenieria de Poliurethano Flexible s.l. (Spanje) (Soepelschuim) verkocht, wat resulteerde in een verlies van EUR -0,4 miljoen.

Wijzigingen in consolidatiekring en wisselkoerseffecten hadden geen materiële impact op de bedrijfsopbrengsten.

## II.3. Bedrijfs- en geografische segmenten

### II.3.1. Bedrijfssegmenten

De Groep heeft IFRS 8 opgenomen met effect vanaf 1 januari 2009. IFRS 8 vereist dat de operationele bedrijfssegmenten worden geïdentificeerd op basis van de interne rapporteringsstructuur van de Groep, dat een regelmatige beoordeling van de prestaties toelaat door de operationele verantwoordelijken alsook een adequate allocatie van de nodige werkingsmiddelen aan elk segment. Ondanks de toepassing van IFRS 11 gaan de leidinggevenden verantwoordelijk voor het bedrijfsbeleid nog steeds uit van financiële gegevens per segment op een "gecombineerde" basis, d.w.z. met inbegrip van het pro rata-aandeel in de joint ventures, na schrapping van de intercompany-verrichtingen, overeenkomstig de proportionele consolidatiemethode.

De identificatie van de rapporteerbare segmenten van de Groep werd niet gewijzigd ingevolge de opname van IFRS 8. De aan de operationele verantwoordelijken gerapporteerde informatie, met het oog op de toewijzing van werkingsmiddelen en de beoordeling van de segmentprestaties, concentreert zich voornamelijk op de Bedrijfsopbrengsten, EBITDA, EBIT, Capital Employed en Operationele Cash Flow per segment. De hoofdsegmenten zijn: Soepelschuim, Slaapcomfort, Isolatie, Automobiel, en Corporate. Voor meer informatie over de sectoren wordt verwezen naar het eerste deel van dit jaarverslag. Segmentinformatie wordt hierna weergegeven. De inter-segment verkopen gebeuren aan de algemeen geldende marktvoorwaarden.

## Resultatenrekening voor de verslagperiode 2014

								in duizend EUR	
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-RAPPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)	
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>									
Externe opbrengsten	528 718	260 971	263 471	226 971		<b>1 280 131</b>			
Inter-segment opbrengsten	64 252	20 671	567	70	(85 560)	<b>0</b>			
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>592 970</b>	<b>281 642</b>	<b>264 038</b>	<b>227 041</b>	<b>(85 560)</b>	<b>1 280 131</b>	<b>(296 764)</b>	<b>983 367</b>	
<b>BEDRIJFSRESULTAAT (EBIT)</b>									
Segmentwinst of -verlies	13 224	(3 481)	1 780	21 089	0	<b>32 612</b>	<b>(4 606)</b>	<b>28 006</b>	
Niet-toegewezen bedrijfslasten <sup>(1)</sup>						<b>(19 223)</b>	<b>0</b>	<b>(19 223)</b>	
<b>EBIT</b>	<b>13 224</b>	<b>(3 481)</b>	<b>1 780</b>	<b>21 089</b>	<b>0</b>	<b>13 389</b>	<b>(4 606)</b>	<b>8 783</b>	
Financieel resultaat								<b>(12 830)</b>	
<b>Winst of verlies van de periode voor belastingen</b>								<b>(4 047)</b>	
Belastingen op het resultaat								<b>(5 702)</b>	
<b>Winst of verlies van de periode na belastingen</b>								<b>(9 749)</b>	
toerekenbaar aan minderheidsbelangen								<b>0</b>	
toerekenbaar aan de Groep								<b>(9 749)</b>	

<sup>(1)</sup> Bevat voornamelijk kosten van het hoofdkantoor (EUR 14,3 miljoen) (2013: EUR 15,9 miljoen) en kosten voor onderzoek en ontwikkeling (Corporate Programme) (EUR 3,6 miljoen (2013: EUR 3,0 miljoen)).

## Overige informatie 2014

								in duizend EUR	
Groep Recticel	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-RAPPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)	
Afschrijvingen en waardeverminderingen	11 227	6 362	10 702	5 974	999	<b>35 264</b>	(7 944)	<b>27 320</b>	
Bijzondere waardeverminderingverliezen (terugnages) opgenomen in de winst of het verlies	619	59	10	0	0	<b>688</b>	0	<b>688</b>	
EBITDA	25 070	2 940	12 492	27 063	(18 224)	<b>49 341</b>	(12 550)	<b>36 791</b>	
Investeringen	10 284	3 532	12 988	6 154	2 803	<b>35 761</b>	(9 627)	<b>26 134</b>	

### Bijzondere waardevermindering

In 2014 werd in de winst- en verliesrekening bijzondere waardeverminderingen erkend die hoofdzakelijk in verband houden met vastgoed op de ongebruikte site in Legutiano (Spanje – Soepelschuim) (EUR -0,5 miljoen); als gevolg van een marktwaarderingsverslag.

### EBITDA

EBITDA per segment wordt becommentarieerd in het eerste deel van dit jaarverslag (hoofdstuk Verslag van de Raad van Bestuur).

## Balans per 31 december 2014

Groep Recticel	in duizend EUR							
	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-REPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)
<b>ACTIVA</b>								
Segmentactiva	256 949	124 284	170 560	138 292	(137 518)	<b>552 567</b>	(128 969)	<b>423 598</b>
Joint ventures en geassocieerde deelnemingen	13 408	0	0	0	0	<b>13 408</b>	67 372	<b>80 780</b>
Niet-toegewezen activa						<b>146 301</b>	(12 874)	<b>133 427</b>
<b>Totaal geconsolideerde activa</b>						<b>712 276</b>	(74 471)	<b>637 805</b>
<b>PASSIVA</b>								
Segmentpassiva	128 910	70 527	82 758	71 998	(137 518)	<b>216 676</b>	(52 066)	<b>164 610</b>
Niet-toegewezen verplichtingen						<b>329 437</b>	(22 405)	<b>307 032</b>
<b>Totaal geconsolideerde passiva (zonder eigen vermogen)</b>						<b>546 113</b>	(74 471)	<b>471 642</b>

Voor de gecombineerde segmentgegevens werd de contributie van de joint venture Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTI) niet door IFRS 5 beïnvloed.

De niet-toegewezen activa bedragen EUR 146,3 miljoen en omvatten hoofdzakelijk de volgende elementen:

- Financiële vorderingen voor EUR 26,7 miljoen
- Terug te vorderen belastingen voor EUR 0,8 miljoen
- Overige vorderingen voor EUR 27,7 miljoen
- Uitgestelde belastingvorderingen voor EUR 47,4 miljoen
- Geldmiddelen en kasequivalenten voor EUR 42,8 miljoen.

De niet-toegewezen verplichtingen ten belope van EUR 329,4 miljoen (zonder eigen vermogen) omvatten voornamelijk de volgende elementen:

- Voorzieningen voor EUR 78,9 miljoen
- Uitgestelde belastingverplichtingen voor EUR 9,9 miljoen
- Rentedragende financiële verplichtingen, obligaties en schuldpapier voor EUR 237,8 miljoen.

De samenstelling van de goodwill per segment is als volgt: **31 december 2014**

Groep Recticel	in duizend EUR		
	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-REPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)
Eurofoam	473	(473)	0
Duitsland	808	0	808
Nederland	253	0	253
Scandinavië	5 598	0	5 598
Verenigd Koninkrijk	4 705	0	4 705
<b>Totaal Soepelschuim</b>	<b>11 837</b>	<b>(473)</b>	<b>11 364</b>
Duitsland	2 761	0	2 761
Zwitserland	6 332	0	6 332
België	859	0	859
Oostenrijk	948	0	948
<b>Totaal Slaapcomfort</b>	<b>10 900</b>	<b>0</b>	<b>10 900</b>
Kingspan Tarec Industrial Insulation	415	(415)	0
België	1 619	0	1 619
Verenigd Koninkrijk	1 066	0	1 066
<b>Totaal Isolatie</b>	<b>3 100</b>	<b>(415)</b>	<b>2 685</b>
Proseat	8 989	(8 989)	0
<b>Totaal Automobiel</b>	<b>8 989</b>	<b>(8 989)</b>	<b>0</b>
			0
<b>Totaal goodwill</b>	<b>34 826</b>	<b>(9 877)</b>	<b>24 949</b>

## Resultatenrekening voor de verslagperiode 2013

Groep Recticel	in duizend EUR							
	SOEPEL-SCHUIM	SLAAP-COMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-RAPPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)
<b>BEDRIJFSOPBRENGSTEN</b>								
Externe opbrengsten	520 160	260 593	257 886	219 985		<b>1 258 624</b>		
Inter-segment opbrengsten	63 259	22 398	537	23	(86 217)	<b>0</b>		
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>583 419</b>	<b>282 991</b>	<b>258 423</b>	<b>220 008</b>	<b>(86 217)</b>	<b>1 258 624</b>	<b>(281 861)</b>	<b>976 763</b>
<b>BEDRIJFSRESULTAAT (EBIT)</b>								
Segmentwinst of -verlies	(16 413)	3 839	(5 324)	21 912	0	<b>4 014</b>	<b>(5 497)</b>	<b>(1 483)</b>
Niet-toegewezen bedrijfslasten <sup>(1)</sup>						<b>(19 402)</b>	<b>0</b>	<b>(19 402)</b>
<b>EBIT</b>	<b>(16 413)</b>	<b>3 839</b>	<b>(5 324)</b>	<b>21 912</b>	<b>0</b>	<b>(15 388)</b>	<b>(5 497)</b>	<b>(20 885)</b>
Financieel resultaat								<b>(11 345)</b>
<b>Winst of verlies van de periode voor belastingen</b>								<b>(32 230)</b>
Belastingen op het resultaat								<b>(3 908)</b>
<b>Winst of verlies van de periode na belastingen</b>								<b>(36 138)</b>
toerekenbaar aan minderheidsbelangen								
toerekenbaar aan de Groep								<b>(36 138)</b>

<sup>(1)</sup> Bevat voornamelijk kosten van het hoofdkantoor (EUR 15,9 miljoen) (2012: EUR 12,2 miljoen) en kosten voor onderzoek en ontwikkeling (Corporate Programme) (EUR 3,0 miljoen (2012: EUR 3,0 miljoen)).

## Overige informatie 2013

Groep Recticel	in duizend EUR							
	SOEPEL-SCHUIM	SLAAP-COMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-RAPPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)
Afschrijvingen en waardeverminderingen	12 301	6 524	14 037	5 671	1 087	<b>39 620</b>	(8 449)	<b>31 171</b>
Bijzondere waardeverminderingverliezen (-terugnages) opgenomen in de winst of het verlies	1 758	0	1 711	0	0	<b>3 469</b>	(104)	<b>3 365</b>
EBITDA	(2 354)	10 363	10 424	27 583	(18 315)	<b>27 701</b>	(14 050)	<b>13 651</b>
Investerings	11 033	1 715	9 279	4 800	3 665	<b>30 492</b>	(7 134)	<b>23 358</b>

### Bijzondere waardevermindering

In 2013 werden bijzondere waardeverminderingen erkend in de winst- en verliesrekening in verband met de fabriek in Rheinbreitbach (Duitsland; Automobiel – Interiors). Het is het gevolg van de bijzondere waardeverminderingstest op de bedrijfswaarde waarbij een gewogen gemiddelde disconteringsvoet van 8,6% werd gehanteerd. Daarnaast werden nog bijzondere waardeverminderingen erkend op een aantal vaste activa in Spanje (Soepelschuim).

### EBITDA

EBITDA per segment wordt becommentarieerd in het eerste deel van dit jaarverslag (hoofdstuk Verslag van de Raad van Bestuur).

## Balans per 31 december 2013

Groep Recticel	in duizend EUR							
	SOEPEL-SCHUIM	SLAAP-COMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	ELIMINATIES	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-RAPPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)
<b>ACTIVA</b>								
Segmentactiva	262 995	118 922	145 842	127 276	(122 564)	<b>532 471</b>	(126 013)	<b>406 458</b>
Joint ventures en geassocieerde deelnemingen	13 165	0	0	0	0	<b>13 165</b>	59 342	<b>72 507</b>
Niet-toegewezen activa						<b>144 222</b>	(10 785)	<b>133 437</b>
<b>Totaal geconsolideerde activa</b>						<b>689 858</b>	(77 456)	<b>612 402</b>
<b>PASSIVA</b>								
Segmentpassiva	145 679	63 389	69 321	62 734	(122 564)	<b>218 559</b>	(34 269)	<b>184 290</b>
Niet-toegewezen verplichtingen						<b>284 539</b>	(43 187)	<b>241 352</b>
<b>Totaal geconsolideerde passiva (zonder eigen vermogen)</b>						<b>503 098</b>	(77 456)	<b>425 642</b>

De niet-toegewezen activa bedragen EUR 144,2 miljoen en omvatten hoofdzakelijk de volgende elementen:

- Financiële vorderingen voor EUR 25,1 miljoen
- Terug te vorderen belastingen voor EUR 4,2 miljoen
- Uitgestelde belastingvorderingen voor EUR 49,3 miljoen
- Geldmiddelen en kasequivalenten voor EUR 40,8 miljoen.

De niet-toegewezen verplichtingen ten belope van EUR 284,5 miljoen (zonder eigen vermogen) omvatten voornamelijk de volgende elementen:

- Voorzieningen voor EUR 79,4 miljoen
- Uitgestelde belastingverplichtingen voor EUR 9,5 miljoen
- Rentdragende financiële verplichtingen, obligaties en schuldpapier voor EUR 188,5 miljoen.

De samenstelling van de goodwill per segment is als volgt: **31 december 2013**

Groep Recticel	in duizend EUR		
	GECOMBINEERD TOTAAL (A)	PROPORTIONELE BIJDRAGE JOINT VENTURES IN GECONSOLIDEERDE SEGMENT-REPORTERING (B)	GECONSOLIDEERD (A)+(B)
Eurofoam	496	(496)	0
Duitsland	806	0	806
Nederland	253	0	253
Scandinavië	5 766	0	5 766
Verenigd Koninkrijk	4 396	0	4 396
<b>Totaal Soepelschuim</b>	<b>11 717</b>	<b>(496)</b>	<b>11 221</b>
Duitsland	2 761	0	2 761
Zwitserland	6 226	0	6 226
België	845	0	845
Oostenrijk	941	0	941
<b>Totaal Slaapcomfort</b>	<b>10 773</b>	<b>0</b>	<b>10 773</b>
Kingspan Tarec Industrial Insulation	413	(413)	0
België	1 619	0	1 619
Verenigd Koninkrijk	996	0	996
<b>Totaal Isolatie</b>	<b>3 028</b>	<b>(413)</b>	<b>2 615</b>
Proseat	8 978	(8 978)	0
<b>Totaal Automobiel</b>	<b>8 978</b>	<b>(8 978)</b>	<b>0</b>
			0
<b>Totaal goodwill</b>	<b>34 496</b>	<b>(9 887)</b>	<b>24 609</b>

## Niet-recurrente elementen (op een gecombineerde basis) in het bedrijfsresultaat per segment

Groep Recticel						in duizend EUR	
	SOEPELSCHUIM	SLAAPCOMFORT	AUTOMOBIEL	ISOLATIE	NIET TOEGEWEZEN	GECOMBINEERD TOTAAL	
<b>2014</b>							
Bijzondere waardeverminderingen	(619)	(59)	(10)	0	0	(688)	
Reorganisatielasten	(2 219)	(2 389)	(2 389)	0	(528)	(7 525)	
Boete Duitse Federaal Kartelbureau	0	(8 200)	0	0	0	(8 200)	
Overige	(394)	15	(11)	0	(465)	(855)	
<b>TOTAAL</b>	<b>(3 232)</b>	<b>(10 633)</b>	<b>(2 410)</b>	<b>0</b>	<b>(993)</b>	<b>(17 268)</b>	
<b>2013</b>							
Bijzondere waardeverminderingen	(1 758)	0	(1 711)	0	0	(3 469)	
Reorganisatielasten	(3 595)	(1 960)	(8 377)	(83)	(1 042)	(15 057)	
Herwaardering vaste activa	0	0	0	0	750	750	
Herwaardering financiële vaste activa	(554)	(15)	0	0	0	(569)	
Overige	(28 467)	(486)	0	0	(1 267)	(30 220)	
<b>TOTAAL</b>	<b>(34 374)</b>	<b>(2 461)</b>	<b>(10 088)</b>	<b>(83)</b>	<b>(1 559)</b>	<b>(48 565)</b>	

### Voor 2014

- Bijzonder waardeverminderingen hebben voornamelijk betrekking op het gebouw van de site in Legutiano (Spanje – Soepelschuim) (EUR -0,5 miljoen).
- Reorganisatielasten hebben vooral betrekking op het segment Slaapcomfort waarbij herstructureringskosten werden opgelopen met betrekking tot de transfer van de productie-activiteiten van Büron (Zwitserland) naar Flüh (Zwitserland) en andere productievestigingen van de Groep; waarna de fabriek in Büron werd gesloten. Reorganisatielasten in Soepelschuim hadden betrekking op Nederland (site Wijchen), het Verenigd Koninkrijk, Zweden, Spanje en Turkije. In Automobiel hadden de reorganisatielasten in hoofdzaak betrekking op de laatste fase inzake de sluiting van de fabriek in Rheinbreitbach (Duitsland).
- De boete is het resultaat van de schikking inzake het onderzoek van het Duitse Federaal Kartelbureau (cfr II.6.10).
- De overige niet-recurrente elementen hebben betrekking op vooral (i) bijkomende juridische kosten in verband met de onderzoeken van de EC en het Duitse Federaal Kartelbureau, (ii) afschrijvingen van voorraden in Soepelschuim (Nederland) en (iii) de kwijtschelding van een schuldvordering op de Italiaanse vennootschap A.R.T.E. srl (Soepelschuim).

### Voor 2013

- Bijzonder waardeverminderingen hebben voornamelijk betrekking op de activiteiten Automobiel-Interiors in Rheinbreitbach (Duitsland) en op de Soepelschuim-activiteiten in Spanje (La Eliana en Legutiano).
- Reorganisatielasten hebben vooral betrekking op Automotive-Interiors in Duitsland (Rheinbreitbach site). Er werden ook nieuwe voorzieningen geboekt voor de Soepelschuim-activiteiten in het Verenigd Koninkrijk (sluiting site Pendle) en in Spanje (sluiting van La Eliana). In Slaapcomfort werden er reorganisatielasten geboekt in Duitsland.
- Overige niet-recurrente elementen hebben betrekking op vooral (i) de EC boete (EUR -27,0 miljoen), (ii) bijkomende juridische kosten in verband met de onderzoeken van de EC (Soepelschuim) en het Bundeskartellamt (Slaapcomfort) (EUR -1,6 miljoen) en (iii) na een volledig onderzoek, de impact van de regularisatie van vroegere onregelmatigheden in een van de dochterondernemingen van de Groep (zie gebeurtenissen na balansdatum in jaarverslag 2012) (EUR -1,5 miljoen).

### II.3.2. Geografische informatie

De activiteiten van de Groep vinden voornamelijk plaats in de Europese Unie. De volgende tabel analyseert de verkopen en de vaste activa van de Groep naar de geografische markt.

### Bedrijfsopbrengsten (per regio van bestemming)

Groep Recticel	in duizend EUR	
	2014	2013
België	125 791	126 087
Frankrijk	130 069	126 819
Duitsland	187 292	195 439
Overige EU landen	408 611	392 090
<b>Europese Unie</b>	<b>851 763</b>	<b>840 435</b>
Overige (Europese niet-EU landen inbegrepen)	131 604	136 328
<b>TOTAAL GECONSOLIDEERD</b>	<b>983 367</b>	<b>976 763</b>

Afhankelijkheid van grote klanten: de Groep heeft geen belangrijke klanten die meer dan 10% van de totale externe inkomsten vertegenwoordigen. De top-10 klanten van de Groep

vertegenwoordigt 26.9% van de totale geconsolideerde bedrijfsopbrengsten.

## Immateriële activa – materiële vaste activa &amp; vastgoedbeleggingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	31 DEC 2014	31 DEC 2013	TOEVOEGINGEN, INCLUSIEF EIGEN PRODUCTIE	
			2014	2013
België	69 571	69 238	7 963	7 261
Frankrijk	41 149	41 875	3 418	3 552
Duitsland	26 384	27 229	2 664	2 190
Overige EU landen	66 335	66 804	10 705	7 319
<b>Europese Unie</b>	<b>203 439</b>	<b>205 146</b>	<b>24 750</b>	<b>20 322</b>
Overige (Europese niet-EU landen inbegrepen)	14 984	14 753	1 384	3 037
<b>TOTAAL GECONSOLIDEERD</b>	<b>218 423</b>	<b>219 899</b>	<b>26 134</b>	<b>23 359</b>

## II.4. Winst- en verliesrekening

## II.4.1. Verkoop- en marketingkosten

Verkoop- en marketingkosten stijgen met EUR 8,7 miljoen tot EUR 73,3 miljoen. De stijging is voornamelijk het gevolg van hogere advertentie- en promotie-uitgaven in het segment Slaapcomfort (o.a. Geltex® inside campagnes) en in het segment Isolatie.

## II.4.2. Overige bedrijfsopbrengsten en -lasten

Groep Recticel	in duizend EUR	
	2014	2013
Overige bedrijfsopbrengsten	11 653	9 344
Overige bedrijfslasten	(24 520)	(41 110)
<b>TOTAAL</b>	<b>(12 867)</b>	<b>(31 766)</b>
Boete Duits Kartelbureau	(8 200)	0
Boete Europese Commissie	0	(19 567)
Reorganisatielasten, inclusief sluitingskosten site en opruimingskosten	(7 525)	(13 015)
Winst (verlies) op vervreemdingen materiële en immateriële vaste activa	428	2 803
Winst (verlies) op vervreemdingen financiële vaste activa	(66)	(389)
Winst (verlies) op realisatie van vorderingen/verplichtingen	(169)	(503)
Waardevermeerderingen	0	(800)
Overige opbrengsten	5 429	5 443
Overige lasten	(2 764)	(5 738)
<b>TOTAAL</b>	<b>(12 867)</b>	<b>(31 766)</b>

**Boete Duitse Federaal Kartelbureau**

In 2014 is de boete het gevolg van de schikking inzake het onderzoek van het Duitse Federaal Kartelbureau (cfr II.6.10.).

**Boete Europese Commissie**

In januari 2014, kondigde Recticel aan dat het een schikking had getroffen met de Europese Commissie rond het onderzoek in de PU-schuimsector (zie ook II.6.10.). Onder het schikkingsbesluit bedraagt de effectieve boete voor Recticel, exclusief het 50% aandeel van Recticel in de boete voor het gedrag van Eurofoam, EUR 19,6 miljoen.

**Reorganisatielasten**

In 2014 hadden reorganisatielasten vooral betrekking op het segment Slaapcomfort waarbij herstructureringskosten werden opgelopen met betrekking tot de transfer van de productie-activiteiten van Büron (Zwitserland) naar Flüh

(Zwitserland) en andere productievestigingen van de Groep; waarna de fabriek in Büron werd gesloten. Reorganisatielasten in Soepelschuim hadden betrekking op Nederland (site Wijchen), het Verenigd Koninkrijk, Zweden, Spanje en Turkije. In Automobiel hadden de reorganisatielasten in hoofdzaak betrekking op de laatste fase inzake de sluiting van de fabriek in Rheinbreitbach (Duitsland).

In de loop van 2013 werden in verschillende locaties reorganisaties doorgevoerd of werden de intenties bekend gemaakt om reorganisaties door te voeren in een aantal vestigingen. De netto-reorganisatielasten zijn samengesteld uit (i) nieuwe voorzieningen voor herstructureringen en verlieslatende contracten (EUR 10,9 miljoen) en de (ii) erkenning van directe herstructureringslasten (EUR 2,1 miljoen). De herstructureringslasten hebben in hoofdzaak betrekking op Automobiel-Interiors in Duitsland (Rheinbreitbach site). Er werden ook nieuwe voorzieningen aangelegd voor de

Soepelschuim-activiteiten in het Verenigd Koninkrijk (sluiting van de site in Pendle). In Slaapcomofrt werden reorganisatielasten geboekt in Duitsland.

#### **Winst (verlies) op vervreemding immateriële en materiële vaste activa**

In **2014** had deze rubriek vooral betrekking op de verkoop van een gebouw in Frankrijk (Slaapcomfort).

In **2013** had deze rubriek betrekking op een meerwaarde op (i) de verkoop (activatransactie (materieel en clienteel)) in Noorwegen (EUR 0,7 miljoen) en op (ii) de verkoop van gronden in Turkije (EUR +0,6 miljoen) en in België (EUR +1,5 miljoen).

#### **Winst (verlies) op vervreemding financiële vaste activa**

In **2013** had deze rubriek voornamelijk betrekking op de verkoop van het spaanse filiaal IPF (Soepelschuim).

#### **Winst (verlies) op de realisatie van vorderingen/verplichtingen**

In **2014** betrof deze rubriek de kwijtschelding van een schuldvordering op de italiaanse vennootschap A.R.T.E. srl.

In **2013** had deze rubriek betrekking op de kwijtschelding van een schuld van het italiaanse filiaal Orsafoam (Soepelschuim) (EUR -0,5 miljoen), de afschrijving van een vordering op het italiaanse filiaal ARTE srl (Soepelschuim) en (iii) de terugname van de afschrijving van een vordering op Teknofoam Hellas (in liquidatie) (Soepelschuim) (EUR +0,1 miljoen).

#### **Waardevermeerderingen**

In **2013** hebben de waardevermeerderingen betrekking op de terugname van erkende waarde-aanpassing op vastgoedbeleggingen in België (EUR 0,8 miljoen), ten gevolge de verkoop van gronden in België.

#### **Overige opbrengsten en lasten**

In **2014** wordt de lijn "Overige opbrengsten en lasten" hoofdzakelijk verklaard door:

- (i) De netto impact van pensioenverplichtingen (EUR -3,0 miljoen)
- (ii) bijkomende juridische kosten in verband met de onderzoeken van de EC (Soepelschuim) en van het Duitse Federaal Kartelbureau (Slaapcomfort) (EUR -0,4 miljoen)
- (iii) de netto opbrengsten uit verzekeringspremies (EUR +1,5 miljoen)
- (iv) de doorfacturatie van diensten, goederen en huurinkomsten (EUR +1,5 miljoen)
- (v) verkregen vergoeding als gevolg van de schikking van een merkendispuut in Slaapcomfort (Zwitserland) (EUR +2,0 miljoen)

In **2013** wordt de lijn "Overige opbrengsten en lasten" hoofdzakelijk verklaard door:

- (i) de terugname van voorzieningen voor kortingen in de activiteiten Slaapcomfort (EUR +0,8 miljoen)
- (ii) de doorfacturatie van diensten, goederen en huurinkomsten (EUR +0,6 miljoen)
- (iii) de terugname van voorzieningen voor financiële risico's op de investering in het filiaal ARTE srl (EUR +0,3 miljoen) en in Plasteurop sa (in liquidatie) (EUR +0,5 miljoen)
- (iv) de netto opbrengsten uit verzekeringspremies (EUR +2,8 miljoen)
- (v) bijkomende juridische kosten in verband met de lopende onderzoeken van de EC (Soepelschuim) en van Bundeskartellamt in Duitsland (Slaapcomfort) (EUR -1,5 miljoen)
- (vi) de voorzieningen voor pensioenverplichtingen (EUR -1,9 miljoen)
- (vii) honoraria voor strategisch advies (EUR -0,5 miljoen)
- (viii) de geschatte impact van de regularisatie van vroegere onregelmatigheden in een de filialen van de Groep (zie gebeurtenissen na balansdatum in jaarverslag 2012) (EUR -1,5 miljoen).



### II.4.3. Bedrijfsresultaat (EBIT)

De componenten (per natuur) van EBIT zijn als volgt:

Groep Recticel	2014		2013	
Bedrijfsopbrengsten	983 367	100%	976 763	100%
Aankopen en voorraadwijzigingen	(506 429)	-51,5%	(505 885)	-51,8%
Overige goederen en diensten	(201 647)	-20,5%	(189 122)	-19,4%
Personeelslasten	(253 149)	-25,7%	(256 873)	-26,3%
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van vaste activa	(26 229)	-2,7%	(30 004)	-3,1%
Bijzondere waardeverminderingen op vaste activa	(688)	-0,1%	(3 365)	-0,3%
Terugname-/ (Waardeverminderingen) op voorraden en vorderingen	(879)	-0,1%	(871)	-0,1%
Waardeverminderingen op vorderingen	1 785	0,2%	(190)	0,0%
Afschrijvingen van uitgestelde lange termijn betalingen en voorschotten	(1 091)	-0,1%	(1 168)	-0,1%
Voorzieningen	(4 579)	-0,5%	(10 287)	-1,1%
Waardevermeerderingen/(-verminderingen) op deelnemingen	(2 538)	-0,3%	(389)	0,0%
Herwaarderingen op vastgoedbeleggingen	0	0,0%	(800)	-0,1%
Eigen productie	5 091	0,5%	5 937	0,6%
Overige opbrengsten <sup>1</sup>	27 022	2,7%	26 631	2,7%
Overige lasten <sup>2</sup>	(20 216)	-2,1%	(31 701)	-3,2%
Resultaat van geassocieerde deelnemingen en joint ventures	8 963	0,9%	439	0,0%
<b>Bedrijfsresultaat (EBIT)</b>	<b>8 783</b>	<b>0,9%</b>	<b>(20 885)</b>	<b>-2,1%</b>

	2014	2013
<b><sup>1</sup> Overige opbrengsten</b>		
Doorfacturatie van uitgaven	10 004	10 343
Verzekeringspremies captive verzekeringsmaatschappij	2 829	2 758
Winst op de verkoop van vaste activa	0	2 917
Vergoedingen	2 180	0
Overige	12 009	10 613
<b>Totaal</b>	<b>27 022</b>	<b>26 631</b>
<b><sup>2</sup> Overige uitgaven</b>		
EC boete	0	(19 567)
Boete Duitse Federaal Kartelbureau	(8 200)	0
Belastingen (operationele)	(5 998)	(5 467)
Overige	(6 018)	(6 667)
<b>Totaal</b>	<b>(20 216)</b>	<b>(31 701)</b>

## II.4.4. Financieel resultaat

	in duizend EUR	
Groep Recticel	2014	2013
Rentelasten op obligaties en schuldpapier	(1 537)	(1 466)
Rentelasten op financiële lease-overeenkomsten	(660)	(737)
Rentelasten op bankverplichtingen	(4 080)	(3 516)
Rentelasten op korte-termijn bancaire leningen en rekening-courant	(1 559)	(1 520)
Rentelasten op andere lange-termijn leningen	(73)	(86)
Rentelasten op andere korte-termijn leningen	(1)	(103)
Netto rentelasten op rente swaps	(1 960)	(2 014)
Netto rentelasten op vreemde valuta swaps	(230)	(246)
<b>Totale rentelasten</b>	<b>(10 100)</b>	<b>(9 688)</b>
Rente-opbrengsten uit bankdeposito's	55	166
Rente-opbrengsten uit financiële vorderingen	547	592
<b>Rente-opbrengsten uit financiële vorderingen en bankdeposito's</b>	<b>602</b>	<b>758</b>
Rentelasten op overige schulden	(576)	(527)
Rente-opbrengsten uit overige financiële vorderingen	43	53
<b>Overige rente-opbrengsten /(-lasten)</b>	<b>(533)</b>	<b>(474)</b>
<b>Totaal rente-opbrengsten /(-lasten)</b>	<b>(10 031)</b>	<b>(9 404)</b>
<b>Wisselkoersverschillen</b>	<b>(400)</b>	<b>(407)</b>
Premies op CAP/Floor contracten	0	(9)
<b>Resultaat op afgeleide instrumenten</b>	<b>0</b>	<b>(9)</b>
Rente-actualisatie en verwachte opbrengsten uit voorzieningen voor personeelsvoordelen	0	0
Rente-actualisatie uit overige voorzieningen	(12)	(41)
Nette rentelast IAS 19	(1 533)	(1 611)
<b>Rente uit voorzieningen voor personeelsvoordelen en overige verplichtingen</b>	<b>(1 545)</b>	<b>(1 652)</b>
Overige financieel resultaat	(854)	127
<b>FINANCIEEL RESULTAAT</b>	<b>(12 830)</b>	<b>(11 345)</b>

## II.4.5. Belastingen op het resultaat

### 1. Belastingen op het resultaat

	in duizend EUR	
Groep Recticel	2014	2013
<b>Opgenomen in de winst- en verliesrekening</b>		
Courante Belastingen:		
Binnenland	(97)	(2)
Buitenland	(2 578)	(2 914)
<b>Totaal courante belastingen</b>	<b>(2 675)</b>	<b>(2 916)</b>
<b>Uitgestelde belastingen:</b>		
Belastingeffect op uitgestelde belastingaanpassingen m.b.t. vorige jaren	3 953	(1 246)
Bewegingen van tijdelijke verschillen	(10 792)	(5 972)
Aangewende uitgestelde belastingen op verliezen van vorige verslagperiodes	(2 432)	(1 506)
Uitgestelde belastingen op verliezen huidige verslagperiode en vroegere verliezen die in het verleden niet werden erkend	6 244	7 732
<b>Totaal uitgestelde belastingen</b>	<b>(3 027)</b>	<b>(992)</b>
<b>Algemeen Totaal</b>	<b>(5 702)</b>	<b>(3 908)</b>

Groep Recticel	in duizend EUR	
	2014	2013
<b>Aansluiting effectief belastingtarief</b>		
Winst voor belastingen	(4 047)	(32 231)
Minus winst of verlies van geassocieerde deelnemingen	(8 963)	(439)
<b>Winst voor belastingen en voor het aandeel in de winst of het verlies van geassocieerde deelnemingen</b>	<b>(13 010)</b>	<b>(32 670)</b>
<b>Belastingen aan het toepasselijke belastingtarief van 33,99%</b>	<b>4 422</b>	<b>11 105</b>
<b>Fiscale impact van niet-verrekenbare uitgaven:</b>		
Niet verrekende afschrijvingen op goodwill en immateriële activa	(51)	(52)
Fiscaal niet verrekenbare uitgaven	(14 536)	(14 432)
Overige	(184)	(469)
<b>Fiscale impact van niet-belastbare opbrengsten :</b>		
Niet-belastbare financiële en andere opbrengsten	8 357	2 647
Overige	607	706
Impact op uitgestelde belastingen van wijzigingen in belastingtarieven entiteiten	(4 537)	239
Fiscale impact van correcties in uitgestelde actuele belastingen, m.b.t. voorgaande periodes	3 662	(1 449)
Invloed van verschillende belastingtarieven van entiteiten in andere rechtsgebieden	(389)	(848)
Belastingeffect van notionele interestaftrek	3 202	3 232
Waardevermindering van uitgestelde belastingvorderingen en niet erkende belastingactiva	(6 255)	(4 587)
<b>Belastinglast en het effectieve belastingtarief voor de periode</b>	<b>(5 702)</b>	<b>(3 908)</b>

Groep Recticel	in duizend EUR	
	2014	2013
<b>Uitgestelde belastingopbrengsten/(vorderingen) rechtstreeks opgenomen in eigen vermogen</b>		
Wijziging in boekhoudregels	0	117
Impact van IAS 19R op het eigen vermogen	68	0
Impact van wisselkoerswijzigingen	76	29
Impact van wijzigingen in de consolidatiekring	0	0
Op het effectief gedeelte van de wijziging in reële waarde van de kasstroomindexeringen	79	(749)
<b>Totaal</b>	<b>223</b>	<b>(603)</b>

De totale belastinglast van EUR -5,7 miljoen omvat twee elementen:

1. 1. Courant belastingen voor EUR -2,7 miljoen opgenomen in de winst- en verliesrekening tegenover een belastinglast van EUR -2,9 miljoen in 2013.  
De belastinguitgave van EUR -1,9 miljoen in het kasstroomoverzicht vertegenwoordigt het bedrag van de betaalde belastingen tijdens het boekjaar
2. 2. Uitgestelde belastinglasten voor EUR -3,0 miljoen opgenomen in de winst- en verliesrekening tegenover EUR -1,0 miljoen in 2013. De variantie van de uitgestelde belastinglasten ten belope van EUR -2,0 miljoen wordt voornamelijk verklaard door:
  - a. Het belastingeffect van vorige jaren (EUR 3,95 miljoen tegenover EUR -1,2 miljoen) met betrekking tot regularisaties tussen de eerste inschatting van de belastingssituatie en de uiteindelijke belastingaangiften, welke afgesloten worden binnen een gemiddelde termijn van 12-24 maanden na jaareinde.
  - b. Bewegingen door tijdelijke verschillen (EUR -10,8 miljoen tegenover EUR -6,0 miljoen) voornamelijk als gevolg van waardeverminderingen op uitgestelde belastingvorderingen in 2014.

- c. De stijging van het gebruik van vroegere verliezen wordt verklaard door de opname van uitgestelde belastingvorderingen die in het verleden erkend werden voor vennootschappen die tijdens het lopende boekjaar een belastbare basis verkregen.
- d. De daling van uitgestelde belastingen voor verliezen van het huidige, en van vorige, boekjaren is het gevolg van een lager effect van de bijdrage van verlieslatende vennootschappen waarvoor uitgestelde belastingvorderingen zouden kunnen erkend worden.

De effectieve belastinguitgaven voor het boekjaar (EUR -5,7 miljoen) vergeleken met de theoretische belastingberekening (EUR 4,4 miljoen), - een verschil van EUR -10,1 miljoen -, wordt door verschillende factoren verklaard:

- a. (i) EUR -14,5 miljoen erkend als niet-aftekbare uitgaven en (ii) niet-belastbare inkomsten van EUR 8,4 miljoen, beiden voornamelijk in verband met transacties in de verschillende landen die betrokken waren bij de schikking van het EC-onderzoek en de boete van het Duitse Federaal Kartelbureau, en
- b. EUR -4,7 miljoen ten gevolge van een wijziging in de belastingvoet (Spanje en Zwitserland).

## 2. Uitgestelde belastingen

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014		31 DEC 2013	
	UITGESTELDE BELASTING-VORDERINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VERPLICHTINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VORDERINGEN	UITGESTELDE BELASTING-VERPLICHTINGEN
<b>Opgenomen uitgestelde belastingen</b>				
Immateriële activa	9 578	(777)	9 797	(962)
Materiële vaste activa	24 203	(21 330)	22 176	(22 540)
Beleggingen	253	(941)	260	(769)
Vorraden	266	0	191	0
Vorderingen	439	(1 131)	3 426	(1 395)
Indekkingen (eigen vermogen)	2 116	0	2 037	0
Reële waarde op trading en economische dekking	0	0	0	0
Andere activa	1 671	0	653	0
Voorzieningen voor pensioenen	13 636	(2)	10 820	(3)
Andere voorzieningen	4 236	(5 738)	7 624	(4 267)
Andere verplichtingen	1 733	(3 177)	3 203	(3 647)
Notionele interestaftrek	12 197	0	12 270	0
Fiscaal overdraagbare verliezen/belastingvorderingen	179 083	0	167 629	0
<b>Totaal</b>	<b>249 411</b>	<b>(33 096)</b>	<b>240 086</b>	<b>(33 583)</b>
Waardevermindering op uitgestelde belastingvorderingen <sup>(1)</sup>	(178 388)	0	(165 777)	0
Saldering <sup>(2)</sup>	(24 189)	24 189	(25 380)	25 380
<b>Totaal (zoals aangegeven in de balans)</b>	<b>46 834</b>	<b>(8 907)</b>	<b>48 929</b>	<b>(8 203)</b>

(1) De variatie van EUR -12,6 miljoen (EUR 178,4 miljoen minus EUR 165,8 miljoen) is hoofdzakelijk verklaard door de waardevermindering op uitgestelde belastingvorderingen voor EUR -10,8 miljoen, het effect van een wijziging in de belastingsvoet voor EUR +4,6 miljoen, de impact van wisselkoersverschillen voor EUR -6,1 miljoen en een effect op het eigen vermogen voor EUR -1,5 miljoen.

(2) Volgens IAS 12 (Belastingen op het resultaat) zouden uitgestelde belastingvorderingen en uitgestelde belastingverplichtingen, onder bepaalde voorwaarden, gesaldeerd moeten worden als ze door een identieke fiscale autoriteit geheven worden.

De fiscale verliezen, gerangschikt volgens vervaldatum, zijn als volgt:

in duizend EUR

Groep Recticel	2014	2013
Binnen 1 jaar	6 000	3 020
Binnen 2 jaar	14 768	1 740
Binnen 3 jaar	20 860	12 369
Binnen 4 jaar	13 826	20 190
Binnen 5 jaar of meer	239 795	235 783
Zonder tijdslimiet	346 338	321 088
<b>Totaal</b>	<b>641 587</b>	<b>594 190</b>

Actieve uitgestelde belastingen niet opgenomen door de Groep met betrekking tot de volgende elementen op **31 december 2014**:

in duizend EUR

Groep Recticel	TOTAAL POTENTIËLE ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	NIET OPGENOMEN ACTIEVE BELASTINGS-LATENTIES	BRUTO BEDRAG AAN NIET-ERKENDE BELASTINGS-VERLIEZEN
Overgedragen fiscale verliezen (*)	179 083	51 955	127 128	438 731
Notionele interestaftrek (*)	12 197	0	12 197	35 885
Materiële vaste activa	24 203	3 687	20 516	63 328
Voorzieningen voor pensioenen	13 636	4 797	8 839	29 181
Andere voorzieningen	4 236	1 352	2 884	11 826
Andere tijdelijke verschillen	16 056	9 232	6 824	25 653
<b>Totaal</b>	<b>249 411</b>	<b>71 023</b>	<b>178 388</b>	<b>604 604</b>

(\*) Per 31 dec 2014, werden overgedragen fiscale verliezen en notionele interestaftrekken voor EUR 51,9 miljoen (2013: EUR 49,4 miljoen) erkend op een totaal van overdraagbare belastingverliezen van EUR 641,6 miljoen (2013: EUR 594,1 miljoen). Deze belastingactiva vertegenwoordigen belastbare winsten die realiseerbaar zijn in een voorzienbare toekomst.



## II.4.8. Verwaterde winst per aandeel

		in duizend EUR	
Groep Recticel		2014	2013
Berekening van de verwaterde winst (verlies) per aandeel:			
<b>Verwaterende elementen</b>			
Netto winst (verlies) uit de voortgezette activiteiten		(9 749)	(36 138)
Converteerbare obligatielening <sup>(2)</sup>		0	0
<b>Winst (verlies) toerekenbaar aan de gewone houders van eigen-vermogensinstrumenten van de moederonderneming inclusief veronderstelde conversies</b>		<b>(9 749)</b>	<b>(36 138)</b>
<b>Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen</b>		<b>28 953 478</b>	<b>28 498 521</b>
Aandelenoptieplannen - warrants <sup>(1)</sup>		0	0
Converteerbare obligatielening <sup>(2)</sup>		0	0
<b>Gewogen gemiddeld aantal aandelen voor de verwaterde winst per aandeel</b>		<b>28 953 478</b>	<b>28 498 521</b>

		in EUR	
Groep Recticel		2014	2013
<b>Verwaterde winst (verlies) per aandeel</b>		<b>(0,34)</b>	<b>(1,27)</b>
Verwaterde winst (verlies) per aandeel uit voortgezette activiteiten		(0,34)	(1,27)
Verwaterde winst (verlies) per aandeel uit stopgezette activiteiten		0,00	0,00

Groep Recticel		2014	2013
<b>Winstverhogende elementen</b>			
Invoel op de resultaten van voortgezette activiteiten			
Converteerbare obligatielening <sup>(2)</sup>		1 268	1 251
Invoel op gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen			
Aandelenoptieplan - warrants - "out-of-the-money" <sup>(1)</sup>		798 940	726 629
Aandelenoptieplan - warrants - "winstverhogend" <sup>(1)</sup>		167 666	315 752
Converteerbare obligatielening <sup>(2)</sup>		4 868 755	4 791 667

(1) Als gevolg van het verlies over het boekjaar, worden er geen winstverwaterende instrumenten in beschouwing genomen voor de bepaling van de verwaterde winst (verlies) per aandeel voor 2013, omdat bij opname van deze instrumenten, deze een tegenovergesteld effect zouden hebben; in het bijzonder de verlaging van het verlies per aandeel.

(2) Voor 2014 en 2013 wordt de impact van de converteerbare obligatielening als anti-verwaterend beschouwd omwille van het verlies van het boekjaar.

## II.5. Balans

### II.5.1. Immateriële activa

Voor de verslagperiode 2014:

						in duizend EUR
Groep Recticel	ONTWIKKELINGS- KOSTEN	CONCESSIES, OCTROOIEN EN LICENTIES	CLIËNTEEL EN HANDELS-FONDSEN	OVERIGE IMMATERIËLE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT- BETALINGEN	TOTAAL
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>						
Aanschaffingswaarde	12 966	42 566	8 820	231	5 333	69 916
Geaccumuleerde afschrijvingen	(12 333)	(29 735)	(8 459)	(170)	0	(50 697)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(108)	(6 326)	0	0	(831)	(7 265)
<b>Netto boekwaarde</b>	<b>525</b>	<b>6 505</b>	<b>361</b>	<b>61</b>	<b>4 502</b>	<b>11 954</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>						
Aanschaffingen	0	80	0	21	610	711 <sup>(1)</sup>
Interne productie	0	0	0	1	2 238	2 239 <sup>(1)</sup>
Bijzondere waardeverminderingen	0	(5)	0	0	0	(5)
Afschrijving opgenomen als last	(269)	(1 931)	(276)	(13)	0	(2 489)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	0	0	0	0	0	0 <sup>(2)</sup>
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	317	1 356	0	13	(1 686)	0
Wisselkoersverschillen	(2)	(36)	5	(2)	9	(26)
<b>Per einde van het boekjaar</b>	<b>571</b>	<b>5 969</b>	<b>90</b>	<b>81</b>	<b>5 673</b>	<b>12 384</b>
Aanschaffingswaarde	13 704	44 083	8 880	341	6 504	73 512
Geaccumuleerde afschrijvingen	(13 101)	(31 792)	(8 790)	(260)	0	(53 943)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(32)	(6 322)	0	0	(831)	(7 185)
<b>Netto boekwaarde</b>	<b>571</b>	<b>5 969</b>	<b>90</b>	<b>81</b>	<b>5 673</b>	<b>12 384</b>
Gebruiksduur (in jaren)	3-5	3-10	5-10	5 maximum	n.a.	
<b>Aanschaffingen</b>			<b>Overdrachten</b>			
Cash out voor aanschaffingen immateriële activa	(3 422)			Cash in uit overdrachten immateriële activa		391
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	472			Overdrachten opgenomen in werkkapitaal		(391)
Totaal aanschaffingen immateriële activa <sup>(1)</sup>	(2 950)			Totaal overdrachten immateriële activa <sup>(2)</sup>		0

Voor de verslagperiode 2013:

							in duizend EUR
Groep Recticel	ONTWIKKELINGS- KOSTEN	CONCESSIES, OCTROOIEN EN LICENTIES	CLIËNTEEL EN HANDELS- FONDSEN	OVERIGE IMMATERIËLE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT- BETALINGEN		TOTAAL
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>							
Aanschaffingswaarde	13 052	38 538	8 842	592	5 833		66 857
Geaccumuleerde afschrijvingen	(12 395)	(27 677)	(8 133)	(339)	0		(48 544)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	0	(6 334)	0	0	(831)		(7 165)
<b>Netto boekwaarde</b>	<b>657</b>	<b>4 527</b>	<b>709</b>	<b>253</b>	<b>5 002</b>		<b>11 148</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>							
Aanschaffingen	27	162	0	0	1 149		1 338 <sup>(1)</sup>
Interne productie	0	8	0	0	2 631		2 639 <sup>(1)</sup>
Bijzondere waardeverminderingen	(107)	(1)	0	0	0		(108)
Afschrijving opgenomen als last	(396)	(1 974)	(341)	(9)	0		(2 720)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	0	0	0	0	(126)		(126) <sup>(2)</sup>
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	359	3 839	0	(181)	(4 139)		(122)
Wisselkoersverschillen	(15)	(56)	(7)	(2)	(15)		(95)
<b>Per einde van het boekjaar</b>	<b>525</b>	<b>6 505</b>	<b>361</b>	<b>61</b>	<b>4 502</b>		<b>11 954</b>
Aanschaffingswaarde	12 966	42 566	8 820	231	5 333		69 916
Geaccumuleerde afschrijvingen	(12 333)	(29 735)	(8 459)	(170)	0		(50 697)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(108)	(6 326)	0	0	(831)		(7 265)
<b>Netto boekwaarde</b>	<b>525</b>	<b>6 505</b>	<b>361</b>	<b>61</b>	<b>4 502</b>		<b>11 954</b>
Gebruiksduur (in jaren)	3-5	3-10	5-10	5 maximum	n.a.		
<b>Aanschaffingen</b>				<b>Overdrachten</b>			
Cash out voor aanschaffingen immateriële activa	(3 558)				Cash in uit overdrachten immateriële activa		0
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(419)				Overdrachten opgenomen in werkkapitaal		126
Totaal aanschaffingen immateriële activa <sup>(1)</sup>	(3 977)				Totaal overdrachten immateriële activa <sup>(2)</sup>		126

In 2014 bedroegen de totale aanschaffingen en de interne productie van immateriële activa EUR 3,0 miljoen in vergelijking met EUR 4,0 miljoen in de vorige verslagperiode. De investeringen in immateriële activa hadden in 2014 voornamelijk betrekking op "Activa in aanbouw & vooruitbetalingen" die verband houden met nieuwe ontwikkelings- en licentiekosten voor het uitrollen van het SAP informaticaplatform (EUR 1,7 miljoen) en met de kapitalisatie van ontwikkelingskosten voor Automobiel-Interiors projecten (EUR 1,1 miljoen).

In 2013 bedroegen de totale aanschaffingen en de interne productie van immateriële activa EUR 4,0 miljoen in vergelijking met EUR 3,4 miljoen in de vorige verslagperiode. De investeringen in immateriële activa hadden in 2013 betrekking op "Activa in aanbouw & vooruitbetalingen" die hoofdzakelijk verband houden met nieuwe ontwikkelings- en licentiekosten voor het uitrollen

van het SAP informaticaplatform (EUR 2,5 miljoen) en met de kapitalisatie van ontwikkelingskosten voor Automobiel-Interiors projecten (EUR 0,9 miljoen).

In december 2011 heeft Recticel NV samen met Recticel International Services NV een gezamenlijke kredietovereenkomst ("club deal") afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het raamwerk van deze club deal hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen hun belangrijkste handelsmerken en octrooien als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus interest en gerelateerde kosten.



## II.5.2. Goodwill

	in duizend EUR	
Groep Recticel	31/DEC/2014	31/DEC/2013
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>		
Aanschaffingswaarde	38 433	39 084
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(13 823)	(13 971)
<b>Netto boekwaarde</b>	<b>24 610</b>	<b>25 113</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>		
Aanschaffingen en wijzigingen in de consolidatiekring	0	0
Bijzondere waardeverminderingen *	0	0
Wisselkoersverschillen	339	(503)
<b>Per einde van de verslagperiode</b>	<b>24 949</b>	<b>24 610</b>
Aanschaffingswaarde	39 215	38 433
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(14 266)	(13 823)
<b>Netto boekwaarde</b>	<b>24 949</b>	<b>24 610</b>

\* Zie toelichting II.1.5.1. Bijzondere waardeverminderingen op goodwill, immateriële en materiële vaste activa.

De boekwaarde van goodwill verworven in een bedrijfscombinatie moet op een redelijke en consistente basis toegewezen worden aan elke kasstroomgenererende eenheid of kleinste groep van kasstroomgenererende eenheden in overeenstemming met IAS 36.

Jaarlijks wordt de goodwill onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering. Dit onderzoek wordt op frequentere basis doorgevoerd wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor de belangrijkste veronderstellingen en bevindingen en voor

de sensitiviteitsanalyse verwijzen we naar II.1.5. Kritische boekhoudkundige beoordelingen en belangrijkste bronnen van onzekerheid.

De stijging van de netto boekwaarde wordt enkel verklaard door wisselkoersverschillen, in het bijzonder in GBP.

## II.5.3.Materiële vaste activa

### Voor de verslagperiode 2014:

							in duizend EUR
Groep Recticel	TERREINEN EN GEBOUWEN	INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	FINANCIËLE LEASE	OVERIGE MATERIËLE VASTE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT- BETALINGEN	TOTAAL
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>							
Aanschaffingswaarde	186 154	489 636	23 251	35 324	5 169	8 237	747 771
Geaccumuleerde afschrijvingen	(112 243)	(381 512)	(18 981)	(10 939)	(1 299)	0	(524 974)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(765)	(16 261)	(65)	(197)	(484)	(411)	(18 183)
<b>Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>73 146</b>	<b>91 863</b>	<b>4 205</b>	<b>24 188</b>	<b>3 386</b>	<b>7 826</b>	<b>204 614</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>							
Aanschaffingen, inclusief interne productie	841	2 150	937	0	21	19 237	23 186 <sup>(1)</sup>
Bijzondere waardeverminderingen	(74)	(107)	(2)	0	(500)	0	(683)
Afschrijving opgenomen als last	(4 059)	(16 380)	(1 567)	(1 616)	(82)	(36)	(23 740)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(918)	(96)	(27)	0	0	0	(1 041) <sup>(2)</sup>
Herklassering naar activa aangehouden voor verkoop	(1 433)	0	0	0	0	0	(1 433)
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	1 139	10 213	695	(1)	9	(12 034)	21
Wisselkoersverschillen	227	1 314	72	0	(3)	199	1 809
<b>Per einde van de verslagperiode</b>	<b>68 869</b>	<b>88 957</b>	<b>4 313</b>	<b>22 571</b>	<b>2 831</b>	<b>15 192</b>	<b>202 733</b>
Aanschaffingswaarde	185 006	502 387	24 723	35 315	5 135	15 602	768 168
Geaccumuleerde afschrijvingen	(115 329)	(401 671)	(20 379)	(12 605)	(1 320)	(36)	(551 340)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(808)	(11 759)	(31)	(139)	(984)	(374)	(14 095)
<b>Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>68 869</b>	<b>88 957</b>	<b>4 313</b>	<b>22 571</b>	<b>2 831</b>	<b>15 192</b>	<b>202 733</b>
<b>Aanschaffingen</b>				<b>Overdrachten</b>			
Cash out voor aanschaffingen materiële vaste activa	(28 984)			Cash in van overdrachten materiële vaste activa			844
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	5 798			Overdrachten opgenomen in werkkapitaal			197
Totaal aanschaffingen materiële vaste activa <sup>(1)</sup>	(23 186)			Totaal overdrachten materiële vaste activa <sup>(2)</sup>			1 041

## Voor de verslagperiode 2013:

Groep Recticel	in duizend EUR						
	TERREINEN EN GEBOUWEN	INSTALLATIES, MACHINES EN UITRUSTING	MEUBILAIR EN ROLLEND MATERIEEL	FINANCIËLE LEASE	OVERIGE MATERIEËLE VASTE ACTIVA	ACTIVA IN AANBOUW EN VOORUIT-BETALINGEN	TOTAAL
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>							
Aanschaffingswaarde	182 637	487 858	23 066	34 264	5 318	25 507	758 650
Geaccumuleerde afschrijvingen	(107 743)	(380 041)	(19 738)	(9 413)	(1 349)	0	(518 284)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(749)	(19 067)	(58)	(256)	(484)	(572)	(21 186)
<b>Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>74 145</b>	<b>88 750</b>	<b>3 270</b>	<b>24 595</b>	<b>3 485</b>	<b>24 935</b>	<b>219 180</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>							
Wijzigingen in de consolidatiekring	(1)	0	(1)	0	0	0	(2)
Aanschaffingen, inclusief interne productie	121	4 626	1 039	1 266	37	12 292	19 381 <sup>(1)</sup>
Bijzondere waardeverminderingen	(46)	(3 177)	(33)	0	0	0	(3 256)
Afschrijving opgenomen als last	(5 314)	(18 866)	(1 340)	(1 671)	(92)	0	(27 283)
Overdrachten en buitengebruikstellingen	(495)	(413)	(3)	0	0	(357)	(1 268) <sup>(2)</sup>
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	5 126	22 466	1 352	0	0	(28 874)	70
Wisselkoersverschillen	(390)	(1 523)	(79)	(2)	(44)	(170)	(2 208)
<b>Per einde van de verslagperiode</b>	<b>73 146</b>	<b>91 863</b>	<b>4 205</b>	<b>24 188</b>	<b>3 386</b>	<b>7 826</b>	<b>204 614</b>
Aanschaffingswaarde	186 154	489 636	23 251	35 324	5 169	8 237	747 771
Geaccumuleerde afschrijvingen	(112 243)	(381 512)	(18 981)	(10 939)	(1 299)	0	(524 974)
Geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen	(765)	(16 261)	(65)	(197)	(484)	(411)	(18 183)
<b>Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>73 146</b>	<b>91 863</b>	<b>4 205</b>	<b>24 188</b>	<b>3 386</b>	<b>7 826</b>	<b>204 614</b>
<b>Aanschaffingen</b>				<b>Overdrachten</b>			
Cash out voor aanschaffingen materiële vaste activa	(12 610)			Cash in van overdrachten materiële vaste activa			4 925
Aanschaffingen opgenomen in werkkapitaal	(6 771)			Overdrachten opgenomen in werkkapitaal			(3 657)
Totaal aanschaffingen materiële vaste activa <sup>(1)</sup>	(19 381)			Totaal overdrachten materiële vaste activa <sup>(2)</sup>			1 268

De totale aanschaffing van materiële vaste activa bedroeg EUR 23,2 miljoen in vergelijking met EUR 19,4 miljoen tijdens de vorige verslagperiode.

Op 31 december 2014 was de Groep contractuele verbintenissen aangegaan in verband met de verwerving van materiële vaste activa voor EUR 5,3 miljoen.

Op 31 december 2013 was de Groep contractuele verbintenissen aangegaan in verband met de verwerving van materiële vaste activa voor EUR 7,0 miljoen.

In 2014 hadden de in de winst- en verliesrekening opgenomen bijzondere waardeverminderingen voornamelijk betrekking op vastgoed op de ongebruikte site in Legutiano (Spanje – Soepelschuim) (EUR -0,5 miljoen), als gevolg van een marktwaardingsrapport.

Tengevolge van de bijzondere waardeverminderingstesten, werd in 2013 een bedrag van EUR -3,3 miljoen geboekt, hetwelke is samengesteld uit EUR -1,7 miljoen in Automobiel en EUR -1,6 miljoen in Soepelschuim.

De herclassificatie naar activa aangehouden voor verkoop (EUR 1,4 million) heeft betrekking op het gebouw (Isolatie) in Wolverhampton (United Kingdom).

Zoals reeds vermeld onder Immateriële Activa, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in december 2011 een nieuwe gezamenlijke kredietovereenkomst (club deal) afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze club deal en de overeenkomst met betrekking tot de achtergestelde leningen hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen hun productieterreinen in België, Duitsland, Frankrijk, Nederland en Zweden als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus interest en gerelateerde kosten.

## II.5.4. Activa onder financiële lease

		in duizend EUR	
Groep Recticel		31/DEC/2014	31/DEC/2013
Totaal terreinen en gebouwen		22 513	10 302
Totaal installaties, machines en uitrusting		44	13 862
Totaal meubilair en rollend materieel		14	24
<b>Totaal activa onder financiële lease</b>		<b>22 571</b>	<b>24 188</b>
Vaste activa onder financiële lease - Bruto		35 315	35 324
Vaste activa onder financiële lease - Geaccumuleerde afschrijvingen		(12 605)	(10 940)
Vaste activa onder financiële lease - Bijzondere waardeverminderingen		(139)	(196)
<b>Vaste activa onder financiële lease</b>		<b>22 571</b>	<b>24 188</b>

## II.5.5. Vastgoedbeleggingen

		in duizend EUR	
Groep Recticel		31/DEC/2014	31/DEC/2013
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>			
Aanschaffingswaarde		3 429	4 551
Geaccumuleerde afschrijvingen		(99)	(99)
<b>Netto boekwaarde per einde van de vorige verslagperiode</b>		<b>3 330</b>	<b>4 452</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>			
Herwaarderingen		0	(800)
Overdrachten		0	(322)
Transfer naar rubriek materiële activa		(24)	0
<b>Per einde van de verslagperiode</b>		<b>3 306</b>	<b>3 330</b>
Aanschaffingswaarde		3 405	3 429
Geaccumuleerde afschrijvingen		(99)	(99)
<b>Netto boekwaarde per einde verslagperiode</b>		<b>3 306</b>	<b>3 330</b>

Deze rubriek heeft voornamelijk betrekking op 31,36 hectaren industrieterrein en landbouwgrond in Balen en Lommel (België). Van deze industriële gronden in Balen/Lommel is 7,35 hectaren het voorwerp van een langlopende lease (tot 2039) aan Ajinomoto Omnicem S.A./N.V.

5,58 Hectaren industriële gronden omvatten het permanente stort dat afkomstig is van de opkuiswerken van de hele site (uitgevoerd over de periode 2001-2006), alsook privé wegen, enz.

Ongeveer 17,78 hectaren industrieterreinen in Balen en 0,63 hectaren landbouwgronden in Lommel blijven beschikbaar voor verkoop.

## II.5.6. Dochterondernemingen, entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en geassocieerde deelnemingen

De hieronder weergegeven deelnemingspercentages komen, tenzij anders aangegeven, overeen met de stemrechtenpercentages.

### 1. INTEGRAAL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Dochterondernemingen)

		Deelnemingspercentage (%)	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Oostenrijk</b>			
Sembella GmbH	Aderstrasse 35 - 4850 Timelkam	100,00	100,00
<b>België</b>			
s.c. sous forme de s.a. Balim b.v. onder vorm van n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Finapal n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Intergroup Coordination Services n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
s.a. Recticel Management Services n.v.	Damstraat 2 - 9230 Wetteren	100,00	100,00
s.a. Recticel International Services n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	100,00	100,00
<b>China</b>			
Ningbo Recticel Automotive Parts Co. Ltd.	No. 525, Changxing Road, (C Area of Pioneer Park) Jiangbei District, Ningbo Municipality	100,00	100,00
Recticel Foams (Shanghai) Co Ltd	No. 525, Kang Yi Road - Kangyiao Industrial Zone, 201315 Shanghai	100,00	100,00
Shenyang Recticel Automotive Parts Co Ltd	No 12, Hangtian Road, 110043 Shenyang	100,00	100,00
Beijing Recticel Automotive parts CO Ltd	32A, Block Yi, No. 15, Jingsheng Nan Si Jie, Jingiao Science	100,00	100,00
<b>Tsjechië</b>			
RAI Most s.r.o.	Moskevská 3055 - Most	100,00	100,00
Recticel Czech Automotive s.r.o.	Chudericke-Osada 144 - 418,25 Bilina	100,00	100,00
Recticel Interiors CZ s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav	100,00	100,00
<b>Estland</b>			
Recticel ou	Pune Tee 22 - 12015 Tallin	100,00	100,00
<b>Finland</b>			
Recticel oy	Nevantie 2, 45100 Kouvola	100,00	100,00
<b>Frankrijk</b>			
Recticel s.a.s.	7, rue du Fossé blanc, bâtiment C2 - 92622 Gennevilliers	100,00	100,00
Recticel Insulation s.a.s.	7, rue du Fossé blanc, bâtiment C2 - 92622 Gennevilliers	100,00	100,00
<b>Duitsland</b>			
Recticel Automobilsysteme GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Beteiligungsmanagement GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	- (a)	100,00
Recticel Dämmsysteme GmbH	Hagenauer Strasse 42 – 65203 Wiesbaden	100,00	100,00
Recticel Deutschland Beteiligungs GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Grundstücksverwaltung GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Handel GmbH	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
Recticel Schlafkomfort GmbH	Schlaraffastrasse 1-10 - 44867 Bochum 6 - Wattenscheid	100,00	100,00
Recticel Verwaltung GmbH & Co. KG	Rolandsecker Weg 30 – 53619 Rheinbreitbach	100,00	100,00
<b>Luxemburg</b>			
Recticel RE s.a.	23, Avenue Monterey, L-2163 Luxembourg	100,00	100,00
Recticel Luxembourg s.a.	23, Avenue Monterey, L-2163 Luxembourg	100,00	100,00
<b>India</b>			
Recticel India Private Limited	407, Kapadia Chambers, 599 JSS Road, Princess Street, Marine Lines (East), 400002 Mumbai Maharashtra	100,00	100,00
<b>Marokko</b>			
Recticel Mousse Maghreb SARL	31 Avenue Prince Héritier, Tanger	100,00	100,00
<b>Nederland</b>			
Akoestikon Geluidsisolatie B.V.	Fahrenheitbaan, 4c - 3439 MD Nieuwegein	100,00	100,00
Enipur Holding BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	100,00	100,00
Recticel B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	100,00	100,00
Recticel Holding Noord B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	100,00	100,00
Recticel International B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	100,00	100,00
Rectigro BV	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	100,00	100,00

(a) Recticel Beteiligungsmanagement GmbH fuseerde met Recticel Handel GmbH  
 (b) Recfoam fuseerde met Recticel Technik Sünger Isolasyon  
 (c) Nieuwe vennootschap

(d) Eurofoam Gdansk & Poznan fuseerde in 2013 met Eurofoam Polska  
 (e) Geliquideerd

## 1. INTEGRAAL GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN (Dochterondernemingen) (vervolg)

		Deelnemingspercentage (%)	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Noorwegen</b>			
Westnofa Industrier AS	Øysand - 7224 Mehus	100.00	100.00
<b>Polen</b>			
Recticel Sp. z o.o.	Ul. Graniczna 60, 93-428 Lodz	100.00	100.00
<b>Roemenië</b>			
Recticel Bedding Romania s.r.l.	Miercurea Sibiului, DN1, FN, ground floor room 2 3933 Sibiu County	100.00	100.00
<b>Zweden</b>			
Recticel AB	Södra Storgatan 50 b.p. 507 - 33228 Gislaved	100.00	100.00
<b>Spanje</b>			
Recticel Iberica s.l.	Carretera B-142km. 2,2 - 08213 Polinya	100.00	100.00
<b>Zwitserland</b>			
Recticel Bedding (Schweiz) AG	Bettenweg 12 Postfach 65 - 6233 Büron - Luzern	100.00	100.00
<b>Turkije</b>			
Rectifoam Poliuretán sünger sanayi ve ticaret limited sirkati	Esentepe mylangarç Cad., 40 34870 Istanbul	-(b)	100.00
Teknofoam Izolasyon Sanayi ve Ticaret a.s.	Esentepe Milangaz caddesi 40 Kartal, Istanbul	100,00	100,00
<b>Verenigd Koninkrijk</b>			
Gradient Insulations (UK) Limited	1 George Street, Wolverhampton WV2 4DG, UK	100.00	100.00
Recticel (UK) Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
Recticel Limited	Blue Bell Close Clover Nook Industrial Park - DE554RD Alfreton	100.00	100.00
<b>Verenigde Staten van Amerika</b>			
Recticel Interiors North America Llc.	5600 Bow Point Drive - MI 48346-3155 Clarkston	100.00	100.00
Recticel Urepp North America Inc.	Metro North Technology Park - Atlantic Boulevard 1653 - MI 48326 Auburn Hills	100.00	100.00
The Soundcoat Company Inc.	Burt Drive 1 PO Box 25990 - NY 11729 Deer Park County of Suffolk	100.00	100.00

(a) Recticel Beteiligungsmanagement GmbH fuseerde met Recticel Handel GmbH  
 (b) Rectifoam fuseerde met Recticel Teknik Sünger Izolasyon  
 (c) Nieuwe vennootschap

(d) Eurofoam Gdansk & Poznan fuseerde in 2013 met Eurofoam Polska  
 (e) Geliqguideerd

In het kader van de EUR 175 miljoen kredietovereenkomst ('club deal') dd. 9 december 2011, heeft Recticel NV aan haar banken volgende zekerheden verleend:

- Mandaat tot in pandgeving van het handelsfonds;
- Hypotheekair mandaat op de Recticel N.V. sites in Wetteren en Hulshout;
- Een pand op aandelen die zij aanhoudt in verschillende groepsvennootschappen.

Recticel NV heeft tevens bankgaranties verleend ten behoeve van OVAM betreffende sanerings- of monitoringprojecten voor enkele van haar sites en/of sites van dochtervennootschappen, voor een totaal bedrag van EUR 1,5 miljoen, evenals ten aanzien van het Waalse Ministerie van Afvalstoffen ten bedrage van EUR 3,7 miljoen.

Tot slot verleent Recticel NV garanties en comfortbrieven aan en/of ten behoeve van verschillende rechtstreekse en onrechtstreekse dochtervennootschappen, waarvan de belangrijkste (> EUR 1 miljoen) zijn:

- ten behoeve van Recticel Iberica : EUR 1,5 miljoen;
- ten behoeve van Recticel Bedding Romania s.r.l. : EUR 1,6 miljoen;
- ten behoeve van Recticel Ltd. : EUR 3,4 miljoen;
- ten behoeve van Recticel Verwaltung GmbH : EUR 5,0 miljoen en EUR 2,5 miljoen;

- ten behoeve van Eurofoam GmbH en dochters : EUR 7,5 miljoen;
- ten behoeve van Proseat NV : EUR 5,1 miljoen;
- ten behoeve van Recticel s.a.s. in het kader van een onroerende leasing : EUR 13,0 miljoen;
- ten behoeve van Teknofoam Turkey : EUR 2,7 miljoen;
- ten behoeve van Recticel AB : EUR 3,2 miljoen;
- ten behoeven van Recticel India : EUR 3,7 miljoen.

Recticel heeft een bankgarantie verleend aan de Europese Commissie ter dekking van de nog openstaande kartelboete voor een bedrag van EUR 13,4 miljoen.

Recticel NV heeft zich verder garant gesteld voor haar verbonden ondernemingen Recticel Interiors North America LLP en Recticel Urepp North America Inc. in het kader van de herziene overeenkomsten met de Johnson Controls Groep ingevolge de uittreding van beide Amerikaanse ondernemingen uit de Chapter 11 procedure.

Recticel NV heeft zich ook garant gesteld ten aanzien van Daimler AG voor de goede uitvoering van alle lopende Mercedes programma's van haar Interiors divisie.

## 2. JOINT VENTURES GECONSOLIDEERD VOLGENS DE VERMOGENSMUTATIEMETHODE

		Deelnemingspercentage (%)	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Oostenrijk</b>			
Eurofoam GmbH	Greinerstrasse 70 - 4550 Kremsmünster	50,00	50,00
<b>België</b>			
s.a. Kingspan Tarec Industrial Insulation n.v. <sup>(1)</sup>	Olympiadenlaan, 2 - 1140 Evere	50,00	50,00
s.a. Proseat n.v.	Olympiadenlaan 2 - 1140 Evere	51,00	51,00
<b>Tsjechië</b>			
Proseat Mlada Boleslav s.r.o.	Plazy, 115 - PSC 293 01 Mlada Boleslav	51,00	51,00
<b>Frankrijk</b>			
Proseat s.a.s.	Avenue de Verdun, 71, 77470 Trilport	51,00	51,00
<b>Duitsland</b>			
Eurofoam Deutschland GmbH Schaumstoffe	Hagenauer Strasse 42 – 65203 Wiesbaden	50,00	50,00
KFM-Schaumstoff GmbH	Rosenauer Strasse, 28 - 96487 Dörfles-Esbach	50,00	50,00
Proseat GmbH & Co. KG	Hessenring 32 - 64546 Mörfelden-Walldorf	51,00	51,00
Proseat Schwarzheide GmbH	Schipkauer Strasse 1 - 01987 Schwarzheide	51,00 (c)	-
Proseat Verwaltung GmbH	Hessenring 32 - 64546 Mörfelden-Walldorf	51,00	51,00
<b>Hongarije</b>			
Eurofoam Hungary Kft.	Miskolc 16 - 3792 Sajobabony	50,00	50,00
<b>Nederland</b>			
Eurofoam B.V.	Spoorstraat 69 - 4041 CL Kesteren	- (e)	50,00
<b>Polen</b>			
Eurofoam Polska Sp. z o.o.	ul Szczawinska 42 - 95-100 Zgierz	50,00	50,00
Proseat Spolka. z o.o.	ul Miedzzyrzeczka, 16 - 43-382, Bielsko-Biala	51,00	51,00
<b>Roemenië</b>			
Eurofoam s.r.l.	Str. Garii nr. 13 Selimbar 2428 - O.P.8 C.P. 802 - Jud. Sibiu	50,00	50,00
<b>Spanje</b>			
Proseat Foam Manufacturing SLU	Carretera Navarcles s/n, Poligono Industrial Santa Ana II - Santpedor (08251 Barcelona)	51,00	51,00
<b>Verenigd Koninkrijk</b>			
Kingspan Tarec Industrial Insulation Ltd. <sup>(1)</sup>	Charlestown Works, Charlestown - SK13 8LE Glossop (Derbyshire)	50,00	50,00
Proseat LLP	Unit A, Stakehill Industrial Estate, Manchester, Lancashire	51,00	51,00
(1) zie II.6.4. Gebeurtenissen na balansdatum			

(a) Recticel Beteiligungsmanagement GmbH fuseerde met Recticel Handel GmbH  
 (b) Recfoam fuseerde met Recticel Technik Sünger Izolasyon  
 (c) Nieuwe vennootschap

(d) Eurofoam Gdansk & Poznan fuseerde in 2013 met Eurofoam Polska  
 (e) Geliquideerd

Er zijn geen specifieke beperkingen op de mogelijkheid van de joint ventures om fondsen te transfereren naar Recticel in de vorm van cash dividenden of de terugbetaling van leningen of voorschotten verstrekt door Recticel.

Er wordt gerefereerd naar "II.6.10. Voorwaardelijke activa en verplichtingen" inzake het onderzoek door de EC in hetwelke Eurofoam betrokken was.

### 3. GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN VERWERKT VOLGENS DE VERMOGENSMUTATIEMETHODE

		Deelnemingspercentage (%)	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Bulgarije</b>			
Eurofoam-BG o.o.d.	Raiko Aleksiev Street 40, block n° 215-3 Izgrev district, Sofia	50,00	50,00
<b>Tsjechië</b>			
B.P.P. spol s.r.o.	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno	25,68	25,68
Eurofoam Bohemia s.r.o.	Osada 144, Chuderice - 418 25 Bilina	50,00	50,00
Eurofoam TP spol.s.r.o.	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno	40,00	40,00
Sinfo	Souhradi 84 - 391 43 Mlada Vozice	25,50	25,50
Eurofoam Industry	ul. Hájecká 11 – 61800 Brno	50,00	50,00
<b>Italië</b>			
Orsafoam s.p.a.	Via A. Colombo, 60 21055 Gorla Minore (VA)	33,00	33,00
<b>Litouwen</b>			
UAB Litfoam	Radziunu Village, Alytus Region	30,00	30,00
<b>Polen</b>			
Caria Sp. z o.o.	ul. Jagiellonska 48 - 34 - 130 Kalwaria Zebrzydowska	25,50	25,50
Eurofoam Gdansk Sp. z o.o.	ul. Przyrodników 23 - 80-298 Gdansk	- (d)	50,00
Eurofoam Poznan Sp. z o.o.	ul. Gnieznienska 4 Janikowo K/Poznan - 62-006 Kobylnica	- (d)	50,00
PPHIU Kerko Sp. z o.o.	Nr. 366 - 36-073 Strazow	25,86	25,86
<b>Roemenië</b>			
Flexi-Mob Trading s.r.l.	Interioara Street, 3 Pol. II, Inc. Federalcoop, Nr. 1, Constanta	25,00	25,00
<b>Russische Federatie</b>			
Eurofoam Kaliningrad	Kaliningrad District, Guierwo Region , 238352 Uszakowo	50,00	50,00
<b>Slowakije</b>			
Poly	Dolné Rudiny 1 - SK-01001 Zilina	50,00	50,00
<b>Servië</b>			
Eurofoam Sunderi d.o.o.	Vojvodanska Str. 127 - 21242 Budisava	50,00	50,00
<b>Oekraïne</b>			
Porolon Limited	Grodoocka 357 - 290040 - Lviv	47,50	47,50

(a) Recticel Beteiligungsmanagement GmbH fuseerde met Recticel Handel GmbH  
 (b) Rectoam fuseerde met Recticel Teknik Sünger Izolasyon  
 (c) Nieuwe vennootschap

(d) Eurofoam Gdansk & Poznan fuseerde in 2013 met Eurofoam Polska  
 (e) Geliqideerd

Er zijn geen specifieke beperkingen op de mogelijkheid van de geassocieerde vennootschappen om fondsen te transfereren naar Recticel in de vorm van cash dividenden of de terugbetaling van leningen of voorschotten verstrekt door Recticel.

Er wordt gerefereerd naar "11.6.10. Voorwaardelijke activa en verplichtingen" inzake het onderzoek door de EC in hetwelke Orsafoam s.p.a. betrokken was.



## 4. NIET-GECONSOLIDEERDE ENTITEITEN

Sommige entiteiten die voor meer dan 50% worden gecontroleerd worden niet in de consolidatie opgenomen omdat ze (nog) niet materieel zijn. Van zodra zij een voldoende omvang zullen bereikt hebben, zullen ze echter wel opgenomen worden in de consolidatiekring.

		Deelnemingspercentage (%)	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>China</b>			
Recticel Shanghai Ltd	No. 518, Fute North Road, Waigaoqiao Free Trade Zone - 200131 Shanghai	100,00	100,00
<b>Frankrijk</b>			
Lebed s.a.s.	Zone d'activité de l'Allmend - Boîte postale 34 - 68290 Maseveaux	- (e)	100,00
<b>Griekenland</b>			
Teknofoam Hellas	Kosma Etolou Street, 13 - Neo Iraklio - Attica	100,00	100,00
<b>Japan</b>			
Inorec Japan KK	Imaika-Cho 1-36, Anjo-Shi	50,00	50,00
<b>Luxemburg</b>			
Recfin S.A.	412F, route d'Esch, L-2086 Luxembourg	100,00	100,00
<b>Roemenië</b>			
Eurofoam s.r.l. Baia Mare	Str. Margeanulin, 5 - 4800 BAIJA MARE	50,00	50,00
<b>Russische Federatie</b>			
Proseat LLC, in liquidation	Domodedovskoye shosse 1/1, Podolsky district, Moskow Region, 142116 Selkhoztekhnica	51,00	51,00
<b>Zweden</b>			
Nordflex A.B.	Box 507 - 33200 Gislaved	100,00	100,00
<b>Zwitserland</b>			
Prefoam AG, in liquidation	c/o KPMG Private Steinengraben, 5 - 4003 Basel	- (e)	50,00

(a) Recticel Beteiligungsmanagement GmbH fuseerde met Recticel Handel GmbH

(b) Recfoam fuseerde met Recticel Technik Sünger Isolasyon

(c) Nieuwe vennootschap

(d) Eurofoam Gdansk & Poznan fuseerde in 2013 met Eurofoam Polska

(e) Geliquideerd

## II.5.7. Investerings in joint ventures en geassocieerde deelnemingen

Een overzicht van de belangrijke investeringen in joint ventures en geassocieerde deelnemingen is opgenomen in toelichting II.5.6.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>72 507</b>	<b>69 123</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>		
Actuariële winsten/(verliezen) opgenomen in het eigen vermogen	(1 331) (1)	52
Uitgestelde belastingen op het resultaat met betrekking tot componenten van het overige totaal resultaat	361	(47)
Wisselkoersverschillen	(84)	(940)
Winst of verlies (aandeel van de Groep) over de verslagperiode	8 964 (2)	439
Uitbetaalde dividenden	(119)	(6 300)
Transfer van resultaat	227	(1 144)
Kapitaalverhogingen	255	11 324 (4)
Herclassificatie naar aangehouden voor verkoop	(7 136) (3)	0
<b>Per einde van de verslagperiode</b>	<b>73 644</b>	<b>72 507</b>

(1) In 2014 hebben de actuariële verliezen betrekking op de impact van de lagere disconteringsvoet onder de IAS19 pensioenverplichtingen  
(2) In 2014 was het aandeel van de Groep in het resultaat van de joint ventures (EUR 7,8 miljoen) en van de geassocieerde deelnemingen (EUR 1,1 miljoen) beduidend hoger dan in 2013, als gevolg van de in 2013 opgenomen EC-boete voor Eurofoam (EUR -7,2 miljoen)  
(3) In 2014 had deze post betrekking op de participatie in de joint venture Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII), dat in februari 2015 verkocht werd.  
(4) In 2013 had dit betrekking op de Proseat entiteiten (Automobiel-Zetelkussens).

De volgende kerncijfers van de **joint ventures** worden weergegeven op een 100% basis:

Groep Recticel	in duizend EUR							
	EUROFOAM GROEP		PROSEAT GROEP		KINGSPAN TAREC INDUSTRIAL INSULATION		TOTAAL	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Vaste activa	143 852	146 811	70 755	68 049	8 163	8 541	222 770	223 401
<i>Geldmiddelen en kasequivalenten</i>	8 930	10 535	20 722	13 023	2 224	1 481	31 876	25 039
Vlottende activa	119 025	112 967	152 586	117 748	10 931	10 815	282 542	241 530
<b>Totaal activa</b>	<b>262 877</b>	<b>259 778</b>	<b>223 341</b>	<b>185 797</b>	<b>19 094</b>	<b>19 356</b>	<b>505 312</b>	<b>464 931</b>
<i>Rentedragende financiële verplichtingen</i>	(40 487)	(50 078)	(18 165)	(8 757)	0	0	(58 652)	(58 835)
Langlopende verplichtingen	(56 498)	(64 964)	(51 768)	(41 194)	(7 344)	(7 121)	(115 610)	(113 279)
<i>Rentedragende financiële verplichtingen</i>	(37 342)	(29 440)	(74 426)	(47 824)	(1 045)	(2 629)	(112 813)	(79 893)
Kortlopende verplichtingen	(79 863)	(67 876)	(116 700)	(87 923)	(4 788)	(6 277)	(201 351)	(162 076)
<b>Totaal passiva</b>	<b>(136 361)</b>	<b>(132 840)</b>	<b>(168 468)</b>	<b>(129 117)</b>	<b>(12 132)</b>	<b>(13 398)</b>	<b>(316 961)</b>	<b>(275 355)</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>126 516</b>	<b>126 938</b>	<b>54 873</b>	<b>56 680</b>	<b>6 962</b>	<b>5 958</b>	<b>188 351</b>	<b>189 576</b>
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>396 563</b>	<b>386 289</b>	<b>256 253</b>	<b>239 426</b>	<b>34 552</b>	<b>30 211</b>	<b>687 368</b>	<b>655 926</b>
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(7 598)	(7 947)	(6 935)	(7 368)	(1 025)	(1 047)	(15 558)	(16 362)
<b>EBIT</b>	<b>23 267</b>	<b>31 122</b>	<b>(327)</b>	<b>1 090</b>	<b>1 168</b>	<b>(137)</b>	<b>24 108</b>	<b>32 075</b>
Rente-opbrengsten	390	355	337	256	0	0	727	611
Rentelasten	(2 523)	(2 806)	(1 703)	(1 706)	(43)	(7)	(4 269)	(4 519)
Resultaat uit de gewone bedrijfsvoering voor belastingen	20 795	28 456	(1 423)	(1 261)	1 084	(184)	20 456	27 011
Belastingen op het resultaat	(4 751)	(5 142)	(1 064)	(110)	(3)	38	(5 818)	(5 214)
<b>Winst of (Verlies) van de periode</b>	<b>15 993</b>	<b>23 174</b>	<b>(3 094)</b>	<b>(726)</b>	<b>1 122</b>	<b>(106)</b>	<b>14 021</b>	<b>22 342</b>

Vootnoot: Recticel NV heeft zich garant gesteld voor (i) EUR 7,5 miljoen onder de vorm van een comfortbrief ten behoeve van de joint venture vennootschap Eurofoam GmbH (Oostenrijk/ Duitsland) ter dekking van een lokale banklening, (ii) EUR 5,1 miljoen ten behoeve van de joint venture Proseat, eveneens ter dekking van een lokale banklening en (iii) EUR 4,5 miljoen ten behoeve van de joint venture Proseat, ter dekking van een lokale lease-overeenkomst.

in duizend EUR

Groep Recticel	EUROFOAM GROEP		PROSEAT GROEP		KINGSPAN TAREC INDUSTRIAL INSULATION	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Netto eigen vermogen (aandeel van de Groep)</b>	<b>63 258</b>	<b>63 469</b>	<b>27 985</b>	<b>28 907</b>	<b>3 481</b>	<b>2 978</b>
Goodwill	473	498	8 989	8 978	415	414
Provisie boete EC	0	(7 410)	0	0	0	0
Intragroep-eliminaties	(5 591)	3 588	12 574	11 287	(100)	(200)
Schuld als eigen vermogen	0	0	15 807	15 807	3 245	3 245
Uitgestelde belastingen	776	99	(324)	(272)	95	115
IAS 19 hypothesen	(641)	(1 719)	0	(143)	0	0
Overige	(310)	1 910	0	0	0	0
Investering in dochtervennootschappen	(33 232)	(42 699)	(29 523)	(29 510)	0	0
<b>Boekwaarde belangen in joint ventures</b>	<b>24 733</b>	<b>17 736</b>	<b>35 508</b>	<b>35 054</b>	<b>7 136</b>	<b>6 552</b>

De volgende kerncijfers van de **geassocieerde deelnemingen** worden weergegeven op een 100% basis:

in duizend EUR

Groep Recticel	ORSAFOAM S.P.A.		EUROFOAM GROEP		TOTAAL	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Vaste activa	31 739	29 060	5 520	5 538	37 259	34 598
Vlottende activa	56 034	56 434	9 850	9 960	65 884	66 394
<b>Totaal activa</b>	<b>87 773</b>	<b>85 494</b>	<b>15 370</b>	<b>15 498</b>	<b>103 143</b>	<b>100 992</b>
Langlopende verplichtingen	(3 252)	(6 124)	(1 578)	(2 829)	(4 830)	(8 953)
Kortlopende verplichtingen	(51 716)	(47 129)	(7 713)	(6 415)	(59 429)	(53 544)
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>(54 968)</b>	<b>(53 253)</b>	<b>(9 291)</b>	<b>(9 244)</b>	<b>(64 259)</b>	<b>(62 497)</b>
<b>Eigen vermogen</b>	<b>32 805</b>	<b>32 241</b>	<b>6 079</b>	<b>6 254</b>	<b>38 884</b>	<b>38 495</b>
Bedrijfsopbrengsten	76 852	77 287	35 145	34 381	111 997	111 668
<b>Winst of (Verlies) van de periode</b>	<b>549</b>	<b>834</b>	<b>1 996</b>	<b>2 066</b>	<b>2 545</b>	<b>2 900</b>

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014			31 DEC 2013		
	SOM VAN TOTAAL RESULTAAT VAN JOINT VENTURES	SOME VAN TOTAAL RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN	TOTAAL	SOM VAN TOTAAL RESULTAAT VAN JOINT VENTURES	SOME VAN TOTAAL RESULTAAT VAN GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN	TOTAAL
Resultaat uit gecontinueerde operaties	7 877	1 086	8 963	(637)	1 075	438
Actuariële winsten/(verliezen) op personeelsvoordelen	1 331	0	1 331	(52)	0	(52)
Uitgestelde belastingen op actuariële winsten/(verliezen) op personeelsvoordelen	(361)	0	(361)	47	0	47
Wisselkoersverschillen opgenomen in de winst- en verliesrekening	(6)	0	(6)	0	0	0
Wisselkoersverschillen	568	94	662	594	171	765
<b>Per einde van de verslagperiode</b>	<b>9 409</b>	<b>1 180</b>	<b>10 589</b>	<b>(48)</b>	<b>1 246</b>	<b>1 198</b>

De volgende IAS 28 - §37a, §37e, §37g en §40 paragrafen zijn niet van toepassing.

## II.5.8. Vorderingen op meer dan één jaar

Voor de verslagperiode 2014:

					in duizend EUR
Groep Recticel	LENINGEN	VOORSCHOTTEN EN DEPOSITO'S	HANDELS-VORDERINGEN	OVERIGE VORDERINGEN	TOTAAL
<b>Bruto waarde per einde vorige verslagperiode</b>	<b>9 536</b>	<b>2 084</b>	<b>0</b>	<b>3 278</b>	<b>14 898</b>
Afgeschreven bedragen per eind vorige verslagperiode	(3 925)	0	0	0	<b>(3 925)</b>
<b>Netto waarde per einde vorige verslagperiode</b>	<b>5 611</b>	<b>2 084</b>	<b>0</b>	<b>3 278</b>	<b>10 973</b>
<b>Bruto waarde per einde huidige verslagperiode</b>	<b>8 807</b>	<b>646</b>	<b>0</b>	<b>5 746</b>	<b>15 199</b>
Afgeschreven bedragen per eind huidige verslagperiode	(1 826)	0	0	0	<b>(1 826)</b>
<b>Netto waarde per einde huidige verslagperiode</b>	<b>6 981</b>	<b>646</b>	<b>0</b>	<b>5 746</b>	<b>13 373</b>

De boekwaarde van deze vorderingen op meer dan één jaar benadert de marktwaarde omdat de rentevoet van vlottende aard is in lijn met marktvoorwaarden.

De maximale blootstelling aan kredietrisico's is gelijk aan de boekwaarde van deze activa zoals opgenomen in de balans.

Er zijn geen onbetaalde, doch verschuldigde vorderingen, noch bijzondere waardeverminderingen op uitstaande vorderingen. Er zijn geen specifieke garanties aangeboden voor uitstaande vorderingen.

Een belangrijke post onder de "Vorderingen op meer dan één jaar" betreft de "Kasvoorschotten en -deposito's", welke als volgt samengesteld is:

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Huur	435	422
Aankopen diensten (water, electriciteit, telecommunicatie, afvalverwerking, ...)	115	113
Vervroegde pensioneringen	0	1 486
Overige	96	63
<b>Totaal</b>	<b>646</b>	<b>2 084</b>

## II.5.9. Voorraden

	in duizend EUR	
Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Grond- en hulpstoffen - Aanschaffingswaarde	57 493	54 433
Grond- en hulpstoffen - Waardeverminderingen	(5 061)	(4 596)
<b>Grond- en hulpstoffen</b>	<b>52 432</b>	<b>49 837</b>
Goederen in bewerking - Aanschaffingswaarde	9 799	10 224
Goederen in bewerking - Waardeverminderingen	(148)	(163)
<b>Goederen in bewerking</b>	<b>9 651</b>	<b>10 061</b>
Gereed product - Aanschaffingswaarde	30 291	30 049
Gereed product - Waardeverminderingen	(2 013)	(1 442)
<b>Gereed product</b>	<b>28 278</b>	<b>28 607</b>
Handelsgoederen - Aanschaffingswaarde	3 144	3 341
Handelsgoederen - Waardeverminderingen	(339)	(472)
<b>Handelsgoederen</b>	<b>2 805</b>	<b>2 869</b>
Vooruitbetalingen - Aanschaffingswaarde	283	486
Vooruitbetalingen - Waardeverminderingen	0	0
<b>Vooruitbetalingen</b>	<b>283</b>	<b>486</b>
Bestellingen in uitvoering - Aanschaffingswaarde	3 185	2 167
Bestellingen in uitvoering - Waardeverminderingen	0	0
<b>Bestellingen in uitvoering</b>	<b>3 185</b>	<b>2 167</b>
<b>Totaal voorraden</b>	<b>96 634</b>	<b>94 027</b>
Afgeschreven bedragen op voorraden tijdens de verslagperiode	(879)	(871)

## II.5.10. Onderhanden projecten in opdracht van derden

	in duizend EUR	
Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Projectopbrengsten opgenomen tijdens de verslagperiode	20 089	2 882
Projectlasten opgelopen en opgenomen winsten min tot dusver opgenomen verliezen	7 705	2 671
Ontvangen vooruitbetalingen	972	37

In de automobielsector heeft Recticel (i) een technologie ontwikkeld op basis van polyurethaan voor de productie van interieurbekledingscomponenten en (ii) produceert ze gevormde zetelkussens in polyurethaan voor de auto-industrie. Voor de optimale implementatie van deze twee toepassingen, gebaseerd op de wensen van de klanten, zorgt Recticel er tijdens de pre-operationele fase voor dat de productie van de vormen (moulds) gebeurt bij haar eigen leveranciers voor de productie van de componenten op te starten. Aan het einde van dit proces van onderaanneming, worden de vormen verkocht aan de klant. In 2014 werden de onderhanden projecten

positief beïnvloed door matrijzen (moulds) en de ontwikkelingen van gereedschap voor de sinds 2013 nieuw verworven Interiors contracten.

Omdat dit aanzien wordt als een langetermijncontract gebeurt de opname van de baten en lasten van de vormenactiviteit naar rato van het stadium van voltooiing. Onder de zogenaamde 'procentuele voltooiingsmethode' ('percentage of completion'), worden contract baten in overeenstemming gebracht met de reeds opgelopen kosten tot het punt van voltooiing.

## II.5.11. Handelsvorderingen en overige vorderingen

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Handelsvorderingen	85 363	71 724
Afschrijvingen van dubieuze handelsvorderingen	(7 254)	(7 208)
<b>Totaal handelsvorderingen</b>	<b>78 109</b>	<b>64 516</b>
<b>Overige vorderingen (1)</b>	<b>19 509</b>	<b>17 009</b>
Overige afgeleide producten	438	515
Leningen aan geamortiseerde kost	29 650	28 834
<b>Totaal financiële activa (2)</b>	<b>30 088</b>	<b>29 349</b>
<b>Subtotaal (1)+(2)</b>	<b>49 597</b>	<b>46 358</b>
<b>Totaal vorderingen en overige vorderingen</b>	<b>127 706</b>	<b>110 874</b>

**Handelsvorderingen** op balansdatum **2014** omvatten te ontvangen bedragen uit de verkoop van goederen en het leveren van diensten voor EUR 78,1 miljoen (2013: EUR 64,5 miljoen).

Dit netto bedrag van EUR 78,1 miljoen is samengesteld uit:

(i) een bruto bedrag aan handelsvorderingen van EUR 148,1 miljoen (2013: EUR 134,8 miljoen), na aftrek van de volgende elementen:

- EUR 11,0 miljoen aan nog op te stellen kredietnota's (2013: EUR 8,4 miljoen)
- EUR 77,2 miljoen ten gevolge van een factoringprogramma's zonder verhaal in België, Frankrijk, Duitsland en het Verenigd Koninkrijk (EUR 68,9 miljoen) en een forfeitingprogramma voor handelsvorderingen in de automobielsector (EUR 8,3 miljoen)
- EUR 7,3 miljoen voorzieningen voor oninbaar geachte bedragen voor de verkoop van goederen (2013: EUR 7,2 miljoen),

(ii) EUR 25,5 miljoen aan wissels en nog op te maken facturen (2013: EUR 13,9 miljoen).

De **overige vorderingen in 2014** voor EUR 19,5 miljoen omvatten in hoofdzaak (i) nog te ontvangen BTW (EUR 6,0 miljoen), (ii) betaalde voorschotten aan derden voor exploitatiekosten die over verschillende boekjaren verdeeld worden (EUR 7,5 miljoen), (iii) vooruitbetalingen, belastingkredieten en subsidies, en contractuele verbintenissen met medecontractanten (EUR 6,0 miljoen).

De **overige financiële activa in 2014** (EUR 30,1 miljoen) zijn voornamelijk samengesteld uit financiële vorderingen op verbonden ondernemingen die niet worden geconsolideerd (EUR 5,7 miljoen), een vordering van EUR 24,0 miljoen (2013: EUR 20,0 miljoen) verbonden aan het niet-opgenomen saldo onder de factoringprogramma's zonder verhaal in België, Frankrijk, Duitsland, Nederland en het Verenigd Koninkrijk, hetgeen de residuele risico's bevat die bij de betrokken geaffilieerde vennootschappen blijven als gevolg van hun blijvende betrokkenheid, alsook EUR 0,4 miljoen inzake de herwaardering van indekkingsinstrumenten op renten en wisselkoersen.

Zoals reeds eerder vermeld, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in december 2011 een gezamenlijke krediet-overeenkomst ("club deal") afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze "club deal" hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen mandaat op handelsfonds (floating charge mandate) als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus interest en gerelateerde kosten.

### Kredietrisico

De belangrijkste vlottende financiële activa van de Groep zijn de geldmiddelen en kasequivalenten, handels- en overige vorderingen, en investeringen, die de maximale blootstelling van de Groep vertegenwoordigen aan het kredietrisico met betrekking tot financiële activa.

Het kredietrisico van de Groep is voornamelijk toe te schrijven aan haar handelsvorderingen. De bedragen worden in de balans gepresenteerd netto van de voorzieningen voor dubieuze debiteuren, geschat door het management van de Groep op basis van ervaringen uit het verleden en hun inschatting van de huidige economische omgeving.

Het risicoprofiel van de portefeuille handelsvorderingen is gesegmenteerd per activiteitensector, en steunt op de waargenomen verkoopvoorwaarden in de markt. Het wordt tevens beperkt door de afgesproken limieten van de algemene verkoopvoorwaarden en de specifiek overeengekomen condities. Deze laatste hangen verder af van de graad van industriële en commerciële integratie van de klant, alsmede van de concurrentiegraad van de markt.

De portefeuille handelsvorderingen in de sector Soepelschuim, Slaapcomfort en Isolatie bestaat uit een grote hoeveelheid klanten, verdeeld over verschillende markten waarvan het kredietrisico continu wordt geëvalueerd via de commerciële en financiële voorwaarden toegekend aan de klanten. Daarnaast worden de kredietrisico's op handelsvorderingen, met uitzondering van de Automobielsector, meestal gedekt door kredietverzekeringsspolissen die de Groep centraal beheert en harmoniseert. Het beheer van de kredietrisico's is verder ondersteund door de implementatie van SAP software modules (FSCM) en 'best practice' processen inzake de inning van vorderingen.

In de sector Automobiel zijn de kredietrisico's redelijk geconcentreerd en beroept de Groep zich op solvabiliteitsratio's die door onafhankelijke rating agenschappen worden toegekend.

De gemiddelde kredietperiodes bij verkopen variëren van 45 tot 90 dagen, afhankelijk van de sector en van de landen van operatie.

Met het oog op de beperking van kredietrisico's, werden factoring-, forfeiting- en verdisconteringsprogramma's zonder verhaal voor een totaal bedrag van EUR 98,5 miljoen (waarvan EUR 77,2 miljoen effectief benut per 31 december 2014) opgezet.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Factoring zonder verhaal</b>		
Bruto bedrag	68 850	58 972
Inhouding	(24 043)	(19 985)
<b>Netto bedrag</b>	<b>44 807</b>	<b>38 987</b>
Bedragen opgenomen in schuld *	442	574
<b>Forfeiting - netto bedrag</b>	<b>8 308</b>	<b>9 687</b>
Bedragen opgenomen in schuld *	1 598	2 643

\* inclusief de kortlopende financiële verplichtingen

Het gemiddelde aan ongedekte uitstaande bedragen van vervallen vorderingen varieert, afhankelijk van de sector, tussen 1% en 4,5% van de totale verkopen. De Groep oordeelt dat er geen bijzonder risico van niet-inning bestaat, hoewel grote waakzaamheid geboden is.

Het retentiebedrag omvat bedragen die niet van bankrekeningen zijn afgeschreven omwille van verschillende redenen van contractuele aard, waaronder eindejaarsbonussen, kredietnota's en bedragen met betrekking tot doorlopende betrokkenheid van Recticel, die als zodanig niet van de balans van de Groep kunnen worden afgeschreven.

Ouderdomsanalyse **vervallen handelsvorderingen**, waarvoor geen voorzieningen zijn aangelegd:

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
30 dagen	7 990	11 939
60 dagen	1 930	1 855
90 dagen	560	629
120 dagen	266	334
150 dagen	396	135
180 dagen en meer	398	618
<b>Totaal vervallen</b>	<b>11 540</b>	<b>15 510</b>
Niet-vervallen vorderingen	58 919	50 660
<b>Totaal handelsvorderingen</b>	<b>70 459</b>	<b>66 170</b>

De ouderdomsbalans van de achterstallige handelsvorderingen heeft betrekking op bruto handelsvorderingen ten belopen van EUR 148,1 miljoen (in 2013: EUR 134,8 miljoen). De totale handelsvorderingen bevatten de gevolgen van factoring/forfeiting ten belopen van EUR 77,2 miljoen (2013: EUR 68,7 miljoen).

Globaal gezien kunnen de lagere bedragen voor achterstallige betalingen voor alle referentieperiodes worden verklaard door de strengere opvolging van achterstallige handelsvorderingen. Het hogere bedrag aan niet-vervallen handelsvorderingen kan hoofdzakelijk worden verklaard door de hogere omzet tijdens de laatste maanden van 2014.

Wijzigingen voorzieningen voor **dubieuze handelsvorderingen**:

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>(7 207)</b>	<b>(7 477)</b>
Toewijzigingen	(1 338)	(1 333)
Terugnemingen	982	1 143
Niet recupereerbare bedragen	419	262
Wisselkoersverschillen	(110)	127
Wijzigingen in de consolidatiekring	0	71
<b>Totaal</b>	<b>(7 254)</b>	<b>(7 207)</b>

Referentie naar II.4.2.

Ouderdomsanalyse **vervallen overige vorderingen**, waarvoor geen voorzieningen zijn aangelegd:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
30 dagen	218	288
60 dagen	3	44
90 dagen	1	29
120 dagen	6	4
150 dagen	2	7
180 dagen en meer	172	58
<b>Totaal vervallen</b>	<b>402</b>	<b>430</b>
Niet-vervallen vorderingen	19 106	16 579
<b>Totaal overige vorderingen</b>	<b>19 508</b>	<b>17 009</b>

## II.5.12. Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten geldmiddelen aangehouden door de Groep en bankdeposito's op korte termijn met een oorspronkelijke looptijd van ten hoogste

drie maanden. De boekwaarde van deze activa komt ongeveer overeen met hun reële waarde:

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Opvraagbare bankdeposito's - op ten hoogste 3 maanden	10 000	10 000
Geldmiddelen	16 163	16 237
<b>Totaal geldmiddelen en kasequivalenten</b>	<b>26 163</b>	<b>26 237</b>

## II.5.13. Activa bestemd voor verkoop

Deze rubriek heeft betrekking op de erkenning (IFRS 5) van twee transacties in Isolatie die in de loop van 2015 worden gerealiseerd: (i) Kingpan Tarec Industrial Insulation (EUR 7,2 miljoen) (zie II.6.4.) en (ii) een gebouw in Wolverhampton (Verenigd Koninkrijk) (EUR 1,4 million) (cfr II.5.3.).

## II.5.14. Aandelenkapitaal

in duizend EUR		
Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Uitgegeven aandelen</b>		
29 664 256 gewone aandelen zonder nominale waarde (2013: 28 947 356 aandelen)	74 161	72 368
<b>Volledig volstorte aandelen</b>		
29 664 256 aandelen zonder nominale waarde (2013: 28 947 356 aandelen)	74 161	72 368

## II.5.15. Uitgiftepremie

in duizend EUR		
Groep Recticel		
<b>Balans op 31 december 2013</b>		<b>107 042</b>
Premie op de uitgifte van eigen-vermogensinstrumenten tijdens 2014		1 527
Lasten van de uitgifte van eigen-vermogensinstrumenten tijdens 2014		0
<b>Balans op 31 december 2014</b>		<b>108 569</b>



## II.5.16. Pensioenen en gelijkaardige verplichtingen

### Pensioenplannen

Verscheidene Recticel entiteiten hebben toegezegde-pensioenregelingen en/of toegezegde-bijdragenregelingen.

#### • Toegezegde pensioenregelingen voor vergoedingen na uitdiensttreding

- Overzicht van de voorzieningen voor toegezegde pensioenregelingen

Meer dan 99 procent van de verplichtingen uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen heeft betrekking op vier landen: België (40 procent), het Verenigd Koninkrijk (38 procent), Duitsland (13 procent) en Frankrijk (8 procent).

In deze vier landen biedt Recticel gefinancierde en niet-gefinancierde pensioenregelingen aan. In het kader van die toegezegde pensioenregelingen wordt doorgaans een pensioenvergoeding verstrekt op basis van de hoogte van de beloning en de duur van de diensttijd. De twee belangrijkste pensioenregelingen zijn samen verantwoordelijk voor 73 procent van de totale verplichting uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen. Het gaat om de Belgische pensioenregeling voor bedienden (35 procent) en de pensioenregeling voor het Verenigd Koninkrijk (38 procent).

#### Het Verenigd Koninkrijk

Recticel financiert in het Verenigd Koninkrijk maar één toegezegde pensioenregeling. Het gaat om een gefinancierde pensioenregeling waartoe sinds 2008 geen nieuwe leden meer kunnen toetreden. Deze regeling wordt beheerd door een aparte raad van bestuur die juridisch onafhankelijk is van Recticel. De Trustees zijn vertegenwoordigers van zowel de werkgever als de werknemers. De Trustees zijn wettelijk verplicht om in het belang van alle relevante begunstigen te handelen en dragen verantwoordelijkheid voor het investeringsbeleid wat betreft de activa, alsook voor het dagelijks beheer van de vergoedingen.

De regeling valt onder en voldoet aan een breed wetgevingskader (onder meer de minimumeisen voor fondsvorming).

Volgens deze regeling hebben werknemers recht op een jaarlijks pensioen bij uitdiensttreding op 65-jarige leeftijd op basis van de pensioengrondslag en het aantal dienstjaren. De leden ontvangen ook een vergoeding bij overlijden.

Krachtens wetgeving van het Verenigd Koninkrijk moeten pensioenregelingen op prudente wijze worden gefinancierd. De laatste waardering van de financiering van de regeling werd uitgevoerd op 1 januari 2014 en liet een tekort zien ten belopen van 7,7 miljoen GBP. Teneinde het financieringstekort van de pensioenregeling van het Verenigd Koninkrijk aan te vullen, heeft Recticel in 2012 ermee ingestemd om in de periode tussen 1 januari 2012 en 31 december 2023 een totaalbedrag, op een niet-verdisconteerde basis, van 12,3 miljoen GBP over te maken als herstelbijdrage. Op 31 december 2014 besloeg het verschuldigde bedrag 10,6 miljoen GBP.

Het afgelopen jaar hebben de Trustees de investeringsstrategie van het fonds geanalyseerd. Op basis van deze analyse hebben zij beslist om de activa van het Plan te verhuizen naar een nieuwe fondsbeheerder; met een aanpassing van de investeringsstrategie (gebaseerd op aandelen, bedrijfsobligaties en overheidspapier) naar een veiligere en passievere modus.

### België

De belangrijkste regeling is de pensioenregeling voor bedienden, waartoe sinds 2003 geen werknemers meer kunnen toetreden. Het plan is gefinancierd via een groepsverzekering waarvan het overgrote deel van de activa in "Tak 23" fondsen is geïnvesteerd.

De regeling valt onder en voldoet aan een breed wetgevingskader (onder meer de minimumeisen voor fondsvorming). Op 31 december 2014 waren de activa van de regeling hoger dan de minimumeisen voor fondsvorming.

Volgens deze regeling hebben bedienden recht op een eenmalige vergoeding bij uittreding op 65-jarige leeftijd, die wordt berekend op basis van de pensioengrondslag en het aantal dienstjaren. Actieve leden ontvangen ook een vergoeding in geval van overlijden tijdens het dienstverband.

De meest significante risico's die gepaard gaan met de toegezegde pensioenregelingen van Recticel zijn:

Volatiliteit van de activa:

De passiva worden berekend middels een discontingsvoet op basis van de bedrijfsobligatierendementen. Indien activa slechter presteren dan deze rendementen, ontstaat er een tekort. De regelingen beschikken over een aanzienlijke hoeveelheid waardepapieren, die, hoewel ze naar verwachting op lange termijn beter zullen presteren dan bedrijfsobligaties, op korte termijn gepaard gaan met volatiliteit en risico's. Er wordt toezicht gehouden op de beleggingen in waardepapieren om ervoor te zorgen dat ze aangepast blijven aan de langetermijnverplichtingen.

Wijzigingen in obligatierendementen:

Een daling van bedrijfsobligatierendementen leidt tot een stijging van de waarde die voor boekhoudkundige doeleinden is toegekend aan de passiva, hoewel dat gedeeltelijk wordt gecompenseerd door een stijging van de waarde van de obligatieportefeuilles.

Inflatierisico:

De verplichtingen uit hoofde van de vergoedingen houden verband met inflatie, en een hogere inflatie gaat gepaard met hogere passiva (hoewel er in sommige gevallen limieten zijn ingesteld op de hoogte van de inflatiestijgingen om tegen extreme inflatie te beschermen). De meerderheid van de activa ondervindt geen invloed van inflatie of staat er slechts op losse wijze mee in correlatie, wat betekent dat een stijging van de inflatie ook tot een stijging van het tekort zal leiden.

Levensverwachting:

Veel van de verplichtingen bestaan erin dat er vergoedingen moeten worden verstrekt op basis van de levensduur van de leden of door rekening te houden met de sterftcijfers van de leden, en dus leidt een stijging van de levensverwachting tot een stijging van de passiva.

Valutarisico:

Het risico dat ontstaat bij een wijziging van de waarde van de euro ten opzichte van andere valuta.

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Evolutie van de netto verplichtingen tijdens het jaar is als volgt:</b>		
<b>Netto verplichtingen per 1 januari</b>	<b>42 632</b>	<b>39 998</b>
Lasten opgenomen in de winst- en verliesrekening	3 409	4 008
Werkgevers bijdragen	(3 694)	(5 316)
Bedrag opgenomen in overig totaal resultaat	8 992	4 062
Wisselkoersverschillen	821	(120)
<b>Netto verplichtingen per 31 december</b>	<b>52 160</b>	<b>42 632</b>

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Pensioenlasten opgenomen in de winst- en verliesrekening en in het overig totaal resultaat:</b>		
Toegerekende lasten		
Lopende toegerekende lasten	2 034	2 180
Lasten voor verstreken diensttijd (inclusief inperkingen)	(367)	0
Administratiekosten	324	372
Netto rentelast:		
Rentelasten	3 405	3 270
Rente-opbrengsten	(1 987)	(1 814)
<b>Pensioensuitgaven opgenomen in de winst- en verliesrekening</b>	<b>3 409</b>	<b>4 008</b>
Herberekening van overig totaal resultaat		
Rendement op fondsactiva (bovenop)/onder datgene opgenomen in netto renten	(4 092)	(2 869)
Actuariële (winsten)/verliezen als gevolg van wijzigingen in de financiële hypothesen	13 396	3 179
Actuariële (winsten)/verliezen als gevolg van wijzigingen in de demografische hypothesen	0	(884)
Actuariële (winsten)/verliezen ten gevolge van ervaringen	(312)	4 636
<b>Totaal bedrag opgenomen in het overig totaal resultaat</b>	<b>8 992</b>	<b>4 062</b>
<b>Totaal bedrag opgenomen in winst- en verliesrekening en in het overig totaal resultaat</b>	<b>12 401</b>	<b>8 070</b>

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Bedragen met betrekking tot de toegezegde-pensioenregelingen opgenomen in de balans:</b>		
Toegezegde-pensioenregelingen - gefinancierde plannen	104 587	89 641
Reële waarde van fondsbeleggingen	(59 578)	(53 617)
<b>Financieringsstatus van de gefinancierde plannen</b>	<b>45 009</b>	<b>36 024</b>
Toegezegde-pensioenregelingen - niet gefinancierde plannen	7 151	6 608
<b>Totale financieringsstatus per 31 december</b>	<b>52 160</b>	<b>42 632</b>
<b>Netto verplichtingen per 31 december</b>		
Kortlopende verplichtingen	4 574	6 409
Langlopende verplichtingen	47 586	36 223
<b>De voornaamste actuariële hypothesen gebruikt per 31 december (gewogen gemiddelden) zijn:</b>		
Disconteringsvoet	2,20%	3,65%
Toekomstige pensioenverhogingen	2,22%	2,39%
Geschatte loonsverhogingen	2,75%	3,00%
Inflatie	1,82%	2,20%
De hypothesen inzake levensverwachting zijn gebaseerd op recente levensverwachtingstabellen. Op basis van de levensverwachtingstabellen van het Verenigd Koninkrijk wordt een verbetering verwacht in de sterftecijfers.		
<b>Wijzigingen in de fondsbeleggingen</b>		
Reële waarde van de fondsbeleggingen per 1 januari	53 617	48 985
Rente-opbrengsten	1 987	1 814
Werkgeversbijdragen	3 694	5 316
Betaalde voordelen (directe & indirecte, inclusief belastingen op de betaalde bijdragen)	(5 276)	(4 590)
Rendement op fondsbeleggingen, exclusief rente-opbrengsten	4 092	2 869
Actuele administratieve uitgaven	(324)	(372)
Wisselkoersverschillen	1 788	(405)
<b>Reële waarde van de fondsbeleggingen per 31 december</b>	<b>59 578</b>	<b>53 617</b>
De activa van de gefinancierde regelingen zijn belegd in gemengde portefeuilles van aandelen en obligaties, of in verzekeringscontracten. De activa van de regelingen omvatten geen directe beleggingen in aandelen van Recticel, obligaties van Recticel of eigendom die door Recticelondernemingen wordt gebruikt.		

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Samenstelling fondsbeleggingen per 31 december</b>		
Overheidsobligaties (genoteerde)	19,97%	0,00%
Overheidsobligaties (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Bedrijfsobligaties (genoteerde)	6,56%	0,00%
Bedrijfsobligaties (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Aandelen (genoteerde)	10,87%	11,85%
aandelen (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Niet unit-gelinkte verzekeringscontracten (genoteerde)	0,00%	0,00%
Niet unit-gelinkte verzekeringscontracten (niet-genoteerde)	20,39%	23,31%
Unit-gelinkte verzekeringscontracten (genoteerde)	0,00%	0,00%
Unit-gelinkte verzekeringscontracten (niet-genoteerde)	37,95%	58,51%
Geldmiddelen (genoteerde)	0,04%	1,84%
Geldmiddelen (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Vastgoed (genoteerd)	0,00%	0,00%
Vastgoed (niet-genoteerd)	0,00%	0,00%
Afgeleide instrumenten (genoteerde)	0,00%	0,00%
Afgeleide instrumenten (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Asset backed securities (genoteerde)	0,00%	0,00%
Asset backed securities (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Gestructureerde schuld (genoteerde)	0,00%	0,00%
Gestructureerde schuld (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Overige (genoteerde)	4,20%	4,49%
Overige (niet-genoteerde)	0,00%	0,00%
Waarbij de unit-linked verzekeringscontracten kunnen onderverdeeld worden in de volgende activaklassen:		
% schuldpapier	68,07%	29,20%
% aandelen	22,69%	66,32%
% geldmiddelen	9,24%	4,48%

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Wijzigingen in de toegezegde-pensioenregelingen</b>		
Toegezegde-pensioenregelingen per 1 januari	96 249	88 983
Huidige toegerekende lasten	2 034	2 180
Rentelasten	3 405	3 270
Betaalde voordelen (directe & indirecte, inclusief belastingen op betaalde bijdragen)	(5 276)	(4 590)
Actuariële (winsten)/verliezen op verplichtingen ten gevolge van wijzigingen in de financiële hypothesen	13 396	3 179
Actuariële (winsten)/verliezen op verplichtingen ten gevolge van wijzigingen in de demografische hypothesen	0	(884)
Actuariële (winsten)/verliezen op verplichtingen ten gevolge van eigen ervaringen	(312)	4 636
Pensioenkosten van verstreken diensttijd (inclusief inperkingen)	(367)	0
Wisselkoersverschillen	2 609	(525)
<b>Toegezegde-pensioenregelingen per 31 december</b>	<b>111 738</b>	<b>96 249</b>
<b>Verdeling van de toegezegde-pensioenregelingen per populatie</b>		
Actieve leden	52 717	48 427
Leden met uitgestelde pensioenrechten	30 321	23 608
Gepensioneerden/Begunstigden	28 700	24 214
<b>Totaal toegezegde-pensioenregelingen per 31 december</b>	<b>111 738</b>	<b>96 249</b>
<b>Gewogen gemiddelde looptijd van de toegezegde-pensioenregelingen per 31 december</b>	<b>13</b>	<b>13</b>
<b>Sensitiviteit van de toegezegde-pensioenregelingen met betrekking tot de hoofdasumpties per 31 december</b>		
Huidige toegezegde-pensioenregelingen per 31 december	111 738	96 249
% stijging in de toegezegde-pensioenregelingen als gevolg van een 0,25% daling van de disconteringsvoet	2,43%	2,78%
% daling in de toegezegde-pensioenregelingen als gevolg van een 0,25% stijging van de disconteringsvoet	-2,31%	-2,64%
% daling in de toegezegde-pensioenregelingen als gevolg van een 0,25% daling van de inflatievoet	-1,85%	-2,46%
% stijging in de toegezegde-pensioenregelingen als gevolg van een 0,25% stijging van de inflatievoet	1,94%	2,49%

Voor regelingen die een volledige waardering hebben ondergaan, is de hierboven vermelde gevoeligheidsinformatie exact en gebaseerd op deze volledige waardering. Voor regelingen die zijn overgeheveld van de laatste volledige actuariële waardering, is de hierboven vermelde gevoeligheidsinformatie een schatting waarbij rekening gehouden wordt met de looptijd van de verplichtingen en het totale profiel van het lidmaatschap van de regeling.

in duizend EUR		
Groep Recticel	2015	2014
Verwachte bijdragen voor het komende jaar		
Verwachte werkgeversbijdragen	2 580	3 458

### • Toegezegde bijdragenregelingen

Het totaal aan door Recticel uitbetaalde bijdragen bedroeg in het huidige jaar EUR 5.957.149, vergeleken met een bedrag van EUR 6.239.531 vorig jaar.

Toegezegde bijdragenregelingen in België en Zwitserland dienen te voldoen aan een gegarandeerd minimumrendement. Niettemin worden deze regelingen gerangschikt onder toegezegde bijdragenregelingen, omdat de activa van deze regelingen hoger zijn dan de som van de saldi van de rekeningen, rekening houdend met de minimaal gegarandeerde rentevoet.

In België participeren sommige personeelsleden in toegezegde bijdragenregelingenplannen die via groepsverzekeringen worden gefinancierd. De door de werkgever betaalde bijdragen aan de groepsverzekeringen zijn gebaseerd op een percentage van het salaris. Wettelijk zijn Belgische werkgevers verplicht een gemiddeld minimum gegarandeerd rendement te geven over de loopbaan van de werknemer; wat vandaag 3,25% bedraagt op de betaalde bijdragen door de werkgever sinds 1 januari 2004. Deze rendementen kunnen in

de toekomst bij Koninklijk Besluit worden aangepast, in welk geval de huidige wetgeving vandaag reeds voorziet dat de nieuwe rendementen, vanaf de datum van aanpassing, ook van toepassing zullen zijn op de gecumuleerde bijdragen uit het verleden. Het risico bestaat dat de Vennootschap bijkomende bijdragen dient te betalen voor het verleden. Eventuele bijkomende bijdragen zullen afhangen van de huidige investeringsrendementen, alsook van de toekomstige evolutie van de minimum gegarandeerd rendementen. Voor de Belgische plannen bedragen per 31 december 2014 de totaal betaalde bijdragen EUR 1.995.826 en de totale waarde van de activa EUR 11.424.986, in vergelijking met EUR 8.049.279 vorig jaar; dewelke geïnvesteerd zijn in verzekeringscontracten met een vast rendement en eventuele bijkomende winstdeelname. Aangezien de minimum gegarandeerde reserves volledig gedekt werden door de activa van de plannen, werden er geen bedragen erkend in de staten over de financiële positie per 31 december 2014 en 2013.

Voor de Zwitserse plannen beheert Recticel samen met de werknemers een pensioenstichting. De activa en passiva van de pensioenstichting worden afgescheiden van Recticel beheerd. De raad van de stichting is op gelijke basis samengesteld door afgevaardigden van de werknemers en de werkgever. De stichting dekt alle werknemers in Zwitserland op basis van toegezegde bijdragenregelingen. Elke werknemer heeft een pensioenrekening waarop de werknemer en Recticel bijdragen stort op basis van een percentage van het salaris, zoals bepaald in reglementen van de stichting. Jaarlijks beslist de stichting over de hoogte van de bijdrage, indien nodig, in lijn met de overeengekomen afspraken. Bij pensionering kan de werknemer ofwel het bedrag van de pensioenrekening opnemen ofwel kiezen voor de uitbetaling ervan onder de vorm van een pensioen. Aangezien de raad van de stichting geacht wordt om uiteindelijk alle activa van de stichting uit te keren als voordeel aan de werknemers en vroegere werknemers, kan geen enkel surplus teruggevorderd worden door Recticel. Per 31 december 2014 bedraagt de waarde van de fondsinvesteringen EUR 22.321.378, in vergelijking met EUR 21.114.380 vorig jaar; en ligt het 17% hoger dan de gewaarborgde bedragen. Het fonds is als volgt geïnvesteerd: 32% obligaties, 22% aandelen, 26% vastgoed, 7% cash, 9% alternatieve activa en 4% overige.

## II.5.17. Voorzieningen

### Voor de verslagperiode 2014

in duizend EUR									
Groep Recticel	VOORDELEN PERSONNEL	ANDERE GESCHILLEN	PRODUCT-DEFECTEN	LEEFMILIEU-RISICO'S	REORGANISATIE-LASTEN	VOORZIENINGEN VOOR VERLIJESLATENDE CONTRACTEN	OVERIGE RISICO'S	FINANCIËLE RISICO'S OP VERKOOP DOCHTER-ONDERNEMINGEN	TOTAAL
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>46 366</b>	<b>107</b>	<b>1 619</b>	<b>4 775</b>	<b>7 908</b>	<b>164</b>	<b>308</b>	<b>0</b>	<b>61 247</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>									
Verwachte opbrengst uit activa/actuariële winsten (verliezen) opgenomen in het eigen vermogen	8 993	0	0	0	0	0	0	0	<b>8 993</b>
Actualisatie	1 533	0	0	0	0	6	6	0	<b>1 545</b>
Toevoegingen	4 183	0	396	0	3 381	889	87	0	<b>8 936</b>
Bestedingen	(4 671)	(18)	(76)	(565)	(6 677)	(170)	0	0	<b>(12 177)</b>
Terugnemingen	(472)	(39)	(135)	0	0	0	0	0	<b>(646)</b>
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	(1)	0	0	0	0	0	0	0	<b>(1)</b>
Wisselkoersverschillen	822	0	4	0	15	3	0	0	<b>844</b>
<b>Per einde van de verslagperiode</b>	<b>56 753</b>	<b>50</b>	<b>1 808</b>	<b>4 210</b>	<b>4 627</b>	<b>892</b>	<b>401</b>	<b>0</b>	<b>68 741</b>
Voorzieningen op meer dan één jaar	54 548	50	1 713	3 960	338	839	401	0	<b>61 849</b>
Voorzieningen op minder dan één jaar	2 205	0	95	250	4 289	53	0	0	<b>6 892</b>
<b>Totaal</b>	<b>56 753</b>	<b>50</b>	<b>1 808</b>	<b>4 210</b>	<b>4 627</b>	<b>892</b>	<b>401</b>	<b>0</b>	<b>68 741</b>

De **voorzieningen voor productwaarborgen** hebben voornamelijk betrekking op de garanties op producten van de slaapcomfortdivisie. De voorzieningen worden in het algemeen berekend op basis van 1% van de jaarlijkse opbrengsten uit verkoop, wat overeenkomt met de beste schatting van het management van het risico voor de garantie van 12 maanden. Wanneer historische gegevens beschikbaar zijn, worden de voorzieningen vergeleken met de jaarlijkse effectieve verplichtingen en, indien nodig, wordt het bedrag van de voorziening aangepast.

**Voorzieningen voor leefmilieurisico's** dekken voornamelijk (i) het geïdentificeerde risico met betrekking tot de Tertre terreinen (zie deel II.6.11.1.) en (ii) de vervuilingrisico's in België en Nederland.

#### Voor de verslagperiode 2013

Groep Recticel	in duizend EUR								
	VOORDELEN PERSONNEL	ANDERE GESCHILLEN	PRODUCT-DEFECTEN	LEEFMILIEU-RISICO'S	REORGANISATIE-LASTEN	VOORZIENINGEN VOOR VERLIESLATENDE CONTRACTEN	OVERIGE RISICO'S	FINANCIËLE RISICO'S OP VERKOOP DOCHTER-ONDERNEMINGEN	TOTAAL
<b>Per einde van de vorige verslagperiode</b>	<b>45 952</b>	<b>106</b>	<b>1 515</b>	<b>6 006</b>	<b>1 222</b>	<b>580</b>	<b>487</b>	<b>779</b>	<b>56 647</b>
<b>Wijzigingen tijdens de verslagperiode</b>									
Verwachte opbrengst uit activa/actuariële winsten (verliezen) opgenomen in het eigen vermogen	4 063	0	0	0	0	0	0	0	<b>4 063</b>
Actualisatie	1 611	0	0	0	0	34	7	0	<b>1 652</b>
Toevoegingen	2 629	81	204	6	11 112	0	81	0	<b>14 113</b>
Bestedingen	(6 546)	(34)	0	(1 237)	(4 144)	(450)	(262)	(300)	<b>(12 973)</b>
Terugnemingen	(1 223)	(38)	(94)	0	(287)	0	0	(479)	<b>(2 121)</b>
Getransfereerd van één rubriek naar een andere	0	(8)	0	0	0	0	0	0	<b>(8)</b>
Wisselkoersverschillen	(120)	0	(6)	0	5	0	(5)	0	<b>(126)</b>
<b>Per einde van de verslagperiode</b>	<b>46 366</b>	<b>107</b>	<b>1 619</b>	<b>4 775</b>	<b>7 908</b>	<b>164</b>	<b>308</b>	<b>0</b>	<b>61 247</b>
Voorzieningen op meer dan één jaar	44 557	107	1 568	4 525	1 641	0	308	0	<b>52 706</b>
Voorzieningen op minder dan één jaar	1 809	0	51	250	6 267	164	0	0	<b>8 541</b>
<b>Totaal</b>	<b>46 366</b>	<b>107</b>	<b>1 619</b>	<b>4 775</b>	<b>7 908</b>	<b>164</b>	<b>308</b>	<b>0</b>	<b>61 247</b>

## II.5.18. Financiële verplichtingen

### II.5.18.1. Rentedragende financiële verplichtingen aan geamortiseerde kostprijs

Groep Recticel	TOELICHTING	in duizend EUR			
		LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN - OPGENOMEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN - OPGENOMEN	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Gewaarborgd</b>					
Financiële leases		15 057	18 113	3 052	2 975
Kredietinstellingen		99 240	78 850	0	0
Kredietinstellingen - factoring met verhaal		0	0	442	574
Verdisconteerde wissels		0	0	0	0
<b>Totaal gewaarborgd</b>		<b>114 297</b>	<b>96 963</b>	<b>3 494</b>	<b>3 549</b>
<b>Niet-gewaarborgd</b>					
Obligaties & schuld papier		26 037	0	0	25 536
Kredietinstellingen - langlopend met kortlopend opeisbaar gedeelte		0	0	0	0
Overige leningen		1 801	1 871	270	234
Kredietinstellingen - kortlopend		0	0	27 635	22 812
Kredietinstellingen - forfeiting		0	0	1 598	2 643
Voorschotten op lopende rekening		0	0	10 019	2 400
Overige financiële verplichtingen	II.5.18.2.	0	0	9 782	9 007
<b>Totaal niet-gewaarborgd</b>		<b>27 838</b>	<b>1 871</b>	<b>49 304</b>	<b>62 632</b>
<b>Totaal rentedragende verplichtingen aan geamortiseerde kost</b>		<b>142 135</b>	<b>98 834</b>	<b>52 798</b>	<b>66 181</b>

in duizend EUR

Groep Recticel	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN - NIET-OPGENOMEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN - NIET-OPGENOMEN	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Gewaarborgd</b>				
Kredietinstellingen	61 609	95 000	0	0
Kredietinstellingen - factoring met verhaal	0	0	0	0
Verdisconteerde wissels	0	0	0	0
<b>Totaal gewaarborgd</b>	<b>61 609</b>	<b>95 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Niet-gewaarborgd</b>				
Kredietinstellingen	0	0	11 030	20 700
<b>Totaal niet-gewaarborgd</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>11 030</b>	<b>20 700</b>
<b>Totaal rentedragende verplichtingen aan geamortiseerde kost</b>	<b>61 609</b>	<b>95 000</b>	<b>11 030</b>	<b>20 700</b>

Per einde 2014 bedroeg de bruto rentedragende financiële verplichtingen van de Groep EUR 194,9 miljoen, in vergelijking met EUR 165,0 miljoen eind 2013, t.t.z. een stijging van EUR 29,9 miljoen. Dit was hoofdzakelijk het gevolg van de gedeeltelijke betaling van de EC-boete, de betaling van de boete aan het Duitse Federaal Kartelbureau en moeilijke marktomstandigheden; en dit alles ondanks het feit dat de investeringsuitgaven en het werkkapitaal strict onder controle werden gehouden.

De factoring/forfeiting programma's zonder verhaal bedroegen EUR 55,1 miljoen tegenover EUR 48,7 miljoen in 2013.

Per eind 2014 bedroeg de gewogen gemiddelde looptijd van langlopende rentedragende financiële verplichtingen 3,1 jaar. De obligatieleningen en de financiële lease-overeenkomsten (met uitzondering van de site in Bourges) zijn tegen vaste rente.

Per eind 2014 beschikt de Groep, naast de netto opgenomen kredietbedragen (EUR 99,1 miljoen) en de garantiebedragen i.v.m. de EC-boete (EUR 13,4 miljoen) onder de 'club deal' faciliteit, ook

nog over EUR 46,7 miljoen lange termijn krediettoezeggingen (inclusief het kortlopende deel dat binnen het jaar vervalt), waarvan EUR 3,3 miljoen binnen het jaar vervalt. Daarbovenop beschikt de Groep nog over EUR 61,6 miljoen onder de 'club deal' faciliteit en over EUR 54,4 miljoen aan niet opgenomen korte termijn kredietlijnen (op de balans (EUR 11,0 miljoen) en buiten balans (EUR 43,4 miljoen)).

Per einde 2013 beschikte de Groep, naast de opgenomen kredietbedragen (EUR 78,9 miljoen) onder de 'club deal' faciliteit, over overige lange termijn krediettoezeggingen ten belopen van EUR 49,3 miljoen (inclusief het kortlopende deel dat binnen het jaar vervalt), waarvan EUR 29,3 miljoen m.b.t. de put optie op de converteerbare obligatielening (waarvan enkel EUR 50.000 werd uitgeoefend), binnen het jaar vervalt. Daarbovenop beschikt de Groep nog over EUR 95,0 miljoen onder de 'club deal' faciliteit en over EUR 68,1 miljoen aan niet opgenomen korte termijn kredietlijnen.

Lange termijn opgenomen bedragen, ander dan de 'club deal'

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Langlopende verplichtingen</b>		
Obligaties & schuldpapier	26 037	0
Financiële leases	15 057	18 113
Overige leningen	1 801	1 871
<b>Subtotaal</b>	<b>42 895</b>	<b>19 984</b>
<b>Kortlopende verplichtingen</b>		
Financiële leases	3 052	2 975
Obligaties & schuldpapier	0	25 536
Leningen - Factoring	442	574
Overige leningen	270	234
<b>Subtotaal</b>	<b>3 764</b>	<b>29 319</b>
<b>Totaal</b>	<b>46 659</b>	<b>49 303</b>

De reële waarde van de verplichtingen met variabele rente benaderen de nominale waarde. De rentelast van de leningen aan variabele rente varieerde van 0,80% tot 2,83% per jaar in EUR en tot 1,82% per jaar in CHF.

Op balansdatum was van de totale leningen, direct of indirect (via wisselkoersswaps), 76,2% in uitgedrukt EUR, 4,4% in GBP, 4,7% in CHF, 3,0% in SEK, 1,7% in CZK, 4,0% in USD en 6,0% in verschillende andere valuta.

Het grootste deel van de rentedragende financiële verplichtingen van de Groep worden centraal aangegaan en beheerd door Recticel International Services n.v., dat als interne bank van de Groep handelt.

In 2013 en begin 2014, heeft Recticel, samen met zijn banken, addendums aan de 'club deal' overeenkomst van 2011 ondertekend in dewelke o.a. de definities van de covenanten werden aangepast voor de resterende looptijd van de overeenkomst, en het gebruik van de kredietlijn tevens werd uitgebreid met de mogelijkheid tot uitgiften van garanties. Het belang van EUR 10 miljoen uitstaande verplichting dat door één van de 7 participerende banken werd aangehouden, werd onder de 4 hoofdbanken herverdeeld; als gevolg waarvan het aantal participerende banken werd teruggebracht van 7 tot 6.

De opnames onder de 'club deal' zijn onderhevig aan bankcovenanten op basis van een schuldgraadratio, een renteratio en een minimaal eigenvermogensverplichting. Per eind 2014 voldeed Recticel aan al zijn bankcovenanten. Op grond van het beschikbare budget 2015 en het bedrijfsplan verwacht het management in staat te zijn om in het komende jaar aan de bankcovenanten te kunnen voldoen.

Zoals voorzien in de 'club deal', bedraagt het maximaal toegestane dividend beschikbaar voor uitbetaling, het grootste van (i) 50% van de consolideerde netto winst van de Groep tijdens het voorafgaande boekjaar en (ii) EUR 8,0 miljoen.

Referentie naar II.5.22. Liquiditeitsrisico

#### (i) Converteerbare obligatieleningen

Van de converteerbare obligatie, uitgegeven in juli 2007 voor een nominaal bedrag van EUR 57,5 miljoen, heeft de Groep in de loop

van 2008 EUR 11,2 miljoen; in 2009 EUR 17,3 miljoen en in 2011 EUR 1,4 miljoen, terug ingekocht. Van het uitstaande saldo van EUR 27,7 miljoen, wordt EUR 26,0 miljoen opgenomen onder de rentedragende financiële verplichtingen. Het overige deel is geboekt in een eigen vermogensrekening. Deze 5,0% p.a. coupon lening heeft een oorspronkelijke looptijd van 10 jaar, met een 'put' optie voor de investeerders in juli 2014. Slechts EUR 50.000 werd terugbetaald door de uitoefening van deze put in juli 2014.

Deze obligatie is converteerbaar in aandelen. De initiële conversieprijs was vastgelegd op EUR 14,34 per aandeel. De conversieprijs is onderhevig aan aanpassingen in functie van de dividend uitbetalingen. De huidige (31 december 2014) conversieprijs bedraagt EUR 11,81. De obligaties zijn tot en met 16 juli 2017 converteerbaar in gewone aandelen aan de dan geldende conversieprijs.

Tenzij de obligatie vervroegd wordt teruggekocht, geconverteerd of geannuleerd, zullen de obligaties in cash terugbetaald worden op 23 juli 2017 aan 100% van de nominale waarde, samen met de nog niet betaalde verlopen renten. Per einde jaar bedroeg deze verplichting op de balans EUR 26,0 miljoen. Omdat de put optie in juli 2014 verviel, werd de obligatie per 31 december opnieuw ondergebracht in de rubriek lange termijn verplichtingen. De reële waarde per 31 december 2014 bedraagt EUR 27,6 miljoen.

#### (ii) Financiële leases

Deze rubriek omvat twee leases. De eerste financiert de nieuw Isolatie-fabriek in Bourges (Frankrijk) en heeft per 31 december 2014 een uitstaand bedrag van EUR 12,1 miljoen en is aan vlottende rentevoet. De tweede, in België, heeft per 31 december 2014 een uitstaand bedrag van EUR 6,0 miljoen op de balans en is aan vaste rentevoet.

#### (iii) Kredietinstellingen – "club deal"

Op 09 december 2011 heeft Recticel een "club deal" afgesloten met 7 Europese banken voor een nieuwe multi-valuta lening van EUR 175 miljoen voor vijf jaar. Dit nieuwe krediet werd gebruikt voor de terugbetaling van de nog uitstaande bedragen onder de club deal van 2008, met vervaldatum in februari 2013, werd vervroegd vereffend dit om de lange termijn financiering te verzekeren in het licht van moeilijke marktomstandigheden.

### II.5.18.2. Overige financiële verplichtingen

Rentevoet swaps zijn de enige instrumenten in het kader van een cash flow hedge verwantschap.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Renteswaps	7 035	6 486
Rentelasten voor deviezenswaps	35	26
Trading/economische dekking	963	611
<b>Afgeleide producten aan reële waarde</b>	<b>8 033</b>	<b>7 123</b>
Overige financiële verplichtingen	221	137
Verlopen renten	1 528	1 747
<b>Totaal</b>	<b>9 782</b>	<b>9 007</b>



## II.5.19. Overige verplichtingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Handelsverplichtingen	0	0	0	0
Voorschotten ontvangen voor bestellingen in uitvoering	0	0	0	6
Voorschotten klanten	161	162	0	0
Overige verplichtingen	6 649	282	7 294	111
<b>Totaal overige verplichtingen</b>	<b>6 810</b>	<b>444</b>	<b>7 294</b>	<b>117</b>

## II.5.20. Financiële leaseverplichtingen

Groep Recticel	in duizend EUR			
	MINIMALE LEASE-BETALINGEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMALE LEASE-BETALINGEN	MINIMALE LEASE-BETALINGEN	CONTANTE WAARDE VAN DE MINIMALE LEASE-BETALINGEN
	31 DEC 2014	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2013
Leasebetalingen vervallend binnen het jaar	3 358	3 052	3 393	2 975
Tussen 1 en 5 jaar	9 780	8 746	11 994	10 574
Meer dan 5 jaar	7 980	6 310	9 329	7 539
<b>Totale leasebetalingen</b>	<b>21 118</b>	<b>18 108</b>	<b>24 716</b>	<b>21 088</b>
Toekomstige financiële lasten	(3 010)	-	(3 628)	-
<b>Contante waarde van de leaseverplichtingen</b>	<b>18 108</b>	<b>18 108</b>	<b>21 088</b>	<b>21 088</b>
Minus betalingen die binnen het jaar vervallen	-	(3 052)	-	(2 975)
<b>Betalingen die na 1 jaar vervallen</b>	<b>-</b>	<b>15 056</b>	<b>-</b>	<b>18 113</b>

De financiële leases werden door de dochterondernemingen afgesloten ter financiering van gebouwen en uitrustingen voor een bedrag van EUR 18,1 miljoen met een financiële last die varieert tussen 1,78% per jaar en 5,97% per jaar.

## II.5.21. Financiële instrumenten en financiële risico's

### Significante boekhoudregels

Details inzake de significante boekhoudregels en – methodes, inclusief de criteria voor de erkenning, de basis van bepaling en de basis waarop inkomsten en uitgaven worden erkend, dit voor elke categorie van financiële activa, financiële verplichtingen en eigen vermogensinstrumenten worden in toelichting III.1.3. uiteengezet.

Categorieën van financiële instrumenten

		in duizend EUR	
Groep Recticel	TOELICHTING	31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>Financiële activa</b>			
Renteswaps aangeduid als kasstroomrelatie		6	0
<b>Subtotaal renteswaps aangeduid als kasstroomrelatie (b)</b>	II.5.11.	<b>6</b>	<b>0</b>
<b>Reële waarde via winst- en verliesrekening ("RWWV")</b>			
Indekkingscontract		0	155
Trading/Economische indekking (FX forward)		432	360
<b>Financiële activa aan reële waarde via winst- en verliesrekening (b)</b>	II.5.11.	<b>432</b>	<b>515</b>
Langlopende handelsvorderingen (a)	II.5.8.	0	0
Kortlopende handelsvorderingen	II.5.11.	78 109	64 516
<b>Handelsvorderingen (A)</b>		<b>78 109</b>	<b>64 516</b>
Overige langlopende vorderingen (a)	II.5.8.	5 746	3 278
Geldvoorschotten en deposito's (a)	II.5.8.	646	2 084
Overige vorderingen (b)	II.5.11.	19 508	17 009
<b>Overige vorderingen (B)</b>		<b>25 900</b>	<b>22 371</b>
Leningen aan verbonden ondernemingen	II.5.8.	5 032	3 826
Overige leningen	II.5.8.	1 948	1 785
<b>Langlopende leningen (a)</b>		<b>6 980</b>	<b>5 611</b>
Financiële vorderingen (b)	II.5.11.	29 650	28 834
<b>Leningen (C)</b>		<b>36 630</b>	<b>34 445</b>
<b>Kas en kasequivalenten (D)</b>	I.4. & II.5.12.	<b>26 163</b>	<b>26 237</b>
<b>Totaal leningen &amp; vorderingen (A+B+C+D)</b>		<b>166 802</b>	<b>147 569</b>
Overige investeringen (beleggingen beschikbaar voor verkoop)		847	395
<b>Langlopende vorderingen (som van (a))</b>	I.4. & II.5.8.	<b>13 372</b>	<b>10 973</b>
<b>Overige vorderingen (som van (b))</b>	I.4. & II.5.11.	<b>49 596</b>	<b>46 358</b>
<b>Financiële verplichtingen</b>			
Renteswaps aangeduid als kasstroomrelatie		7 035	6 486
<b>Subtotaal renteswaps aangeduid als kasstroomrelatie (E)</b>		<b>7 035</b>	<b>6 486</b>
Rentelasten op deviezenswaps		35	26
Trading/Economische indekking (FX forward)		963	611
<b>Financiële verplichtingen aan reële waarde via winst- en verliesrekening (F)</b>	II.5.18.	<b>998</b>	<b>637</b>
<b>Langlopende financiële verplichtingen aan geamortiseerde kost</b>	I.4. & II.5.18.	<b>142 135</b>	<b>98 834</b>
<b>Kortlopende financiële verplichtingen aan geamortiseerde kost (G)</b>	II.5.18.	<b>44 765</b>	<b>59 058</b>
<b>Kortlopende financiële verplichtingen (E+F+G)</b>	I.4. & II.5.18.	<b>52 798</b>	<b>66 181</b>

De Groep gebruikt de volgende hiërarchie voor het vaststellen en toelichten van de reële waarde van financiële instrumenten, ingedeeld volgens waarderingstechniek:

Niveau 1 : genoteerde (niet-gecorrigeerde) marktprijzen in actieve markten voor identieke activa of passiva

Niveau 2 : andere technieken waarbij alle inputs waarneembaar zijn die een significant effect op de geboekte reële waarde hebben, zij het direct of indirect

Niveau 3 : technieken waarbij de inputs die een significant effect hebben op de geboekte reële waarde, niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens.

Tijdens de rapportageperiode die eindigde op 31 december 2014 waren er geen overdrachten tussen waarderingen tegen een reële waarde op niveau 1 en niveau 2, en geen overdrachten van en naar waarderingen tegen een reële waarde op niveau 3.

## Reële waarde van de financiële instrumenten per 31 december 2014

Groep Recticel	in duizend EUR					
	ONTWORPEN IN INDEKKINGS RELATIONSHIP	AAN REËLE WAARDE OPGENOMEN IN WINST- & VERLIESREKENING - AANGEHOUDEN VOOR TRADING	BESCHIKBAAR VOOR VERKOOP	LENINGEN EN VORDERINGEN AAN GEAMORTISEERDE KOST	REËLE WAARDE	REËLE WAARDE NIVEAU
<b>Financiële activa</b>						
Renteswaps aangeduid als cash flow indekkingsrelationship	6	0	0	0	6	2
<b>Subtotaal renteswaps aangeduid als cash flow indekkingsrelationship (b)</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>2</b>
Trading/Economic hedge (FX forward)	0	432	0	0	432	2
<b>Financiële activa aan reële waarde opgenomen in winst- en verliesrekening (b)</b>	<b>0</b>	<b>432</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>432</b>	<b>2</b>
Langlopende handelsvorderingen (a)	0	0	0	0	0	2
Kortlopende handelsvorderingen	0	0	0	78 109	78 109	2
<b>Handelsvorderingen (A)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>78 109</b>	<b>78 109</b>	<b>2</b>
Overige langlopende vorderingen (a)	0	0	0	5 746	5 746	2
Voorschotten en deposito's (a)	0	0	0	646	646	2
Overige vorderingen (b)	0	0	0	19 508	19 508	2
<b>Overige vorderingen (B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25 900</b>	<b>25 900</b>	<b>2</b>
Leningen aan verbonden ondernemingen	0	0	0	5 032	5 032	2
Overige leningen	0	0	0	1 948	1 948	2
<b>Langlopende leningen (a)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 980</b>	<b>6 980</b>	<b>2</b>
Financiële vorderingen (b)	0	0	0	29 650	29 650	2
<b>Leningen (C)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>36 630</b>	<b>36 630</b>	<b>2</b>
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten (D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26 163</b>	<b>26 163</b>	<b>2</b>
<b>Totaal leningen en vorderingen (A+B+C+D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>166 802</b>	<b>166 802</b>	<b>2</b>
Overige investeringen (beschikbaar voor verkoop)	0	0	847	0	847	2
<b>Langlopende vorderingen (som van (a))</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13 372</b>	<b>13 372</b>	
<b>Overige vorderingen (som van (b))</b>	<b>6</b>	<b>432</b>	<b>0</b>	<b>49 158</b>	<b>49 596</b>	
<b>Financiële verplichtingen</b>						
Renteswaps aangeduid als cash flow indekkingsrelationship	7 035	0	0	0	7 035	2
<b>Subtotaal renteswaps aangeduid als cash flow indekkingsrelationship (E)</b>	<b>7 035</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7 035</b>	<b>2</b>
Rentelasten op deviezenswaps	0	35	0	0	35	2
Trading/Economic hedge (FX forward)	0	963	0	0	963	2
<b>Financiële verplichtingen aan reële waarde opgenomen in de winst- en verliesrekening (F)</b>	<b>0</b>	<b>998</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>998</b>	<b>2</b>
<b>Langlopende financiële verplichtingen aan geamortiseerde kost *</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>142 135</b>	<b>142 135</b>	<b>2</b>
<b>Kortlopende financiële verplichtingen aan geamortiseerde kost * (G)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44 765</b>	<b>44 765</b>	<b>2</b>
						2
<b>Kortlopende financiële verplichtingen (E+F+G)</b>	<b>7 035</b>	<b>998</b>	<b>0</b>	<b>44 765</b>	<b>52 798</b>	

\* exclusief financiële leases en converteerbare obligaties.

## Reële waarde van de financiële instrumenten per 31 december 2013

in duizend EUR

Groep Recticel	ONTWORPEN IN INDEKKINGS RELATIONSHIP	AAN REËLE WAARDE OPGENOMEN IN WINST- & VERLIESREKENING - AANGEHOUDEN VOOR TRADING	BESCHIKBAAR VOOR VERKOOP	LENINGEN EN VORDERINGEN AAN GEAMORTISEERDE KOST	REËLE WAARDE	REËLE WAARDE NIVEAU
<b>Financiële activa</b>						
<b>Reële waarde opgenomen in winst- en verliesrekening ("RWWV")</b>						
Indekkingscontract	0	155	0	0	155	2
Trading/Economic hedge (FX forward)	0	360	0	0	360	2
<b>Financiële activa aan reële waarde opgenomen in winst- en verliesrekening (b)</b>	<b>0</b>	<b>515</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>515</b>	<b>2</b>
Langlopende handelsvorderingen (a)	0	0	0	0	0	2
Kortlopende handelsvorderingen	0	0	0	64 516	64 516	2
<b>Handelsvorderingen (A)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>64 516</b>	<b>64 516</b>	<b>2</b>
Overige langlopende vorderingen (a)	0	0	0	3 278	3 278	2
Voorschotten en deposito's (a)	0	0	0	2 084	2 084	2
Overige vorderingen (b)	0	0	0	17 009	17 009	2
<b>Overige vorderingen (B)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>22 371</b>	<b>22 371</b>	<b>2</b>
Leningen aan verbonden ondernemingen	0	0	0	3 826	3 826	2
Overige leningen	0	0	0	1 785	1 785	2
<b>Langlopende leningen (a)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>5 611</b>	<b>5 611</b>	<b>2</b>
Financiële vorderingen (b)	0	0	0	28 834	28 834	2
<b>Leningen (C)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>34 445</b>	<b>34 445</b>	<b>2</b>
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten (D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>26 237</b>	<b>26 237</b>	<b>2</b>
<b>Totaal leningen en vorderingen (A+B+C+D)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>147 569</b>	<b>147 569</b>	
Overige investeringen (beschikbaar voor verkoop)	0	0	395	0	395	2
<b>Langlopende vorderingen (som van (a))</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10 973</b>	<b>10 973</b>	
<b>Overige vorderingen (som van (b))</b>	<b>0</b>	<b>515</b>	<b>0</b>	<b>45 843</b>	<b>46 358</b>	
<b>Financiële verplichtingen</b>						
Renteswaps aangeduid als cash flow indekkingsrelationship	6 486	0	0	0	6 486	2
<b>Subtotaal renteswaps aangeduid als cash flow indekkingsrelationship (E)</b>	<b>6 486</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>6 486</b>	<b>2</b>
Rentelasten op deviezenswaps	0	26	0	0	26	2
Trading/Economic hedge (FX forward)	0	611	0	0	611	2
<b>Financiële verplichtingen aan reële waarde opgenomen in de winst- en verliesrekening (F)</b>	<b>0</b>	<b>637</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>637</b>	<b>2</b>
<b>Langlopende financiële verplichtingen aan geamortiseerde kost *</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>80 721</b>	<b>80 721</b>	<b>2</b>
<b>Kortlopende financiële verplichtingen aan geamortiseerde kost * (G)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>29 940</b>	<b>29 940</b>	<b>2</b>
						2
<b>Kortlopende financiële verplichtingen (E+F+G)</b>	<b>6 486</b>	<b>637</b>	<b>0</b>	<b>29 940</b>	<b>37 063</b>	

\* exclusief financiële leases en converteerbare obligaties.

De bruto bedragen van de renteswaps ontworpen als cash flow hedge relationship zijn gelijk aan de netto posities.

### Beheer van financiële risico's

De Groep beheert een portefeuille van financiële derivaten om risico's in te dekken met betrekking tot wisselkoers- en renteposities die voortvloeien uit bedrijfs- en financiële activiteiten. Het is het beleid van de Groep niet deel te nemen in speculatieve of hefboomtransacties noch derivaten aan te houden of uit te geven voor handelsdoeleinden.

### Beheer van rentevoetrisico's

Recticel dekt op globaal niveau het renterisico af van rentedragende financiële verplichtingen. De belangrijkste gehanteerde instrumenten zijn renteswaps (IRS) of rentecaps (CAPs). De verhouding vastrentende schuld / variabel rentende schuld wordt regelmatig overlopen op het niveau van het Financieel Comité en aangepast indien nodig. In deze streeft het Financieel Comité ernaar om een aangepast evenwicht te vinden tussen vastrentende akkoorden en overeenkomsten met variabele rente gebaseerd op een filosofie van gezonde spreiding van de renterisico's.

Bij een renteswap-overeenkomst ('IRS') verbindt de Groep er zich toe om het verschil tussen het rentebedrag aan vaste en vlottende rentevoet berekend op een nominaal bedrag te betalen of te ontvangen. Dit type van overeenkomsten laat de Groep toe om schommelingen op te vangen die het gevolg zijn van wijzigingen in de marktwaarde van de schuld aan vaste rentevoet.

De reële waarde van de renteswap-portefeuille op de balansdatum wordt bepaald door de actualisatie van de toekomstige geldstromen uit het contract en dit door gebruikt te maken van

de rentecurves van dat moment en mits in acht name van het inherent kredietrisico voor dit soort overeenkomsten.

De huidige portefeuille IRS dekt een deel van dergelijke leningen tot februari 2017 voor EUR 10 miljoen, tot februari 2018 voor EUR 67 miljoen en tot oktober 2019 voor EUR 10 miljoen. De totale IRS portefeuille (EUR 87 miljoen) valt onder de indekkingsboekhouding ('hedge accounting') volgens de regels van IAS 39.

De gewogen gemiddelde looptijd van de totale renteswap-portefeuille bedraagt 3,2 jaar.

Op 31 december 2014 werd de reële waarde van de renteswaps geschat op EUR -7,0 miljoen. De herwaardering van de IRS portfolio beïnvloedt rechtstreeks het eigen vermogen van de Groep (en niet de winst- & verliesrekening) omdat deze instrumenten genieten van de boekhoudkundige dekking die gebaseerd is op periodieke testen en hierbij het feit bevestigen dat deze indekkingen perfect aansluiten met de karakteristieken van de onderliggende schuld.

Op 31 december 2014 waren er geen uitstaande rente-CAPs meer.

De converteerbare obligatielening (waarvan EUR 26,0 miljoen onder rentedragende financiële verplichtingen geboekt staat) en een portie van de totale financiële lease (ttz. EUR 6,0 miljoen) werden uitgegeven tegen een vaste rente, terwijl de meeste andere bankverplichtingen werden aangegaan tegen variabele rente. Een huidige portefeuille van derivaten biedt een globale indekkingen voor een totaal bedrag van EUR 87,0 miljoen per 31 december 2014, wat betekent dat de totale vaste-renteovereenkomsten 50% vertegenwoordigen van de totale verplichtingen.

Voor 2014

### 1. Indekking wisselkoersrisiko's

Groep Recticel	in duizend EUR					
	PER EINDE VAN DE VORIGE VERSLAGPERIODE	BETALING VAN RENTEN	REËLE WAARDE OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN	RENTEN OPGENOMEN IN DE WINST- EN VERLIESREKENING	TRANSFER	PER EINDE VAN DE HUIDIGE VERSLAGPERIODE
Renteswaps (IRS) activa	0	0	0	6	0	6
Renteswaps (IRS) verplichtingen	(6 486)	1 881	(298)	(1 966)	(166)	(7 035)
<b>Netto positie</b>	<b>(6 486)</b>	<b>1 881</b>	<b>(298)</b>	<b>(1 960)</b>	<b>(166)</b>	<b>(7 029)</b>

Referentie naar II.4.3.

Voor 2013

### 1. Indekking wisselkoersrisiko's

Groep Recticel	in duizend EUR					
	PER EINDE VAN DE VORIGE VERSLAGPERIODE	BETALING VAN RENTEN	REËLE WAARDE OPGENOMEN IN HET EIGEN VERMOGEN	RENTEN OPGENOMEN IN DE WINST- EN VERLIESREKENING	TRANSFER	PER EINDE VAN DE HUIDIGE VERSLAGPERIODE
Renteswaps (IRS) activa	97	0	0	0	(97)	0
Renteswaps (IRS) verplichtingen	(8 192)	1 419	2 203	(2 013)	97	(6 486)
<b>Netto positie</b>	<b>(8 095)</b>	<b>1 419</b>	<b>2 203</b>	<b>(2 013)</b>	<b>0</b>	<b>(6 486)</b>

Referentie naar II.4.3.

Groep Recticel		UITSTAANDE PORTEFEUILLE IRS PER 31 DEC 2014						
START	MATURITY	RATE	2015	2016	2017	2018	REËLE WAARDE PER 31 DEC 2014	
22/02/14	22/02/17	1,05%	10 000	10 000	0	0	(212)	
22/02/13	22/02/18	1,07%	7 000	7 000	7 000	0	(201)	
22/02/13	22/02/18	3,96%	25 000	25 000	25 000	0	(3 230)	
22/02/13	22/02/18	3,80%	12 500	12 500	12 500	0	(1 540)	
22/02/13	22/02/18	3,64%	12 500	12 500	12 500	0	(1 466)	
22/02/14	22/02/18	1,12%	10 000	10 000	10 000	0	(306)	
6/10/14	6/10/19	0,48%	10 000	10 000	10 000	10 000	(74)	
<b>Gemiddelde rentevoet</b>		<b>2,60%</b>	<b>87 000</b>	<b>87 000</b>	<b>77 000</b>	<b>10 000</b>	<b>(7 029)</b>	

### Sensitiviteit rentevoeten

De Groep is blootgesteld aan rentevoetrisico's omdat de financieringen van de Groep zowel vaste als variabele rentevoeten hebben. Het renterisico wordt door de Groep centraal beheerd in de mate dat er een aangepaste samenstelling bestaat van leningen aan vaste en variabele rentevoeten en door gebruik te maken van renteswaps (IRS). De rentevoetindekkingen worden regelmatig geëvalueerd om ze in lijn te brengen met de visie die de Groep heeft over de evolutie van de rentevoeten op de financiële markten; en dit met het oog op de stabilisatie van de rentelasten doorheen de verschillende economische cycli.

### Impact eigen vermogen

Indien de rentecurve met 100 basispunten zou gestegen zijn en alle andere parameters ongewijzigd zouden blijven, dan zou de winst van de Groep in 2014 niet beïnvloed geweest zijn door de wijziging van de 'marked-to-market value' van de afgeleide producten. De reserves in het eigen vermogen zouden met EUR 3,2 miljoen zijn toegenomen als gevolg van de wijziging in de 'marked-to-market value' van de afgesloten renteswaps ter indekking van uitstaande schulden (in vergelijking met EUR 3,4 miljoen in 2013).

Omgekeerd, indien de rentecurve met 100 basispunten zou gedaald zijn en alle andere parameters ongewijzigd, dan zouden de reserves in het eigen vermogen met EUR 3,3 miljoen zijn afgenomen als gevolg van de wijziging in de 'marked-to-market value' van de afgesloten renteswaps ter indekking van schulden (in vergelijking met EUR 3,5 miljoen in 2013).

De sensitiviteit van rentevoetwijzigingen is in 2014 afgenomen in vergelijking met 2013 door het effect van een kortere aangepaste duration (van 4,16% tot 3,25%), en dit ondanks een hoger nominaal portefeuillebedrag (van EUR 77 miljoen in 2013 naar EUR 87 miljoen in 2014).

### Impact winst- en verliesrekening

Indien de rentecurve met 100 basispunten zou gestegen zijn en alle andere parameters ongewijzigd zouden blijven, dan zou de winst van de Groep in 2014 met EUR 1,1 miljoen gedaald zijn (schulden aan variabele rentevoet zonder indekking), in vergelijking met EUR 1,2 miljoen in 2013.

Omgekeerd, indien de rentecurve met 100 basispunten zou gedaald zijn en alle andere parameters ongewijzigd, dan zou winst van de Groep in 2014 met EUR 0,5 miljoen gedaald zijn, in vergelijking met een stijging van EUR 1,2 miljoen in 2013.

### Beheer van wisselkoersrisico's

Het is het beleid van de Groep om valutarisico's die voortvloeien uit financiële en bedrijfsactiviteiten af te dekken via Recticel International Services nv (RIS), die hierbij dienst doet als interne bank van de Groep. Dit wordt voornamelijk gedaan aan de hand van termijnwisselcontracten.

Algemeen sluit de Groep termijnwisselcontracten af om wisselkoersrisico's op betalingen en ontvangen bedragen in vreemde valuta in te dekken. De Groep sluit tevens termijnwisselcontracten af, alsook optiecontracten, om wisselkoersrisico's in te dekken die verbonden zijn aan voorziene verkopen en aankopen van het jaar en voor een percentage dat varieert in functie van de voorspelbaarheid van de betalingsstromen.

Op balansdatum hadden de termijnwisselcontracten betrekking op een referentiebedrag van EUR 51,4 miljoen en een overeenkomstige totale reële waarde van EUR -0,4 miljoen. De valuta-swapcontracten, met looptijd van minder dan 12 maanden, hebben betrekking op een referentiebedrag van EUR 39,5 miljoen, wat overeenkomt met een totale reële waarde van EUR 0,2 miljoen. Op balansdatum stonden er verder geen valuta optiecontracten meer open. Recticel past geen 'hedge accounting' behandeling toe voor wisselkoerscontracten, gezien deze alle minder dan 1 jaar bedragen.

Trading/economic hedge activa bedroegen EUR 0,5 miljoen, waarvan EUR 0,2 miljoen voor deviezenswaps en EUR 0,03 miljoen voor termijnwisselcontracten.

Trading/economic hedge passiva bedroegen EUR -1,0 miljoen, waarvan EUR -0,4 miljoen voor deviezenswaps en EUR -0,6 miljoen voor termijnwisselcontracten.

Andere indekkingen worden ook selectief genomen voor wisselkoersrisico's die verband houden met netto kapitaalinvesteringen in vreemde valuta. Op balansdatum was er slechts één indekking voor een netto investering in CHF ten belope van CHF 8 miljoen. In de mate dat deze investeringen en indekkingen van langlopend type zijn, verloopt de herwaardering van deze investeringen en de indekkingen ervan via een eigen vermogensrekening en niet via de winst- en verliesrekening.

## Overzicht van de termijnwisselcontracten

Groep Recticel	NOMINALE WAARDE	REELE WAARDE POSITIEF PER 31 DEC 2014	REELE WAARDE NEGATIEF PER 31 DEC 2014	NETTO REELE WAARDE PER 31 DEC 2014	in duizend EUR	
					OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENING 2014	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Termijnaankoopcontracten < 6 maanden	39 363	247	(384)	(137)	554	(691)
Termijnaankoopcontracten > 6 maanden	0	0	0	0	148	(148)
Termijnverkoopcontracten < 6 maanden	12 101	48	(149)	(101)	255	(356)
Termijnverkoopcontracten > 6 maanden	0	0	0	0	192	(192)
<b>Totaal termijnwisselcontracten</b>	<b>51 464</b>	<b>295 <sup>(a)</sup></b>	<b>(533) <sup>(b)</sup></b>	<b>(238)</b>	<b>1 149</b>	<b>(1 387)</b>

Groep Recticel	NOMINALE WAARDE	REELE WAARDE POSITIEF PER 31 DEC 2013	REELE WAARDE NEGATIEF PER 31 DEC 2013	NETTO REELE WAARDE PER 31 DEC 2013	in duizend EUR	
					OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENING 2013	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Termijnaankoopcontracten < 6 maanden	26 797	215	(99)	116	(691)	807
Termijnaankoopcontracten > 6 maanden	15 026	22	(112)	(90)	(148)	58
Termijnverkoopcontracten < 6 maanden	11 682	13	(145)	(132)	(356)	224
Termijnverkoopcontracten > 6 maanden	1 172	0	(10)	(10)	(192)	182
<b>Totaal termijnwisselcontracten</b>	<b>54 677</b>	<b>250 <sup>(a)</sup></b>	<b>(366) <sup>(b)</sup></b>	<b>(116)</b>	<b>(1 387)</b>	<b>1 271</b>

## Overzicht van de swapwisselcontracten

Groep Recticel	NOMINALE WAARDE	REELE WAARDE POSITIEF PER 31 DEC 2014	REELE WAARDE NEGATIEF PER 31 DEC 2014	NETTO REELE WAARDE PER 31 DEC 2014	in duizend EUR	
					OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENING 2014	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Verkopen / Aankopen	20 114	24	(389)	(365)		
Aankopen / Verkopen	19 397	153	(1)	152		
<b>Totaal swapwisselcontracten</b>	<b>39 511</b>	<b>177 <sup>(a)</sup></b>	<b>(390) <sup>(b)</sup></b>	<b>(213)</b>		

Groep Recticel	NOMINALE WAARDE	REELE WAARDE POSITIEF PER 31 DEC 2013	REELE WAARDE NEGATIEF PER 31 DEC 2013	NETTO REELE WAARDE PER 31 DEC 2013	in duizend EUR	
					OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENING 2013	OPGENOMEN IN DE RESULTATEN- REKENINGEN VAN VORIGE JAREN
Verkopen / Aankopen	27 306	146	(32)	114		
Aankopen / Verkopen	21 534	119	(213)	(94)		
<b>Totaal swapwisselcontracten</b>	<b>48 840</b>	<b>265 <sup>(a)</sup></b>	<b>(245) <sup>(b)</sup></b>	<b>20</b>		

## Trading/Economic hedge (FX forward) – Referentie II.5.22.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	2014	2013
Activa <sup>(som van (a))</sup>	432	360
Passiva <sup>(som van (b))</sup>	(963)	(611)
<b>Trading/Economic hedge (FX forward)</b>	<b>(531)</b>	<b>(251)</b>

## Sensitiviteitsanalyse van de wisselkoersrisico's

De Groep is voornamelijk blootgesteld aan 5 valuta buiten de Eurozone: GBP, USD, CHF, SEK, en CZK.

De volgende tabel detailleert de gevoeligheid van de Groep bij een positieve of negatieve variatie, vergelijkbaar met de jaarlijkse variatie van de valutaparen tijdens het vorige boekjaar.

De sensitiviteitsanalyse omvat enkel de financiële bedragen in vreemde valuta die opgenomen zijn in de balans en die verschuldigd zijn en verschuldigd waren. Zij bepaalt hun variaties op de conversievoeten dewelke gebaseerd zijn op de volgende assumpties: USD en GBP 10%; CZK, CHF en SEK 5%.

De sensitiviteitsanalyse omvat zowel de externe leningen als de interne leningen van de Groep waar de valuta van operaties

verschillen met de lokale munt van de ontlenaar en de lener. Een positief bedrag in de onderstaande tabel duidt op een verhoging van de winst wanneer de EUR zich versterkt met het gegeven historisch jaarlijks gemiddelde. Een even groot maar tegengesteld verlies zal worden opgemeten wanneer de EUR met hetzelfde percentage verzwakt.

De sensitiviteit van de Groep voor wisselkoersverschillen is in 2014 toegenomen in vergelijking met 2013, als gevolg van grotere netto blootstellingen. De enige afname heeft betrekking op de USD, omdat er meer economische hedges werden afgesloten om de vorderingen in USD met betrekking tot de nieuwe activiteiten in China in te dekken.

Groep Recticel	in duizend EUR									
	EUR/USD		EUR/CHF		EUR/GBP		EUR/CZK		EUR/SEK	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Historisch gemiddelde variatie	10%	10%	5%	5%	10%	10%	5%	5%	5%	5%
Winst of (verlies) erkend in de winst- & verliesrekening	781	167	84	218	1 374	1 156	339	75	83	311
Winst of (verlies) erkend in het eigen vermogen	0	0	(333)	326	0	0	0	0	0	0
Financiële activa *	10 368	17 167	4 026	4 722	7 227	15 509	18 041	4 147	1 697	9 667
Financiële passiva *	(13 914)	(20 219)	(13 863)	(10 872)	(17 132)	(165)	(26 216)	(21 753)	(4 327)	(582)
Afgeleide producten	(4 264)	1 386	1 500	3 991	23 650	(26 902)	1 388	16 099	4 300	(2 871)
<b>Totale netto blootstelling</b>	<b>(7 811)</b>	<b>(1 666)</b>	<b>(8 336)</b>	<b>(2 159)</b>	<b>13 744</b>	<b>(11 558)</b>	<b>(6 786)</b>	<b>(1 507)</b>	<b>1 670</b>	<b>6 214</b>

\* inclusief handels- en overige vorderingen, en handels- en overige schulden.

Financiële activa en passiva vertegenwoordigen de valutablootstelling van de verschillende verbonden ondernemingen van de Groep in relatie met hun lokale munt.

## Liquiditeitsrisico

Sinds de crisis op de financiële markten in 2007-2009, is het liquiditeitsrisico van de Groep steeds goed onder controle gebleven.

De financieringsbronnen zijn goed gediversifieerd en het grootste gedeelte van de schulden is onherroepelijk en op lange termijn afgesloten. Deze schulden omvatten de EUR 57,5 miljoen converteerbare obligatielening afgesloten in juli 2007 met vervaldag in juli 2017 (waarvan EUR 11,2 miljoen werd ingekocht in 2008, EUR 17,3 miljoen in 2009 en EUR 1,4 miljoen in 2011). Deze omvatten ook de 'club deal' lening voor 5 jaar die afgesloten werd op 09 december 2011 voor een bedrag van EUR 175 miljoen. Daarnaast beschikt de Groep nog over EUR 20,2 miljoen andere langlopende verplichtingen.

Naast deze langlopende leningen beschikt de Groep ook over een gediversifieerd aantal kortlopende financieringsbronnen, waarvan een belangrijk gedeelte onder de vorm van factoring- en forfeitingprogramma's zonder verhaal.

De gediversifieerde financieringsstructuur en de beschikbaarheid van ongebruikte en toegewezen (committed) kredietfaciliteiten

voor EUR 54,4 miljoen (2013: EUR 68,1 miljoen) garanderen de nodige liquiditeit om de toekomstige activiteiten te verzekeren en de financiële verplichtingen op korte en middellange termijn na te komen.

De Groep neemt geen financiële instrumenten die een cash deposito of andere garanties (bvb margin calls) vereisen.

De 'club deal' is onderhevig aan bankcovenanten op basis van een aangepaste schuldgraadratio, een renteafdekkingsratio en een minimum eigen vermogen verplichting. Per eind 2014 voldeed Recticel aan al zijn bankcovenanten. Op grond van het budget 2015 en het bedrijfsplan verwacht het management in staat te zijn om in het komende jaar aan de bankcovenanten te kunnen voldoen.

Zoals voorzien in de 'club deal', bedraagt het maximaal toegestane dividend beschikbaar voor uitbetaling, het hoogste bedrag van (i) 50% van de consolideerde netto winst van de Groep tijdens het voorafgaande boekjaar en (ii) EUR 8,0 miljoen.

De converteerbare obligatie uitgegeven door Recticel is niet onderworpen aan financiële covenanten.



## Voor de verslagperiode 2014

in duizend EUR

Groep Recticel	TOELICHTING	MET VERVALDAG BINNEN HET JAAR	MET VERVALDAG TUSSEN 1 EN 5 JAAR	MET VERVALDAG NA MEER DAN 5 JAAR	TOTAAL LANGE TERMIJN	TOEKOMSTIGE FINANCIËLE LASTEN	BOEKWAARDE
Obligaties en schuldpapier		1 614	34 820	0	<b>36 434</b>	(10 397)	<b>26 037</b>
Financiële leases		3 358	9 780	7 980	<b>21 118</b>	(3 009)	<b>18 109</b>
Kredietinstellingen		3 500	102 740	0	<b>106 240</b>	(7 000)	<b>99 240</b>
Overige verplichtingen		270	937	1 650	<b>2 857</b>	(786)	<b>2 071</b>
<b>Totaal langlopende financiële verplichtingen</b>		<b>8 742</b>	<b>148 277</b>	<b>9 630</b>	<b>166 649</b>	<b>(21 192)</b>	<b>145 457</b>
Kredietinstellingen		27 635					
Kredietinstellingen - forfeiting		1 598					
Kredietinstellingen - forfeiting met verhaal		442					
Voorschotten op lopende rekeningen		10 019					
Overige financiële verplichtingen		221					
Zichtrekeningen & cash pooling		0					
Overlopende verplichtingen - financieel korte termijn		108					
<b>Totaal kortlopende financiële verplichtingen (a)</b>		<b>40 023</b>					
Renteswaps		0	7 035	0	7 035		
Rente valutaswaps		35			35		
Trading/economische dekking		963			963		
<b>Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde (b)</b>		<b>998</b>	<b>7 035</b>	<b>0</b>	<b>8 033</b>		
<b>Volledig totaal financiële verplichtingen op korte termijn</b>							<b>49 763</b>
Langlopende financiële verplichtingen	I.4.	142 135					
Deel langlopende financiële verplichtingen met vervaldag binnen het jaar (b)		3 322					
<b>Totaal</b>							<b>145 457</b>
Totaal kortlopende financiële verplichtingen (a)		40 023					
Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde (b)		8 033					
Deel langlopende financiële verplichtingen met vervaldag binnen het jaar (c)		3 322					
Verlopen rentelasten op langlopende financiële verplichtingen		1 420					
<b>Totaal kortlopende financiële verplichtingen</b>	<b>I.4.</b>	<b>52 798</b>					

## Voor de verslagperiode 2013

								in duizend EUR
Groep Recticel	TOELICHTING	MET VERVALDAG BINNEN HET JAAR	MET VERVALDAG TUSSEN 1 EN 5 JAAR	MET VERVALDAG NA MEER DAN 5 JAAR	TOTAAL LANGE TERMIJN	TOEKOMSTIGE FINANCIËLE LASTEN	BOEKWAARDE	
Obligaties en schuldpapier		26 918	0	0	<b>26 918</b>	(1 382)	<b>25 536</b>	
Financiële leases		3 393	11 994	9 330	<b>24 717</b>	(3 629)	<b>21 088</b>	
Kredietinstellingen		2 506	82 806	0	<b>85 312</b>	(6 462)	<b>78 850</b>	
Overige verplichtingen		234	920	1 600	<b>2 754</b>	(649)	<b>2 105</b>	
<b>Totaal langlopende financiële verplichtingen</b>		<b>33 051</b>	<b>95 720</b>	<b>10 930</b>	<b>139 701</b>	<b>(12 122)</b>	<b>127 579</b>	
Kredietinstellingen		22 812						
Kredietinstellingen - forfeiting		2 643						
Kredietinstellingen - forfeiting met verhaal		574						
Voorschotten op lopende rekeningen		2 400						
Overige financiële verplichtingen		26						
Zichtrekeningen & cash pooling		111						
Overlopende verplichtingen - financieel korte termijn		593						
<b>Totaal kortlopende financiële verplichtingen (a)</b>		<b>29 159</b>						
Renteswaps			6 486	0	6 486			
Rente valutaswaps		26			26			
Trading/economische indekking		611			611			
<b>Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde (b)</b>		<b>637</b>	<b>6 486</b>	<b>0</b>	<b>7 123</b>			
<b>Volledig totaal financiële verplichtingen op korte termijn</b>		<b>62 847</b>						
Langlopende financiële verplichtingen	I.4.	98 834						
Deel langlopende financiële verplichtingen met vervaldag binnen het jaar (b)		28 745						
<b>Totaal</b>		<b>127 579</b>						
Totaal kortlopende financiële verplichtingen (a)		29 159						
Totaal afgeleide instrumenten aan reële waarde (b)		7 123						
Deel langlopende financiële verplichtingen met vervaldag binnen het jaar (c)		28 745						
Verlopen rentelasten op langlopende financiële verplichtingen		1 154						
<b>Totaal kortlopende financiële verplichtingen</b>	<b>I.4.</b>	<b>66 181</b>						

### II.5.22. Handels- en overige verplichtingen

Handels- en overige verplichtingen omvatten uitstaande bedragen voor handelaankopen, lopende lasten en de verplichting van EUR 13,4 miljoen met betrekking tot de boete van de Europese Commissie, waarvoor Recticel een aanvraag tot spreiding van de betaling over een langere tijdshorizon heeft ingediend. De Groep aanvaarde kortere betalingstermijnen onder contracten die een substantiële betalingskorting aanboden. Bijgevolg daalden de handelsverplichtingen in vergelijking met het jaar voordien.

De post "Overige verplichtingen" hebben in hoofdzaak betrekking op de terugneming van verschillende operationele overdrachten.

### II.5.23. Bedrijfscombinaties en overdrachten

Tijdens 2014 waren er geen materiële bedrijfscombinaties. In 2013 verkocht de Groep haar participatie in IPF, Spanje (Soepelschuim).

### II.5.24. Beheer van de kapitaalstructuur

#### Schuldgraad

Eind 2014 bleef de netto geconsolideerde financiële schuld stabiel op EUR 168,2 miljoen (eind 2013: EUR 138,2 miljoen). De schuldgraad vertegenwoordigt 101,3% van het eigen vermogen (2013: 74,0%). De Groep streeft ernaar om de schuldgraad in de komende jaren gradueel te verbeteren.

## II.6. Diversen

### II.6.1. Operationele lease-overeenkomsten

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Betalingen vervallend binnen het jaar	(24 399)	(23 348)
Tussen 1 en 5 jaar	(53 923)	(56 411)
Na 5 jaar	(27 858)	(31 150)
<b>Minimale toekomstige leasebetalingen</b>	<b>(106 180)</b>	<b>(110 909)</b>

Operationele leasebetalingen vertegenwoordigen de kosten van operationele leases en huur te betalen door de Groep voor bepaalde van haar industriële en/of kantooreigendommen en

voor bepaalde uitrustingen met betrekking tot de productie, logistiek en/of administratie.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Operationele lease - terreinen en gebouwen	(14 672)	(14 897)
Operationele lease - installaties, machines en uitrusting	(3 061)	(3 451)
Operationele lease - meubilair	(299)	(456)
Operationele lease - rollend materieel	(7 772)	(8 008)
<b>Totaal</b>	<b>(25 804)</b>	<b>(26 812)</b>

Bovenstaande tabel omvat de erkende huurbedragen van het boekjaar.

### II.6.2. Andere niet in de balans opgenomen elementen

Groep Recticel	in duizend EUR	
	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Zekerheden die door Recticel NV werden gesteld of onherroepelijk werden beloofd als waarborg voor schulden en verplichtingen	70 891	68 525

Deze zekerheden bevatten in hoofdzaak garanties van de moedermaatschappij en zachte garanties ('letters of comfort') voor engagementen aangegaan door dochterondernemingen met banken (EUR 39,1 miljoen), lessors (EUR 16,2 miljoen), overheidsinstellingen (EUR 2,2 miljoen), de Europese Commissie (13,4 miljoen) en andere derden (EUR 0,03 miljoen).

Zoals reeds eerder vermeld, hebben Recticel NV samen met Recticel International Services NV, in december 2011 een gezamenlijke krediet-overeenkomst (club deal) afgesloten voor een bedrag van EUR 175 miljoen. In het kader van deze club deal hebben Recticel NV en/of haar dochternemingen mandaat op handelsfonds (floating charge mandate) als waarborg gegeven aan de banken, voor een totaal maximum bedrag van EUR 175 miljoen plus interest en gerelateerde kosten.

### II.6.3. Op aandelen gebaseerde betalingen

Sinds 1993 heeft de Recticel Groep een aandelenoptieplan voor haar leidende managers. Alle uitgegeven aandelenopties van voor 2000 (inclusief) zijn ondertussen allemaal uitgeoefend, opgegeven of vervallen.

## Overzicht van de uitstaande aandelenopties per 31 december 2014:

ISSUE	AANTAL UITGEGEVEN WARRANTEN	AANTAL NIET-UITGEOEFENDE WARRANTEN	UITOEFENPRIJS (IN EUR)	UITOEFENPERIODE
2006	306 000	300 000	9,65	01/Jan/10 - 21/Dec/17
Mei 2007	48 000	43 500	10,47	01/Jan/11 - 01/May/18
Dec 2007	390 000	390 000	9,78	01/Jan/11 - 02/Dec/18
Dec 2009	584 000	244 000	5,05	01/Jan/13 - 21/Dec/15
Mei 2011	354 500	335 000	7,69	01/Jan/15 - 29/May/17
Dec 2011	438 000	411 500	4,03	01/Jan/15 - 21/Dec/17
Dec 2012	326 800	300 900	4,95	01/Jan/16 - 20/Dec/18
Apr 2014	316 000	300 100	6,73	1/Jan/18 - 28/Apr/20
<b>Totaal</b>	<b>2 763 300</b>	<b>2 325 000</b>		

De kost van de op aandelen gebaseerde betalingen opgenomen voor het boekjaar bedraagt EUR 0,171 miljoen (2013: EUR 0,249 miljoen).

## Een meer algemeen overzicht die de evolutie in 2014 toont, wordt hieronder gepresenteerd.

Groep Recticel	in eenheden	
	2014	2013
Opties - einde periode	2 325 000	2 971 400
Gewogen gemiddelde uitoefenprijs (in EUR)	6,89	5,60
Uitstaand aan het begin van de periode	2 971 400	2 987 300
Toegekend gedurende de periode	316 000	0
Opgegeven gedurende de periode	245 500	0
Uitgeoefend gedurende de periode	716 900	15 900
Uitstaand aan het einde van de periode	2 325 000	2 971 400
Totaal uitoefenbaar aan het einde van de periode	977 500	1 852 100
Totaal 'in-the-money' aan het einde van de periode	956 400	1 872 906
Totaal uitoefenbaar en 'in-the-money' aan het einde van de periode	244 000	1 108 100

De uitstaande opties op 31 december 2014 hadden een gewogen gemiddelde uitoefenprijs van EUR 6,89 en een gewogen gemiddelde resterende contractuele looptijd van 3,27 jaar.

De Groep volgt de overgangsbepalingen voorgeschreven door IFRS 2 (i.e. eigen-vermogensinstrumenten toegekend na 7 november 2002 en nog niet verworven op 1 januari 2008).

In 2014 werden er 716.900 aandelenopties uitgeoefend en werd een nieuw warrantsplan (316.000 warrants met uitgifteprijs van EUR 6,73) uitgegeven.

Tot op vandaag heeft de Groep geen 'share appreciation rights' uitgegeven aan haar managers of werknemers, noch een aandeleninkoopplan opgestart.

De theoretische waarde van de warrants op het moment van uitgifte wordt berekend met toepassing van de Black & Scholes formule, en met inachtnaam van bepaalde hypothesen met betrekking van de dividendbetaling (laatste dividend in vergelijking met de aandelenprijs), de rentevoet (Euribor 5 jaar) en de volatiliteit (marktgegevens over het Recticel-aandeel).

## Overzicht van het aantal uitstaande warrants aangehouden door de leden van het Managementcomité.

UITGIFTEA	in eenheden	
	AANTAL AANGEBODEN WARRANTEN AAN DE LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ	AANTAL Vernietigde WARRANTEN
2006	122 000	0
Mei 2007	15 000	0
Dec 2007	159 500	0
Dec 2009	223 500	0
Mei 2011	168 500	0
Dec 2011	205 500	0
Dec 2012	129 000	0
Apr 2014 <sup>b</sup>	129 000	9 900 <sup>b</sup>
<b>Totaal</b>	<b>1 152 000</b>	<b>9 900</b>

<sup>a</sup> de voorwaarden van de verschillende uitgiften worden weergegeven in de hierboven vermelde overzichtstabel.

<sup>b</sup> 9.900 warrants die aangeboden werden aan Rik De Vos werden vernietigd naar aanleiding van zijn vertrek eind 2014.

### De volgende leden van het Managementcomité ontvingen de volgende aandelenopties van de reeks 2014:

in EUR

NAAM	TOTAAL AANTAL AANDELENOPTIES	TOTAAL THEORETISCHE WAARDE VAN DE AANDELENOPTIES BIJ UITGIFTE <sup>(1)</sup>
Olivier Chapelle	30 000	25 380,00
Betty Bogaert	9 900	8 375,40
Philipp Burgtorf	9 900	8 375,40
Marc Clockaerts	9 900	8 375,40
Jean-Pierre De Kesel	9 900	8 375,40
Rik De Vos	9 900	8 375,40
Jean-Pierre Mellen	9 900	8 375,40
Jan Meuleman	7 000	5 922,00
François Petit	9 900	8 375,40
Dirk Verbruggen	9 900	8 375,40
Bart Wallaey	9 900	8 375,40
Paul Werbrouck	9 900	8 375,40

<sup>(1)</sup> de theoretische waarde werd berekend op basis van de Black & Scholes formule en van bepaalde hypothesen over rendement, rentevoet en volatiliteit

#### II.6.4. Gebeurtenissen na balansdatum Industriële isolatie

Op 18 februari 2015 kondigde Recticel aan dat het zijn participatie van 50% in de joint venture Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII) heeft verkocht aan zijn joint-venturepartner Kingspan, die daardoor 100% van de aandelen van KTII nv (Turnhout, België) en KTII Ltd (Glossop, Verenigd Koninkrijk) bezit.

Kingspan Tarec Industrial Insulation (KTII) ontwikkelt en produceert hoogwaardige isolatieproducten voor de thermische isolatie van leidingen in de verwerkende industrie en petrochemische toepassingen en voor de koelwagensector. KTII werd in 2006 opgericht door Recticel en Kingspan, toen beide bedrijven besloten om hun industriële isolatieactiviteiten te bundelen. In 2014 boekte KTII een jaaromzet van ongeveer 31 miljoen EUR.

Recticel verkoopt zijn belang van 50% in KTII voor een bedrag van 8,5 miljoen EUR (ondernemingswaarde).

#### Automobiel-Seating

Midden februari 2015 kondigde Proseat, de 51/49 joint venture van Recticel en Woodbridge aan dat het de intentie had om de fabriek in Rüsselsheim (Duitsland) te sluiten. Alle 77 werknemers op de locatie dreigen hun baan te verliezen. Het overleg met de ondernemingsraad werd reeds gestart, met het oog op de vaststelling van de meest geschikte sociale ondersteuningsmaatregelen.

De daaruit voortvloeiende sluitingskosten zullen ten laste van de resultaten van de eerste helft van 2015 komen.

#### II.6.5. Transacties met verbonden partijen

Transacties tussen Recticel n.v. en haar dochterondernemingen, die verbonden partijen zijn, worden geëlimineerd in de consolidatie en worden hier niet toegelicht. Transacties met andere verbonden partijen worden hieronder toegelicht en hebben voornamelijk betrekking op commerciële transacties uitgevoerd aan de heersende marktvoorwaarden. In onderstaande tabellen worden enkel materieel bevonden transacties opgenomen, met andere woorden, transacties die in totaal EUR 1 miljoen overschrijden.

#### Transacties met joint ventures en met geassocieerde deelnemingen: 2014

in duizend EUR

Groep Recticel	VORDERINGEN OP LANGE TERMIJN	HANDELS-VORDERINGEN	OVERIGE VORDERINGEN OP KORTE TERMIJN	FINANCIËLE SCHULDEN	OVERIGE SCHULDEN	HANDELS-VERPLICHTINGEN	BEDRIJFS-OPBRENGSTEN	AANKOPEN
Totaal Orsafoam vennootschappen	0	703	1 194	0	0	209	160	(268)
Totaal Eurofoam vennootschappen	0	1 824	42	0	0	3 166	25 307	(20 297)
Kingspan Tarec Industrial Insulation nv	0	127	198	0	0	57	64	(131)
Totaal Proseat vennootschappen	5 033	3 983	4 144	0	13 358	17	33 011	188
<b>TOTAAL</b>	<b>5 033</b>	<b>6 637</b>	<b>5 578</b>	<b>0</b>	<b>13 358</b>	<b>3 449</b>	<b>58 542</b>	<b>(20 508)</b>

#### Transacties met joint ventures en met geassocieerde deelnemingen: 2013

in duizend EUR

Groep Recticel	VORDERINGEN OP LANGE TERMIJN	HANDELS-VORDERINGEN	OVERIGE VORDERINGEN OP KORTE TERMIJN	FINANCIËLE SCHULDEN	OVERIGE SCHULDEN	HANDELS-VERPLICHTINGEN	BEDRIJFS-OPBRENGSTEN	AANKOPEN
Totaal Orsafoam vennootschappen	0	527	1 241	0	0	160	193	(405)
Totaal Eurofoam vennootschappen	0	3 579	63	0	0	2 484	23 966	(19 816)
Kingspan Tarec Industrial Insulation nv	0	217	1 622	0	0	4	42	(17)
Totaal Proseat vennootschappen	3 825	1 209	4 108	0	13 417	37	31 656	91
<b>TOTAAL</b>	<b>3 825</b>	<b>5 532</b>	<b>7 034</b>	<b>0</b>	<b>13 417</b>	<b>2 685</b>	<b>55 857</b>	<b>(20 147)</b>

## Transacties met bestuurders en vennootschappen verbonden aan bestuurders

in duizend EUR		
COUNTERPARTY	TEGENPARTIJ	CLASSIFICATIE
Groep Sioen	Sales	118
Groep Sioen	Purchases	1 051

### II.6.6. Vergoedingen van leden van Raad van Bestuur van het Managementcomité

De vergoedingen van de leden van de Raad van Bestuur en van het Managementcomité maken deel uit van deze toelichting. Voor meer informatie wordt gerefereerd naar het

remuneratierapport in het hoofdstuk "Corporate Governance" van dit verslag.

### Bruto vergoedingen voor de leden van de Raad van Bestuur

in EUR						
NAME	VASTE VERGOEDING 2014	AANWEZIGHEIDS-VERGOEDING 2014	AUDIT COMITE 2014	COMITE VOOR BEZOLDIGINGEN EN BENOEMINGEN 2014	VERGOEDING VOOR BIJZONDERE OPDRACHTEN	TOTAAL (BRUTO) 2014
DAVIGNON Etienne	18 000,00	36 300,00	12 500,00	-	-	66 800,00
OLIVIER CHAPELLE BVBA	9 000,00	18 150,00	-	-	-	27 150,00
PAQUOT Guy	2 250,00	1 650,00	-	-	-	3 900,00
ANDRÉ BERGEN Comm V	9 000,00	14 850,00	15 000,00	2 500,00	-	41 350,00
COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE SERVICES SA	9 000,00	16 500,00	-	2 500,00	-	28 000,00
COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE SA	5 365,38	11 550,00	-	-	-	16 915,38
DE SMEDT Pierre-Alain	9 000,00	16 500,00	-	3 750,00	-	29 250,00
ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE SA	5 810,44	16 500,00	-	-	-	22 310,44
MARION DEBRUYNE BVBA	9 000,00	9 900,00	-	2 500,00	-	21 400,00
IMRADA BVBA	9 000,00	11 550,00	-	-	-	20 550,00
REVAM BVBA	9 000,00	16 500,00	12 500,00	-	-	38 000,00
VAN CRAEN Patrick	9 000,00	18 150,00	12 500,00	-	-	39 650,00
ZOETE Jacqueline	9 000,00	18 150,00	-	-	-	27 150,00
<b>TOTAAL</b>	<b>112 425,82</b>	<b>206 250,00</b>	<b>52 500,00</b>	<b>11 250,00</b>	<b>0,00</b>	<b>382 425,82</b>

### Bruto vergoedingen voor de leden van de Raad van Bestuur

in EUR						
NAME	EMOLUMENTEN 2013	AANWEZIGHEIDS-VERGOEDING 2013	AUDIT COMITE 2013	COMITE VOOR BEZOLDIGINGEN EN BENOEMINGEN 2013	VERGOEDING VOOR BIJZONDERE OPDRACHTEN	TOTAAL (BRUTO) 2013
DAVIGNON Etienne	18 000,00	23 100,00	12 500,00	-	-	53 600,00
OLIVIER CHAPELLE BVBA	9 000,00	11 550,00	-	-	-	20 550,00
PAQUOT Guy	9 000,00	6 600,00	-	-	-	15 600,00
VEAN NV	3 659,34	1 650,00	-	-	-	5 309,34
ANDRÉ BERGEN Comm V	9 000,00	11 550,00	22 500,00	2 500,00	-	45 550,00
COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE SERVICES SA	9 000,00	11 550,00	-	-	-	20 550,00
DE SMEDT Pierre-Alain	9 000,00	6 600,00	-	3 750,00	-	19 350,00
DEBRUYNE Marion	4 153,85	3 300,00	-	2 500,00	-	9 953,85
MARION DEBRUYNE BVBA	4 846,15	6 600,00	-	-	-	11 446,15
MERCKX Ingrid	3 115,38	1 650,00	-	-	-	4 765,38
IMRADA BVBA	5 884,62	6 600,00	-	-	-	12 484,62
REVAM BVBA	9 000,00	11 550,00	15 000,00	-	-	35 550,00
VAN CRAEN Patrick	9 000,00	11 550,00	10 000,00	-	-	30 550,00
VAN DOORSLAER Tonny	3 659,34	3 300,00	5 000,00	-	-	11 959,34
ZOETE Jacqueline	9 000,00	9 900,00	-	-	-	18 900,00
<b>TOTAAL</b>	<b>115 318,68</b>	<b>127 050,00</b>	<b>65 000,00</b>	<b>8 750,00</b>	<b>0,00</b>	<b>316 118,68</b>

## Vergoeding van leden van het Managementcomité

in EUR

TOTAL KOST AAN DE ONDERNEMING	OLIVIER CHAPELLE SPRL VERTEGENWOORDIGD DOOR OLIVIER CHAPELLE		OVERIGE LEDEN VAN HET MANAGEMENTCOMITÉ		TOTAAL	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Aantal personen	1	1	13	12	14	13
Basisvergoeding	486 000	486 000	2 563 853	2 769 803	3 049 853	3 255 803
Variable vergoeding	243 148	243 148	788 664	784 937	1 031 812	1 028 085
<b>Subtotaal</b>	<b>729 148</b>	<b>729 148</b>	<b>3 352 517</b>	<b>3 554 740</b>	<b>4 081 665</b>	<b>4 283 888</b>
Pensioenen	0	0	154 660	144 341	154 660	144 341
Andere voordelen	60 206	71 243	281 378	268 389	341 584	339 632
<b>Totaal</b>	<b>789 354</b>	<b>800 391</b>	<b>3 788 555</b>	<b>3 967 470</b>	<b>4 577 909</b>	<b>4 767 861</b>

## II.6.7. Wisselkoersen

in EUR

Groep Recticel		SLOTKOERS		GEMIDDELDE KOERS	
		2014	2013	2014	2013
Bulgaarse Lev	BGN	0,511300	0,511300	0,511300	0,511300
Zwitserse Frank	CHF	0,831670	0,814598	0,823301	0,812309
Yuan Renminbi	CNY	0,132700	0,119773	0,122164	0,122480
Tsjechische Kroon	CZK	0,036056	0,036460	0,036316	0,038492
Pound Sterling	GBP	1,283862	1,199472	1,240510	1,177502
Forint	HUF	0,003169	0,003367	0,003239	0,003368
Indische Rupee	INR	0,013035	0,011714	0,012339	0,012832
Yen	JPY	0,006886	0,006910	0,007127	0,007712
Lithouwse Litas	LTL	0,289620	0,289620	0,289620	0,289620
Morokaanse Dirham	MAD	0,090972	0,088976	0,089629	0,089477
Noorse Kroon	NOK	0,110595	0,119574	0,119698	0,128095
Poolse Zloty	PLN	0,234017	0,240714	0,238991	0,238238
Roemeense Leu (nieuw)	RON	0,223075	0,223664	0,225036	0,226296
Servische Dinar	RSD	0,008238	0,008722	0,008515	0,008841
Russische Roebel	RUB	0,013824	0,022063	0,019626	0,023620
Zweedse Kroon	SEK	0,106462	0,112878	0,109908	0,115586
Turkse Lira (nieuw)	TRY	0,353107	0,337781	0,344057	0,394705
Oekraïense Hryvnia	UAH	0,052032	0,088460	0,062111	0,092104
US Dollar	USD	0,823655	0,725111	0,752728	0,752945

## II.6.8. Personeel

in duizend EUR

COUNTERPARTY	31 DEC 2014	31 DEC 2013
Management Comité	14	13
Bedienden	1 876	1 845
Arbeiders	4 036	4 170
<b>Gemiddeld aantal personen tewerkgesteld (voltijdse equivalenten) op een geconsolideerde basis (ttz. Exclusief joint ventures)</b>	<b>5 926</b>	<b>6 028</b>
Gemiddeld aantal personen tewerkgesteld in België	1 063	1 077
<b>Bezoldigingen en andere personeelskosten (in EUR duizenden)</b>	<b>253 149</b>	<b>256 874</b>

## II.6.9. Audit- en niet-auditdiensten verleend door de commissaris

Overzicht van de auditvergoedingen en bijkomende diensten aan de Groep verleend door de auditors en verbonden

entiteiten aan de auditor voor de verslagperiode die afsluit op 31 december 2014.

Groep Recticel	in duizend EUR	
	DELOITTE	OVERIGE
Auditvergoedingen	949	373
Andere wettelijke opdrachten	96	0
Fiscaal advies	249	90
Overige verleende diensten in verband met rapportering	273	35
<b>Totaal vergoedingen in 2014</b>	<b>1 567</b>	<b>498</b>

In het bovenstaande overzicht worden de vergoedingen van de joint ventures voor 100% opgenomen.

## II.6.10. Voorwaardelijke activa en verplichtingen

### II.6.10.1. Informatie over onderzoeken

#### Europees niveau

In 2010 hebben ambtenaren van de Europese Commissie en verschillende nationale mededingingsautoriteiten inspecties aangekondigd in de kantoren van Recticel in Brussel, Wetteren en Alfreton (Verenigd Koninkrijk), evenals in het kantoor van Eurofoam in Kremsmünster (Oostenrijk). Het doel van deze inspecties bestond erin informatie in te zamelen over vermeende onwettelijke acties die in de Europese polyurethaanschuimsector zouden hebben plaatsgevonden.

In januari 2014 keurde de Europese Commissie een beslissing goed die besloot dat Recticel en enkele van haar dochterondernemingen van 26 oktober 2005 tot 27 juli 2010 in Duitsland, Oostenrijk, Hongarije, Polen, Frankrijk, België, Nederland en het Verenigd Koninkrijk, van 1 januari 2007 tot 27 juli 2010 in Roemenië en van 9 juli 2007 tot 27 juli 2010 in Estland hadden deelgenomen aan een inbreuk op artikel 101 VWEU. In het schikkingsbesluit bedraagt de effectieve totale boete voor Recticel, inclusief het aandeel van Recticel van 50% in de boete betreffende de activiteiten van Eurofoam,

EUR 26.976.500. Recticel's aansprakelijkheid bedroeg EUR 39.068.000 en omvat drie componenten:

- EUR 14.819.000 waarvoor Recticel, Eurofoam en Eurofoams andere 50%-aandeelhouder Greiner gezamenlijk en hoofdelijk aansprakelijk zijn, zal worden betaald door Eurofoam (en derhalve onrechtstreeks voor 50% door Recticel);
- EUR 9.364.000 waarvoor Recticel en Greiner gezamenlijk en hoofdelijk aansprakelijk zijn, die evenredig zal worden verdeeld over Recticel en Greiner; en
- EUR 14.885.000 waarvoor enkel Recticel aansprakelijk is.

Dit heeft geleid tot een effectief door Recticel te betalen totaalbedrag van EUR 26.976.500.

Voor het totale bedrag van de te betalen boete is in de rekeningen van 2013 een voorziening aangelegd (voor het totale bedrag van de boete).

In april 2014 heeft Recticel de bevestiging ontvangen van het Directoraat-Generaal Begroting van de Europese Commissie dat ze de toestemming krijgt om haar boete (exclusief de boete die door de joint venture Eurofoam moest worden betaald en die de boete volledig heeft betaald op de vervaldatum) in drie gelijke schijven te betalen op 30 april 2014, 2015 en 2016. Op [30 april 2015] heeft de Groep EUR 13,9 miljoen betaald (inclusief haar deel van de boete van Eurofoam). Het saldo van de boete zal op 30 april 2015 worden betaald (EUR 6,5 miljoen) en op 30 april 2016 (EUR 6,9 miljoen), en is gedekt door een bankgarantie en in de balans opgenomen onder de post Overige schuld.

#### Spanje

Op 6 maart 2013 heeft de Spaanse mededingingsautoriteit een beslissing goedgekeurd waarin er een boete van EUR 9.358.000 werd opgelegd aan Recticel Ibérica S.L.U., de Spaanse dochteronderneming van Recticel, voor inbreuken op artikel 1 van de Spaanse mededingingswet en artikel 101 VWEU voor de periode tussen januari 1992 tot 9 augustus 2010, en samen met Recticel voor de periode tussen 1999 en 9 augustus 2010. De Spaanse mededingingsautoriteit heeft Recticel Ibérica S.L.U. en Recticel vrijgesteld van de betaling van de boete omdat Recticel als aanvrager van immuniteit, voldeed aan de vereisten voor vrijstelling die in de toepasselijke wetgeving waren voorzien. Alle ondernemingen waaraan een boete werd opgelegd, hebben beroep aangetekend tegen de beslissing. Het resultaat van deze beroepsprocedures zal naar verwachting geen invloed hebben op de vrijstelling van de betaling van de boete van Recticel. De beroepsprocedures waarvoor er tot heden uitspraken zijn gedaan, hebben geen invloed gehad op de positie van Recticel.

#### Duitsland

In 2011 heeft het Duitse Federale Kartelbureau een onderzoek opgestart bij alle producenten van matrassen en lattenbodems in Duitsland. Het Duitse filiaal van Recticel voor slaapcomfort, Recticel Schlafkomfort GmbH (Bochum), werd in het onderzoek opgenomen.



Op 28 augustus 2014 heeft de Duitse mededingingsautoriteit een beslissing goedgekeurd waarin aan Recticel Schlafkomfort GmbH een boete werd opgelegd van EUR 8.208.169,35 (inclusief kosten) voor inbreuken op de relevante mededingingswetgeving tussen juli 2005 en december 2009. Recticel Schlafkomfort GmbH is niet tegen de beslissing in beroep gegaan en bijgevolg was de beslissing definitief. Er werd in de rekeningen per 30 juni 2014 een voorziening opgenomen voor het totale bedrag van deze boete. De boete is in september 2014 volledig betaald.

#### II.6.10.2. Onderzoek naar onregelmatigheden

In 2013 heeft de Vennootschap bepaalde onregelmatigheden vastgesteld die in een van haar dochterondernemingen hebben plaatsgevonden in de periode van 2001 tot eind 2010. De Vennootschap heeft deze onregelmatigheden onderzocht, is overgegaan tot regularisatie en heeft in haar jaarrekening voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2012 een voorziening opgenomen van EUR 1,2 miljoen. De Vennootschap verwacht niet dat deze onregelmatigheden verder een belangrijke invloed zullen hebben op de Groep.

#### Juridische en arbitrageprocedures

Er zijn op Europees en op nationaal niveau antitrustonderzoeken uitgevoerd naar de Groep (zie hierboven - Europees niveau - en - Duitsland - en de Groep is in Spanje momenteel betrokken bij verschillende beroepsprocedures die door concurrenten zijn gestart na een beslissing van de Spaanse mededingingsautoriteit in 2013 (zie hierboven II.6.10.1.). Er kan niet worden uitgesloten dat er claims (inclusief collectieve claims, zogenaamde 'class actions') op basis van dezelfde feiten worden ingediend. In 2014 is de Italiaanse antitrustautoriteit een procedure gestart waarbij Orsafoam s.p.a. is betrokken (waarin de Groep een minderheidsbelang van 33% heeft). Aangezien het onderzoek zich nog in een vroeg stadium bevindt, heeft de Groep nog geen informatie over de evolutie en de uitkomst ervan.

Er is een claim ingesteld door een groep klanten in het Verenigd Koninkrijk, waaronder Hilding Anders International AB, Euro Comfort Holding GmbH, GNG Group Yorkshire PLC, Airsprung Group PLC en Hypnos Limited, waarbij deze entiteiten aanvoeren schade te hebben geleden in het kader van de beslissing van vermeende kartelvorming van de Europese Commissie (zie ook sectie 7.10.1 (Europees niveau)). Er kan in dit stadium nog geen weloverwogen oordeel worden gevormd over de verdiensten van deze claim of over het bedrag van het eventuele potentiële verlies van de Vennootschap. Bijgevolg zijn er in verband daarmee geen voorzieningen aangelegd. Ook bestaat het risico dat de Vennootschap geconfronteerd wordt met bijkomende juridische procedures en claims en van andere klanten die beweren nadelig te zijn beïnvloed door de activiteiten die vallen onder de beslissing van vermeende kartelvorming van de Europese Commissie. De Vennootschap kan echter niet voorspellen in welke mate dergelijke claims zullen worden ingesteld, en kan evenmin speculeren over de verdiensten van dergelijke potentiële claims of over het bedrag van het eventuele potentiële verlies dat de Vennootschap zou kunnen lijden.

Recticel is betrokken bij verschillende rechtsgeschillen met een Duitse distributeur die beweert dat de Groep de bevoorrading van de distributeur ten onrechte heeft stopgezet. Tot dusver heeft Recticel in de verschillende rechtzaken gunstige uitspraken verkregen. Het management heeft er alle vertrouwen in dat het zich met succes tegen de claims kan verdedigen in de beroepsprocedures die door de Duitse distributeur zijn aangespannen.

De Groep bespreekt momenteel een overeengekomen schikking met een van zijn Duitse ondernemingsraden in verband met een herstructurering van een van zijn Duitse activiteiten die in het verleden heeft plaatsgevonden. Recticel is van oordeel dat er goede argumenten zijn om zich tegen de claim van de ondernemingsraden te verdedigen als de procesvoering zou worden voortgezet.

Recticel heeft een oppositieprocedure ingesteld tegen de patentaanvraag van een Zwitserse concurrent voor een technologie die door de Groep is ontwikkeld en al vele jaren door de Groep wordt gebruikt. Als dat patent zou worden toegekend en de Zwitserse concurrent zou ervoor kiezen om zijn patent ten aanzien van de Groep af te dwingen, dan is Recticel van oordeel dat het over goede argumenten beschikt om de gepatenteerde technologie zonder materiële beperkingen te mogen blijven gebruiken.

Recticel is betrokken bij een rechtsgeschil met een Nederlandse concurrent in verband met het gebruik van een handelsmerk door die concurrent. Recticel heeft de procedure in eerste instantie verloren, maar oogstte succes in een beroepsprocedure voor het hof van beroep. De Nederlandse concurrent heeft de mogelijkheid om de zaak aanhangig te maken bij het Nederlandse hooggerechtshof voor een herziening van de juridische argumentatie van de zaak, maar mag geen verdere feiten meer indienen. Recticel is van oordeel dat de juridische argumentatie van de hoven van beroep bij een herziening zullen standhouden als het Nederlandse hooggerechtshof de zaak op zich zou nemen.

De Groep is eveneens onderworpen aan verschillende belastinginspecties die rechtsgeschillen of andere juridische procedures kunnen inhouden en is betrokken bij verschillende rechtsgeschillen in verband met intellectuele eigendommen (behalve degene die hierboven zijn beschreven), over het beleid van Recticel om zijn portefeuille van patenten en handelsmerken actief af te dwingen (zoals zijn patent op gelschuim).

Per 31 december 2014 bedroegen de totale voorzieningen voor rechtsgeschillen EUR 69.878 in de gecombineerde jaarrekening.

### III. Recticel nv - Algemene informatie

#### Recticel NV

**Adres:** Olympiadenlaan, 2  
B-1140 Brussel (Evere)

**Opgericht:** op 19 juni 1896 voor dertig jaar, later verlengd voor onbepaalde duur.

**Doel:** (artikel 3 van de gecoördineerde statuten) De vennootschap heeft tot doel de ontwikkeling, de productie, de verwerking, de handel, de aankoop, de verkoop en het transport, voor eigen rekening of voor rekening van derden, van alle kunststoffen, polymeren, polyurethanen en andere synthetische componenten, van natuurlijke stoffen, metaalproducten, chemische of andere producten die gebruikt worden door de particulieren of door de industrie, de handel en het transport, met name voor meubilering, slaapcomfort, isolatie, bouwnijverheid, automobielsector, chemie, petrochemie, alsook de producten die horen bij of noodzakelijk zijn voor hun productie of hieruit kunnen voortkomen of hieruit afgeleid kunnen worden.

Zij kan haar doel volledig of gedeeltelijk bereiken, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, via dochtermaatschappijen, samenwerkingsverbanden, participaties in andere vennootschappen, partnerships of verenigingen. Teneinde dit doel te bereiken kan zij alle handelingen uitvoeren op industrieel-, immobiliën-, financieel- of commercieel gebied die, hetzij rechtstreeks, hetzij onrechtstreeks, geheel of gedeeltelijk, met haar maatschappelijk doel verband houden, of die van aard zouden zijn haar werking of haar handel, of die van de vennootschappen, partnerships of verenigingen waarin zij een participatie of een belang heeft, te bevorderen, te ontwikkelen of te vergemakkelijken; zij kan met name alle roerende en onroerende goederen en alle intellectuele eigendommen ontwikkelen, overdragen, verwerven, huren, verhuren en uitbaten.

**Rechtsvorm:** naamloze vennootschap

**Rechtspersonenregister van Brussel**

**Ondernemingsnummer:** 0405 666 668

**Geplaatst kapitaal:** EUR 74.160.640

**Type en aantal aandelen:** op 31 december 2014 bestond er slecht één enkel type van aandelen, met name gewone aandelen (aantal: 29.664.256)

**Nog te storten gedeelte van het geplaatste kapitaal:** 0 aantal aandelen/EUR 0.

**Aard van de niet-volgestorte aandelen:** geen.

**Volstortingspercentage:** 100 %. De aandelen zijn alle volledig volgestort.

De financiële staten worden opgesteld volgens de indeling die opgelegd wordt door het Koninklijk Besluit van 8 oktober 1976 over de financiële staten van handelsvennootschappen, gewijzigd door het Koninklijk Besluit van 6 november 1987.

Deze financiële staten omvatten de balans, de resultatenrekening en de toelichtingen die door de wet worden voorzien. Ze worden hier voorgesteld in een verkorte vorm.

In navolging van de wet zullen het jaarverslag en de financiële staten van Recticel N.V., samen met het verslag van de Commissaris, worden neergelegd bij de Nationale Bank van België.

Ze zijn op aanvraag verkrijgbaar bij:

Recticel N.V.  
Corporate Communications  
Olympiadenlaan, 2  
B-1140 Brussel (Evere)

Tel.: +32 (0)2 775 18 11  
Fax: +32 (0)2 775 19 90  
E-mail: [desmedt.michel@recticel.com](mailto:desmedt.michel@recticel.com)

De commentaren die volgen op de rekeningen hebben betrekking op de financiële toestand van het bedrijf zoals die blijkt uit de balans. De resultaten worden eveneens toegelicht in het jaarverslag dat eraan vooraf gaat.

De Commissaris heeft over de statutaire jaarrekening van Recticel N.V. een verklaring zonder voorbehoud met toelichtende paragraaf gegeven.

De statutaire financiële staten van Recticel N.V., als ook het statutaire verslag van de Raad van Bestuur is kosteloos beschikbaar op de web site van de vennootschap <http://www.recticel.com/index.php/investor-relations/annual-and-halfyear-reports>.

## IV. Recticel nv – Verkorte enkelvoudige financiële staten

Groep Recticel		in duizend EUR	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>ACTIVA</b>			
<b>VASTE ACTIVA</b>		<b>657 002</b>	<b>654 713</b>
I.	Oprichtingskosten	0	0
II.	Immateriële vaste activa	30 257	26 116
III.	Materiële vaste activa	54 128	54 530
IV.	Financiële vaste activa	572 617	574 067
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		<b>100 478</b>	<b>100 700</b>
V.	Vorderingen op meer dan 1 jaar	13 809	13 193
VI.	Voorraden en bestellingen in uitvoering	29 764	29 331
VII.	Vorderingen op ten hoogste 1 jaar	53 837	54 373
VIII.	Geldbeleggingen	1 682	1 735
IX.	Liquide middelen	144	407
X.	Overlopende rekeningen	1 242	1 662
<b>TOTAAL ACTIVA</b>		<b>757 480</b>	<b>755 413</b>
<b>PASSIVA</b>			
I.	Kapitaal	74 161	72 368
II.	Uitgiftepremies	108 568	107 041
III.	Herwaarderingsmeerwaarden	2 551	2 551
IV.	Reserves	10 824	10 877
V.	Overgedragen winst (verlies)	46 688	62 164
VI.	Kapitaalsubsidies	41	62
VII.	A. Voorzieningen voor risico's en kosten	7 928	24 678
	B. Uitgestelde belastingen	0	0
VIII.	Schulden op meer dan 1 jaar	88 881	29 862
IX.	Schulden op ten hoogste 1 jaar	412 058	440 922
X.	Overlopende rekeningen	5 780	4 888
<b>TOTAAL PASSIVA</b>		<b>757 480</b>	<b>755 413</b>

Groep Recticel		in duizend EUR	
		31 DEC 2014	31 DEC 2013
<b>RESULTATENREKENING</b>			
<b>I.</b>	<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>355 051</b>	<b>359 347</b>
II.	Bedrijfskosten	(343 901)	(341 325)
<b>III.</b>	<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>11 150</b>	<b>18 022</b>
IV.	Financiële opbrengsten	3 654	46 006
V.	Financiële kosten	(22 241)	(21 239)
<b>VI.</b>	<b>Resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	<b>(7 436)</b>	<b>42 789</b>
VII.	Uitzonderlijke opbrengsten	2 167	1 619
VIII.	Uitzonderlijke kosten	(4 179)	(43 946)
<b>IX.</b>	<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b>(9 448)</b>	<b>462</b>
X.	Belastingen	(94)	0
<b>XI.</b>	<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>(9 542)</b>	<b>462</b>
XII.	Onttrekking (overboeking) naar de belastingvrije reserves	0	0
<b>XIII.</b>	<b>Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar</b>	<b>(9 542)</b>	<b>462</b>

De statutaire financiële staten van Recticel N.V., als ook het statutaire verslag van de Raad van Bestuur is kosteloos beschikbaar op de web site van de vennootschap (www.recticel.com).

### Bestemming van het resultaat

De Algemene Vergadering beslist over de besteding van de voor uitkering vatbare bedragen, op voorstel van de Raad van Bestuur.

Bij het uitwerken van zijn voorstel dienaangaande houdt de Raad van Bestuur rekening met het vinden van een gepaste evenwicht

tussen het garanderen van een stabiel dividend aan de aandeelhouders enerzijds, en het behouden van voldoende investeringsmogelijkheden en mogelijkheden voor autofinanciering anderzijds, dit om de groei van de onderneming op langere termijn niet te hypothekeren.

De Raad van Bestuur heeft besloten om het hierna volgende voorstel van resultaatverdeling voor te leggen aan de Algemene Vergadering:

		in EUR
Groep Recticel		
Winst/(Verlies) van het boekjaar		(9 542 390,93)
Overgedragen winst/(verlies) van het vorige boekjaar	+	62 163 537,64
Winst/(Verlies) toe te voegen bij de wettelijke reserves	-	0,00
Winst/(Verlies) toe te voegen bij de overige reserves	-	0,00
Te bestemmen resultaat	=	52 621 146,71
Bruto dividend <sup>(1)</sup>	-	5 932 851,20
<b>Over te dragen winst</b>	<b>=</b>	<b>46 688 295,51</b>

(1) Bruto dividend per aandeel van EUR 0,20 te verminderen met de roerende voorheffing, resulterend in een netto dividend van EUR 0,15 per gewoon aandeel.

## V. Verklaring door verantwoordelijken

Dhr Etienne Davignon (Voorzitter van de Raad van Bestuur), dhr Olivier Chapelle (Chief Executive Officer) en dhr Jean-Pierre Mellen (Chief Financial Officer), verklaren dat:

- De financiële staten, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor financiële staten, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Recticel en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen.
- Het rapport over 12 maanden eindigend op 31 december 2014 een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten van het bedrijf en van de positie van Recticel en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, evenals een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden.

# VI. Verslag van de commissaris over de geconsolideerde financiële staten per 31 december 2014



Deloitte Bedrijfsrevisoren  
Berkenlaan 8b  
1831 Diegem  
België  
Tel. + 32 2 800 20 00  
Fax + 32 2 800 20 01  
www.deloitte.be

## Recticel NV

### Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2014

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde financiële staten, en omvat tevens ons verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze geconsolideerde financiële staten omvatten de geconsolideerde balans op 31 december 2014, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen.

#### Verslag over de geconsolideerde financiële staten – Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van Recticel NV (“de vennootschap”) en haar dochterondernemingen (samen “de groep”), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. De totale activa in de geconsolideerde balans bedragen 637.805 (000) EUR en het geconsolideerd verlies (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 9.749 (000) EUR.

#### *Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten*

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor het implementeren van een interne controle die ze noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten die geen afwijking van materieel belang bevatten, die het gevolg is van fraude of van fouten.

#### *Verantwoordelijkheid van de commissaris*

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde financiële staten tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing - ISA) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijking van materieel belang bevatten.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële staten opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde financiële staten als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne controle van de groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door de raad van bestuur gemaakte schattingen, alsmede de presentatie van de geconsolideerde financiële staten als geheel. Wij hebben van de aangestelden en van de raad van bestuur van de groep de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises  
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid  
Maatschappelijke zetel: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem  
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited



#### *Oordeel zonder voorbehoud*

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde financiële staten van Recticel NV een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2014, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

#### **Verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen**

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en voor de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde financiële staten te wijzigen:

- Het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Diegem, 21 april 2015

**De commissaris**

**DELOITTE Bedrijfsrevisoren**  
BV o.v.v.e. CVBA  
Vertegenwoordigd door Joël Brehmen

## VII. Vergelijkend overzicht van de geconsolideerde financiële staten (2005-2014)

in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2012	31 DEC 2012	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2008	31 DEC 2007	31 DEC 2006	31 DEC 2005
	GECONSOLIDEERD	GECONSOLIDEERD	GECONSOLIDEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD
<b>ACTIVA</b>											
Immateriële activa	12 384	11 954	11 148	13 031	12 580	13 307	14 301	20 104	19 779	18 838	21 039
Goodwill	24 949	24 610	25 113	35 003	34 688	34 365	33 311	39 164	37 555	43 616	43 626
Materiële vaste activa	202 733	204 614	219 180	270 904	255 347	270 979	286 789	336 560	349 381	342 262	381 136
Vastgoedbeleggingen	3 306	3 330	4 452	4 452	3 331	896	896	896	896	896	11 466
Entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast	73 644	72 507	69 123	13 784	12 957	15 451	15 697	13 626	11 078	9 175	6 749
Andere financiële activa	160	161	236	240	3 399	1 151	1 999	11 446	2 565	3 335	3 300
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	771	275	111	122	121	86	85	197	77	357	356
Vorderingen op meer dan één jaar	13 373	10 973	10 153	7 664	8 305	10 070	9 605	5 005	5 024	5 164	11 586
Uitgestelde belastingen	46 834	48 929	49 530	45 520	50 290	55 739	43 365	52 020	56 367	67 158	64 714
<b>Vaste activa</b>	<b>378 154</b>	<b>377 353</b>	<b>389 046</b>	<b>390 720</b>	<b>381 018</b>	<b>402 044</b>	<b>406 048</b>	<b>479 018</b>	<b>482 722</b>	<b>490 801</b>	<b>543 972</b>
Voorraden en bestellingen in uitvoering	96 634	94 027	91 028	116 607	116 002	113 671	105 827	120 035	127 852	129 913	118 916
Handelsvorderingen	78 109	64 516	78 359	114 540	132 910	141 783	142 104	170 117	175 496	183 963	179 282
Overige vorderingen	49 597	46 358	56 528	48 123	39 567	62 285	58 016	60 095	61 825	88 333	77 558
Terug te vorderen belastingen	504	3 851	3 736	4 345	3 847	3 552	4 367	1 130	1 315	1 032	661
Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	75	60	45	45	205	181	156	293	411	531	483
Geldmiddelen en kasequivalenten	26 163	26 237	18 533	27 008	54 575	53 938	41 388	68 151	41 049	24 723	25 626
Activa aangehouden voor verkoop	8 569	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Vlottende activa</b>	<b>259 651</b>	<b>235 049</b>	<b>248 229</b>	<b>310 668</b>	<b>347 106</b>	<b>375 410</b>	<b>351 858</b>	<b>419 821</b>	<b>407 948</b>	<b>428 495</b>	<b>402 526</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>637 805</b>	<b>612 402</b>	<b>637 275</b>	<b>701 388</b>	<b>728 124</b>	<b>777 454</b>	<b>757 906</b>	<b>898 839</b>	<b>890 670</b>	<b>919 296</b>	<b>946 498</b>



in duizend EUR

Groep Recticel	31 DEC 2014	31 DEC 2013	31 DEC 2012	31 DEC 2012	31 DEC 2011	31 DEC 2010	31 DEC 2009	31 DEC 2008	31 DEC 2007	31 DEC 2006	31 DEC 2005
	GECONSOLIDEERD	GECONSOLIDEERD	GECONSOLIDEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD
<b>PASSIVA</b>											
Kapitaal	74 161	72 368	72 329	72 329	72 329	72 329	72 329	72 329	72 329	71 572	70 833
Uitgiftepremies	108 568	107 042	107 013	107 013	107 013	107 013	107 013	107 013	107 013	104 929	103 437
<b>Uitgegeven kapitaal</b>	<b>182 729</b>	<b>179 410</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>179 342</b>	<b>176 501</b>	<b>174 270</b>
Eigen aandelen	(1 735)	(1 735)	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Reserves	1 768	27 364	75 565	95 010	85 191	75 179	67 582	51 222	47 453	25 492	47 429
Indekkings- en omrekeningsverschillen	(16 599)	(18 279)	(13 817)	(13 728)	(15 739)	(12 853)	(21 395)	(19 951)	(10 964)	(11 793)	(10 292)
<b>Eigen vermogen voor minderheidsbelangen</b>	<b>166 163</b>	<b>186 760</b>	<b>241 090</b>	<b>260 624</b>	<b>248 794</b>	<b>241 668</b>	<b>225 529</b>	<b>210 613</b>	<b>215 831</b>	<b>190 200</b>	<b>211 407</b>
Minderheidsbelangen	0	0	0	0	0	0	429	23 090	32 491	38 203	39 828
<b>Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen</b>	<b>166 163</b>	<b>186 760</b>	<b>241 090</b>	<b>260 624</b>	<b>248 794</b>	<b>241 668</b>	<b>225 958</b>	<b>233 703</b>	<b>248 322</b>	<b>228 403</b>	<b>251 235</b>
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	54 548	44 557	44 548	28 048	35 289	34 988	37 209	40 155	45 235	48 365	45 218
Voorzieningen	7 301	8 149	9 439	9 798	12 964	24 452	23 008	17 893	17 681	21 957	14 540
Uitgestelde belastingen en belastinglatenties	8 907	8 203	7 257	8 554	9 134	8 800	8 187	9 429	9 549	7 408	6 792
<i>Achtergestelde leningen</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>89 014</i>	<i>97 495</i>	<i>49 614</i>	<i>49 464</i>
<i>Obligaties en schuld papier</i>	<i>26 037</i>	<i>0</i>	<i>25 023</i>	<i>45 023</i>	<i>44 546</i>	<i>39 780</i>	<i>39 368</i>	<i>14 500</i>	<i>15 040</i>	<i>14 869</i>	<i>14 500</i>
<i>Financiële leasingverplichtingen</i>	<i>15 057</i>	<i>18 113</i>	<i>19 941</i>	<i>20 850</i>	<i>11 024</i>	<i>13 285</i>	<i>15 986</i>	<i>19 346</i>	<i>21 214</i>	<i>23 424</i>	<i>29 913</i>
<i>Kredietinstellingen</i>	<i>99 240</i>	<i>78 850</i>	<i>73 458</i>	<i>74 595</i>	<i>79 534</i>	<i>111 977</i>	<i>128 200</i>	<i>140 161</i>	<i>22 085</i>	<i>137 601</i>	<i>177 547</i>
<i>Overige leningen</i>	<i>1 801</i>	<i>1 871</i>	<i>2 038</i>	<i>2 039</i>	<i>2 111</i>	<i>2 082</i>	<i>2 201</i>	<i>5 123</i>	<i>5 794</i>	<i>2 214</i>	<i>2 302</i>
<b>Rentedragende financiële verplichtingen</b>	<b>142 135</b>	<b>98 834</b>	<b>120 460</b>	<b>142 507</b>	<b>137 215</b>	<b>167 124</b>	<b>185 755</b>	<b>268 144</b>	<b>161 628</b>	<b>227 722</b>	<b>273 726</b>
Overige leningen	6 810	444	704	501	353	510	359	1 782	462	3 938	1 159
<b>Verplichtingen op meer dan één jaar</b>	<b>219 701</b>	<b>160 187</b>	<b>182 408</b>	<b>189 408</b>	<b>194 955</b>	<b>235 874</b>	<b>254 518</b>	<b>337 403</b>	<b>234 555</b>	<b>309 390</b>	<b>341 435</b>
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	2 205	1 809	1 404	1 529	3 126	3 846	3 893	4 674	4 083	4 529	4 073
Voorzieningen	4 687	6 732	1 255	1 523	6 328	14 480	8 312	8 516	5 443	5 202	3 833
Rentedragende financiële verplichtingen	52 798	66 181	36 454	57 840	67 680	45 691	47 740	68 872	150 765	99 474	69 878
Handelsverplichtingen	96 373	81 720	86 066	104 980	119 274	141 887	114 208	146 993	160 443	173 134	179 611
Belastingen	414	3 086	2 071	2 281	3 974	7 542	4 712	3 389	9 659	5 212	1 063
Overige verplichtingen	95 464	105 927	86 527	83 203	83 993	86 466	98 565	95 289	77 400	93 952	95 370
<b>Verplichtingen op ten hoogste één jaar</b>	<b>251 941</b>	<b>265 455</b>	<b>213 777</b>	<b>251 356</b>	<b>284 375</b>	<b>299 912</b>	<b>277 430</b>	<b>327 733</b>	<b>407 793</b>	<b>381 503</b>	<b>353 828</b>
<b>Toaal passiva</b>	<b>637 805</b>	<b>612 402</b>	<b>637 275</b>	<b>701 388</b>	<b>728 124</b>	<b>777 454</b>	<b>757 906</b>	<b>898 839</b>	<b>890 670</b>	<b>919 296</b>	<b>946 498</b>

in duizend EUR

Groep Recticel	2014	2013	2012	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
	GECONSOLIDEERD	GECONSOLIDEERD	GECONSOLIDEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD	GECOMBINEERD
<b>RESULTATENREKENING</b>											
<b>Bedrijfsopbrengsten</b>	<b>983 367</b>	<b>976 763</b>	<b>1 035 050</b>	<b>1 319 488</b>	<b>1 378 122</b>	<b>1 348 430</b>	<b>1 276 662</b>	<b>1 555 450</b>	<b>1 611 788</b>	<b>1 474 422</b>	<b>1 391 558</b>
Distributiekosten	(54 135)	(52 934)	(54 460)	(65 838)	(65 182)	(64 768)	(62 061)	(74 528)	(76 777)	(68 668)	(63 782)
Kostprijs van de omzet	(757 025)	(756 916)	(809 871)	(1 042 700)	(1 101 628)	(1 066 780)	(982 511)	(1 260 090)	(1 279 997)	(1 170 165)	(1 140 184)
<b>Brutowinst</b>	<b>172 207</b>	<b>166 913</b>	<b>170 719</b>	<b>210 950</b>	<b>211 312</b>	<b>216 882</b>	<b>232 090</b>	<b>220 832</b>	<b>255 014</b>	<b>235 589</b>	<b>187 592</b>
Algemene en administratieve lasten	(72 299)	(74 397)	(66 772)	(83 711)	(85 059)	(80 367)	(82 166)	(90 587)	(88 537)	(88 826)	(89 722)
Verkoop- en marketingkosten	(73 257)	(64 532)	(65 796)	(74 792)	(73 836)	(74 331)	(81 040)	(88 077)	(89 454)	(87 070)	(75 845)
Kosten van onderzoek en ontwikkeling	(13 277)	(14 177)	(12 940)	(14 899)	(14 820)	(15 794)	(13 941)	(17 006)	(17 936)	(18 224)	(16 362)
Bijzondere waardeverminderingen	(688)	(3 365)	(1 110)	(1 555)	(5 260)	(10 800)	(10 362)	(12 280)	(1 400)	(32 042)	(11 912)
Overige bedrijfsopbrengsten/(-uitgaven)	(12 869)	(31 766)	2 867	3 033	8 363	(10 075)	31	26 367	5 561	5 537	15 893
Winst of verlies van entiteiten waarop de 'equity'-methode wordt toegepast	8 964	439	6 008	711	1 741	935	1 608	1 899	(24)	1 013	1 538
Winst of verlies uit deelnemingen	2	0	0	0	(406)	1 164	7	265	2 013	312	(2 291)
<b>Bedrijfresultaat (EBIT)</b>	<b>8 783</b>	<b>(20 885)</b>	<b>32 976</b>	<b>39 737</b>	<b>42 035</b>	<b>27 614</b>	<b>46 227</b>	<b>41 413</b>	<b>65 237</b>	<b>16 289</b>	<b>8 891</b>
Renteopbrengsten en -lasten	(10 031)	(9 405)	(9 320)	(11 889)	(13 270)	(11 770)	(16 919)	(24 414)	(25 181)	(25 441)	(25 199)
Andere financiële opbrengsten en lasten	(2 799)	(1 940)	(2 271)	(2 450)	(3 414)	(5 325)	3 125	(2 022)	(3 566)	479	(2 735)
<b>Financieel resultaat</b>	<b>(12 830)</b>	<b>(11 345)</b>	<b>(11 591)</b>	<b>(14 339)</b>	<b>(16 684)</b>	<b>(17 095)</b>	<b>(13 794)</b>	<b>(26 436)</b>	<b>(28 747)</b>	<b>(24 962)</b>	<b>(27 934)</b>
<b>Winst of verlies van de periode voor belastingen</b>	<b>(4 047)</b>	<b>(32 230)</b>	<b>21 385</b>	<b>25 398</b>	<b>25 351</b>	<b>10 519</b>	<b>32 433</b>	<b>14 977</b>	<b>36 490</b>	<b>(8 673)</b>	<b>(19 043)</b>
Belastingen	(5 702)	(3 908)	(6 035)	(7 834)	(7 933)	4 108	(12 396)	(10 378)	(14 325)	(10 380)	(6 244)
<b>Winst of verlies van de periode na belastingen</b>	<b>(9 749)</b>	<b>(36 138)</b>	<b>15 350</b>	<b>17 564</b>	<b>17 418</b>	<b>14 627</b>	<b>20 037</b>	<b>4 599</b>	<b>22 165</b>	<b>(19 053)</b>	<b>(25 287)</b>
Minderheidsbelangen	0	0	0	0	0	(188)	703	6 949	(626)	(2 179)	(2 587)
<b>Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep</b>	<b>(9 749)</b>	<b>(36 138)</b>	<b>15 350</b>	<b>17 564</b>	<b>17 418</b>	<b>14 439</b>	<b>20 740</b>	<b>11 548</b>	<b>21 539</b>	<b>(21 232)</b>	<b>(27 874)</b>

## VIII. Risicofactoren en risicobeheer

### RISICOFACTOREN

De lezer dient de hierna beschreven risicofactoren zorgvuldig in overweging te nemen. Al deze factoren zijn voorwaardelijke gebeurtenissen die al dan niet kunnen plaatsvinden. De Vennootschap meent dat de hierna beschreven risico's en onzekerheden allemaal belangrijke risico's en onzekerheden zijn die verband houden met de Vennootschap. Als er bijkomende risico's en onzekerheden optreden waarvan de Vennootschap momenteel geen weet heeft of die momenteel als onbelangrijk worden beschouwd, dan kan dit ook een belangrijk nadelig effect hebben op de bedrijfsactiviteiten, de vooruitzichten, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van de Vennootschap en/of de Groep.

#### *De resultaten van de Groep kunnen in aanzienlijke mate worden beïnvloed door algemene macro-economische tendensen en de activiteit in haar sectoren*

De Groep is blootgesteld aan de risico's die verband houden met een economische recessie. De (wereldwijde) economie heeft onlangs een periode van aanzienlijke onrust en onzekerheid meegemaakt en de vooruitzichten zijn nog steeds onzeker. Economische factoren waarover de Groep geen controle heeft (waaronder de vertraging van de economische groei, vooral in Europa waar de Groep circa 94% van haar geconsolideerde omzet realiseert, inflatie of deflatie of schommelingen in rentevoeten en wisselkoersen), zouden een invloed kunnen hebben op de financiële resultaten en vooruitzichten van de Groep.

De activiteiten en de bedrijfsresultaten van de Groep zijn getroffen door de wereldwijde recessie en andere problemen die een invloed hebben en hebben gehad op de wereldwijde economie en de klanten van de Groep. Er kan geen zekerheid worden geboden dat de wereldwijde economische omstandigheden zullen verbeteren en het risico bestaat dat bepaalde markten waarin de Groep actief is, in de toekomst het hoofd moeten bieden aan economische achteruitgang of een langere periode van verwaarloosbare groei. De huidige onzekerheid over het economische herstel en het groeitempo kan een negatieve invloed hebben op de vraag van bestaande en potentiële klanten. Bijkomende factoren die een invloed kunnen hebben op de vraag van klanten zijn onder meer de toegang tot krediet, budgettaire beperkingen, de werkloosheid en het consumentenvertrouwen.

#### *Schommelingen in de prijzen van scheikundige grondstoffen en het niet kunnen verkrijgen van de vereiste scheikundige grondstoffen zouden een nadelige invloed kunnen hebben op de resultaten van de Groep*

Als producent en verwerker van polyurethaanschuim en andere producten is de Groep gevoelig voor schommelingen in de prijzen van haar scheikundige grondstoffen, vooral degene die worden gebruikt voor de productie van polyurethaan. De belangrijkste scheikundige grondstoffen die door de Groep worden gebruikt, zijn polyolen (ester- en etherpolyolen) en isocyanaten (TDI en MDI). De markten voor etherpolyolen en isocyanaten zijn wereldwijde markten met enkele sterke

wereldwijde spelers die over aanzienlijke productiecapaciteiten beschikken in de EU, op het Amerikaanse continent en in Azië. De markt voor esterpolyolen is kleiner, met enkele grote spelers en talrijke kleinere, niet-geïntegreerde spelers. Verschillende belangrijke spelers op de markt voor zowel isocyanaten als polyolen zijn stroomopwaarts geïntegreerd in de productie van precursoren of zelfs de markt voor ruwe olie/gas.

Gemiddeld vertegenwoordigen scheikundige grondstoffen bijna 48% van de kostprijs van de omzet uit afgewerkte producten van de Groep. Voor bepaalde toepassingen van soepelschuim, zetelkussens en isolatie ligt dit percentage flink hoger (tot 80% van de kostprijs van producten).

### Schommelende grondstoffprijzen

Het evenwicht tussen vraag en aanbod en de basisprijzen voor petrochemische producten zijn bepalende factoren voor de belangrijkste markten voor scheikundige grondstoffen van de Groep. De dynamiek van de prijsevolutie verschilt echter van grondstof tot grondstof. Hoewel de prijzen in het algemeen doorgaans de algemene prijsevolutie voor petrochemische producten volgen, zijn er productspecifieke ontwikkelingen die niet volledig gecorrigeerd zijn met de algemene marktrends. Omdat er slechts een beperkt aantal spelers is, kan een specifiek probleem in één productie-eenheid een invloed hebben op de bevoorrading van de keten en zodoende op de prijzen. Het is moeilijk om dit lang op voorhand te voorspellen, en kan evenmin worden vermeden door diversificatie, die vanwege het geringe aantal spelers in wezen beperkt is.

Al deze factoren leiden tot een zekere volatiliteit in de prijzen. Over prijzen van contracten wordt centraal onderhandeld door de aankooporganisatie van de Groep en prijzen worden voor elke leverancier apart overeengekomen. Door die gecentraliseerde benadering beschikt de Vennootschap over een betere onderhandelingspositie en kunnen onderhandelingen continu worden geoptimaliseerd. De Groep heeft een beperkt aantal bevoorradingsovereenkomsten op middellange termijn, waarvan de duur varieert van 1 tot 3 jaar. Over de andere grondstoffenleveringen wordt door de aankooporganisatie van de Groep met elke marktspeler maandelijks of driemaandelijks onderhandeld op basis van de geschatte volumes, om de best mogelijke prijzen te kunnen verkrijgen.

De impact van schommelingen in de grondstoffprijzen kan op elke divisie een andere invloed hebben, afhankelijk van haar relatieve concurrentiepositie op de markt of haar relatieve niveau van verticale integratie (dat bijvoorbeeld belangrijker is tussen de divisie voor soepelschuim en slaapcomfort).

Hoewel de Groep toeziet op de ontwikkelingen in de grondstoffprijzen en in haar verkoopprijzen prijsstijgingen tracht op te nemen wanneer dat gepast is, is de mate waarin die hogere prijzen voor scheikundige grondstoffen aan klanten in rekening kunnen worden gebracht, uiteindelijk afhankelijk van de commerciële onderhandelingen met klanten en de concurrentie op de markt. Er kunnen perioden zijn waarin de Groep stijgingen

in de kosten van scheikundige grondstoffen niet of niet tijdig kan recupereren vanwege een zwakke vraag naar haar producten of vanwege acties van haar concurrenten. Anderzijds is het mogelijk dat de Groep in perioden van dalende marktprijzen voor de scheikundige grondstoffen van de Groep, geconfronteerd wordt met vragen van klanten om haar prijzen te verlagen, of met dalingen van de vraag naar haar producten terwijl klanten bestellingen uitstellen in afwachting van prijsverlagingen. Daarnaast kunnen hogere energiekosten een invloed hebben op de prijzen van scheikundige grondstoffen, waardoor de productiekosten van de Groep toenemen. Als bepaalde scheikundige grondstoffen door een verstoring van het productieproces bovendien niet kunnen worden geleverd, kan dit een wezenlijke invloed hebben op de prijzen, zoals in 2014 het geval was voor polyolen. Toen hebben er op enkele maanden tijd twee belangrijke productie-incidenten na elkaar plaatsgevonden (die echter niet met elkaar in verband stonden), wat een invloed had op de beschikbaarheid van propyleenoxide (PO), een halffabricaat voor de productie van polyolen, waardoor de prijzen daarvan nadelig werden beïnvloed. Al deze factoren zouden een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de bedrijfsvoering, de activiteiten en de financiële resultaten van de Groep.

#### **Het niet kunnen verkrijgen van de vereiste scheikundige grondstoffen**

De Groep heeft met belangrijke leveranciers jaarlijkse of meerjarige bevoorradingsovereenkomsten gesloten om ruim de helft van haar jaarlijkse voorraden van isocyanaten zeker te stellen. De levering van polyolen wordt voor een beperkt deel gewaarborgd in het kader van jaarlijkse bevoorradingsovereenkomsten. De Groep koopt haar resterende scheikundige grondstoffen voornamelijk van leveranciers waarmee ze een langetermijnrelatie onderhoudt, maar met maandelijks of driemaandelijks onderhandelingen over prijzen en volumes.

Hoewel er voor bepaalde scheikundige grondstoffen langlopende bevoorradingsovereenkomsten bestaan, kan het risico van een onderbreking in de levering van scheikundige grondstoffen niet worden uitgesloten. Dergelijke onderbrekingen in leveringen kunnen onder andere het gevolg zijn van een belangrijk ongeval of incident in de verwerkingsinstallatie van een leverancier, transportproblemen of andere feiten of omstandigheden waardoor er een situatie van overmacht kan ontstaan. In zo'n geval kan er geen zekerheid worden geboden dat de Groep andere leveringen van scheikundige grondstoffen kan verkrijgen, of dat de Groep dit tijdig en onder aanvaardbare voorwaarden kan bewerkstelligen, hetgeen een wezenlijke nadelige impact zou kunnen hebben op de bedrijfsvoering, de activiteiten en de financiële resultaten van de Groep. Evenmin kan worden uitgesloten dat een daling in de volumes van de grondstoffenbevoorrading (bijv. als gevolg van marktrendensen) een impact zouden kunnen hebben op de grondstoffenprijzen, of dat leveranciers daardoor zouden kunnen besluiten om hun leveringen aan de Groep stop te zetten. In dat laatste geval zou de Groep genoodzaakt zijn om op zoek te gaan naar andere leveranciers, die mogelijk niet beschikbaar zijn, of niet tijdig of niet onder aanvaardbare voorwaarden. Dit zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de bedrijfsvoering, de activiteiten en de financiële resultaten van de Groep.

#### ***De Groep is afhankelijk van het vermogen van haar leveranciers om voldoende hoeveelheden kwaliteitscomponenten, producten en diensten te leveren tegen redelijke prijzen. Voor bepaalde producten is de Groep afhankelijk van één leverancier***

De activiteiten van de Groep zijn afhankelijk van diens vermogen om te anticiperen op de behoefte aan componenten, producten en diensten, en het vermogen van haar leveranciers om de Groep tegen redelijke prijzen voldoende hoeveelheden kwaliteitscomponenten, producten en diensten te leveren zodat de Groep zich aan haar productieschema kan houden. Gezien de ruime waaier van producten en systemen die door de Groep worden aangeboden, en de soms lange doorlooptijden die nodig zijn om bepaalde componenten en producten te vervaardigen, samen te stellen en te leveren, zouden er problemen kunnen ontstaan in de planning van de productie en het beheer van de voorraadniveau's die de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep wezenlijke schade zouden kunnen berokkenen. Andere leveranciersproblemen waarmee de Groep zou kunnen worden geconfronteerd, zijn een tekort aan onderdelen, een bevoorradingstekort, producten die niet meer worden vervaardigd en risico's in verband met de voorwaarden van haar contracten met leveranciers.

De Groep tracht haar bevoorradingbronnen te diversifiëren en tracht kritieke componenten, producten en diensten aan te kopen bij betrouwbare leveranciers. Indien de leveranciers van de Vennootschap onjuist, laattijdig of helemaal niet leveren, kan dit tot gevolg hebben dat leveringen op hun beurt worden uitgesteld of onjuist zijn, wat kan leiden tot een verlaagde omzet en wat een negatieve invloed kan hebben op de reputatie, de activiteiten en de financiële resultaten van de Groep. Bepaalde bevoorradingsovereenkomsten die de Groep voor bepaalde grondstoffen sluit, bevatten echter minimale aankoopverplichtingen, die tot gevolg kunnen hebben dat er sancties worden opgelegd aan de betreffende onderneming van de Groep (als er niet aan die minimale aankoopverplichtingen wordt voldaan) of dat er met de betreffende leverancier nieuwe onderhandelingen worden gevoerd.

Bovendien koopt de Groep bepaalde materialen aan bij één leverancier. De beschikbaarheid en de verkoop van afgewerkte producten zouden schade ondervinden indien enige van deze leveranciers niet in staat zouden zijn om te voldoen aan de vraag en het productieschema van de Groep en er geen andere geschikte producten beschikbaar zijn, of niet tijdig of niet onder aanvaardbare voorwaarden.

#### ***De Groep is grotendeels actief in uiterst concurrerende en volgroeide sectoren en markten. Als de Groep niet in staat is om op effectieve wijze te concurreren met bestaande concurrenten of nieuwe spelers op de markt, zal dit aanzienlijk negatieve gevolgen hebben voor haar resultaten.***

De meeste markten waarop de Groep actief is, zijn uiterst concurrerend en volgroeid. De jaarlijkse omzet en het marktaandeel van de Groep kunnen daarom worden beïnvloed door nieuwe spelers of door bestaande concurrenten, vooral op markten waar de Groep over een sterke marktpositie beschikt, bijvoorbeeld de Belgische isolatiemarkt. Veel concurrenten van de Groep zijn grote, bekende bedrijven die over aanzienlijke financiële, technische en menselijke middelen beschikken. Dit geldt in het bijzonder voor concurrenten van de business line Slaapcomfort, die over sterke merknamen beschikken. Concurrenten kunnen bijvoorbeeld in staat zijn om sneller of doeltreffender dan de Groep te reageren op nieuwe of

opkomende technologieën, veranderingen in eisen van klanten, leveranciersgerelateerde ontwikkelingen of een verschuiving in het ondernemingsklimaat. Mogelijk besteden zij ook meer of meer doeltreffende middelen dan de Groep aan ontwikkeling, promotie en verkoopondersteuning van hun producten en diensten.

In dergelijke uiterst concurrerende markten zou het ontbreken van langlopende overeenkomsten in verschillende business lines van de Groep klantenverlies bovendien kunnen bevorderen.

Deze factoren zouden een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

***De conjunctuurgevoelige aard van de business lines Isolatie, Slaapcomfort, Soepelschuim en Automobiël kan een nadelige invloed hebben op de bedrijfsresultaten, de financiële toestand en de kasstromen van de Groep, en het seizoensgebonden karakter van de activiteiten kan schommelingen in de financiële resultaten en de behoefte aan werkkapitaal van de Groep veroorzaken***

De business lines Isolatie, Slaapcomfort, Soepelschuim en Automobiël van de Groep behoren allemaal rechtstreeks of onrechtstreeks tot de sector van de duurzame consumptiegoederen en zijn daarom conjunctuurgevoelig. Daardoor worden de activiteiten van de Groep blootgesteld aan economische cycli, hetgeen een wezenlijk nadelig invloed zou kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep. Afhankelijk van de specifieke markt en in zekere mate het geografische gebied, maken de business lines van de Groep afwisselend perioden van marktgroei en perioden van stagnatie of marktkrimp mee. De overgang tussen marktgroei en marktkrimp kan bijzonder snel verlopen. De conjunctuurgevoelige aard van de business lines van de Groep kan verder leiden tot overcapaciteit en bijgevolg een bedreiging vormen voor de prijsstructuur van de Groep.

De business lines van de Groep zijn blootgesteld aan seizoensgebonden factoren, bijvoorbeeld de business line Isolatie, die afhankelijk is van weersomstandigheden die een invloed hebben op de bouwsector. Die seizoensgebonden factoren veroorzaken schommelingen in de financiële resultaten en de behoefte aan werkkapitaal van de Groep. Bijgevolg zijn de bedrijfsresultaten van de Groep voor een halfjaar niet noodzakelijk een indicatie van haar bedrijfsresultaten over het volledige jaar of voor haar toekomstige bedrijfsresultaten.

***Als de Groep er niet in slaagt om nieuwe producten te ontwikkelen en op de markt te brengen, kan ze belangrijke klanten verliezen of productbestellingen mislopen en kan dit ernstige schade berokkenen aan haar bedrijfsvoering***

De Groep brengt regelmatig nieuwe producten op de markt, zoals Thermoflex® in de business line Soepelschuim, het ingrediënt van het merk GELTEX® Inside in haar business line Slaapcomfort, Lambda 21 Eurowall® in haar business line Isolatie en Colo-Sense Lite® in haar business line Automobiël.

De Groep concurreert in sectoren die veranderingen ondergaan en steeds complexer worden. Opdat de Groep bestaande producten met succes kan laten evolueren tot nieuwe productaanbiedingen en haar producten kan differentiëren, moeten er nauwkeurige voorspellingen van zowel het

productontwikkelingsschema als de marktvaart worden gedaan. Het proces om nieuwe producten te ontwikkelen is complex en vaak onzeker, omdat er door concurrenten vaak nieuwe producten op de markt worden gebracht die voordeliger zijn en beter presteren. De Groep kan anticiperen op een vraag en een aanvaarding door de markt die uiteindelijk verschillen van de haalbare vraag van klanten naar het product en de inkomstenstroom daaruit. Gezien de hevige concurrentie binnen de sector zou enige onverwachte vertraging in de uitvoering van bepaalde productstrategieën of in de ontwikkeling, productie of marketing van een nieuw product, bovendien een nadelige invloed kunnen hebben op de inkomsten van de Groep.

De Groep investeert continu in de ontwikkeling van nieuwe producten. Deze investeringen houden een aantal risico's in, waaronder: moeilijkheden en vertragingen in de ontwikkeling, de productie, het testen en de marketing van producten; de aanvaarding van producten door de klant; middelen die moeten worden gewijd aan de ontwikkeling van de nieuwe technologie; en het vermogen om de producten van de Groep te onderscheiden van andere en te concurreren met andere bedrijven die op dezelfde markten actief zijn.

Het vermogen van de Groep om toekomstige inkomsten en bedrijfsopbrengsten te genereren, is onder andere afhankelijk van haar vermogen om tijdig producten te ontwikkelen die geschikt zijn om op rendabele wijze te worden vervaardigd en die voldoen aan vastgestelde specificaties voor productontwerp, technische kenmerken en prestaties.

Al deze factoren zouden een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de bedrijfsvoering, de activiteiten en de financiële resultaten van de Groep.

***Risico's in verband met joint ventures kunnen een nadelige invloed hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep***

Een belangrijk deel van de omzet van de Groep wordt gegenereerd via joint ventures, in het bijzonder:

- Eurofoam: een 50/50 joint venture met de Greiner Group die actief is in de productie en verwerking van soepelschuim in Oost-Europa (goed voor circa 14,24% van de gecombineerde omzet van de Groep voor het boekjaar 2014. De totale investering van de Groep bedraagt € 27,2 miljoen in eigen vermogen, en tot € 0 in leningen);
- Proseat: een 51/49 joint venture met de Woodbridge Group die actief is in de productie van zetelkussens, hoofdsteunen en EPP-onderdelen voor de automobiëlindustrie in Europa (goed voor circa 10,02% van de gecombineerde omzet van de Groep voor het boekjaar 2014. De totale investering van de Groep bedraagt € 35,5 miljoen in eigen vermogen, en tot € 8,9 miljoen in leningen); en
- Orsafoam: een 33/67 joint venture met de Orsa Group die actief is in de productie en verwerking van soepelschuim in Oost-Europa. Omdat het een minderheidsparticipatie betreft, wordt deze geassocieerde deelneming geconsolideerd op basis van de equity-methode. Haar omzet is niet opgenomen in de geconsolideerde of de gecombineerde cijfers. (Totale omzet van de onderneming van € 69,3 miljoen (voor 100%) voor het boekjaar 2014. De totale investering van de Groep bedraagt € 10,9 miljoen in eigen vermogen, en tot € 1,4 miljoen in leningen).

Recticel oefent geen exclusieve zeggenschap over deze joint ventures uit. In het kader van de joint-ventureovereenkomsten die de relatie tussen de joint-venturepartners beheersen of de toepasselijke statuten, oefenen de partners doorgaans gezamenlijk de zeggenschap uit over belangrijke aangelegenheden in verband met de activiteiten van elke joint venture en haar dochterondernemingen (zoals veranderingen in het businessplan, belangrijke transacties, afstoting van activa, wijzigingen in het aandelenkapitaal, uitkeringen, aanzienlijke leningen en belangrijke investeringen) omdat de goedkeuring vereist is van een gekwalificeerde meerderheid van de stemmen die worden uitgebracht op de vergadering van aandeelhouders van de joint venture (aangelegenheden die zijn voorbehouden aan aandeelhouders) of in de raad van bestuur (voor aangelegenheden voorbehouden aan de raad). De Groep kan over dergelijke belangrijke aangelegenheden bijgevolg niet beslissen zonder de toestemming van de joint-venturepartner.

Eurofoam en Proseat zijn joint ventures waarbij elke aandeelhouder gelijke bestuursrechten heeft, en de goede werking daarvan is afhankelijk van de voortgezette solide relatie tussen die aandeelhouders. Indien die niet bestaat, kunnen er bepaalde conflicten ontstaan op het vlak van dividenduitkering, belangrijke transacties, enz. Indien er uit deze joint ventures geen dividenden kunnen worden uitgekeerd of geen bestuursbeslissingen worden genomen, zou dit een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep. Als conflicten niet worden opgelost, kan dit in bepaalde gevallen leiden tot aankoop-/verkoopverplichtingen aan de hoogste bieder op tijdstippen of tegen waarderingen die voor de Groep niet opportuun zijn. In Orsafoam heeft de Groep een minderheidsbelang van 33%. De Groep kan dan ook geen zeggenschap uitoefenen.

In het kader van bepaalde joint-ventureovereenkomsten is de Groep bovendien bepaalde verbintenissen aangegaan om extra financiering aan de joint venture te verschaffen als en wanneer dat nodig is. Bijgevolg kan de Groep in het kader van bepaalde joint-ventureovereenkomsten verplicht zijn om extra eigen vermogen, leningen of garanties te verstrekken en/of bewerkstelligen dat er bankwaarborgen beschikbaar worden gesteld, als haar joint-venturepartner redelijkerwijs beslist dat die verdere financiële steun vereist is of als de raad van bestuur van die joint-venture-entiteit (waarin de Groep in voorkomend geval over een blokkeringsrecht beschikt) dat beslist. Als de Groep er niet in slaagt om dergelijke financiering te verschaffen, kan ze in het kader van de joint-ventureovereenkomsten onderworpen worden aan sancties. Bovendien kunnen de joint-ventureovereenkomsten voorzien in exclusieve leveringen.

Hoewel de Groep ernaar streeft om potentiële risico's in verband met de activiteiten van haar joint ventures op dezelfde manier te identificeren en te beheren als voor de activiteiten van haar 100%-dochterondernemingen, is hiervoor vaak het akkoord van de joint-venturepartner vereist. Bijgevolg slaagt de Groep er mogelijk niet in om procedures voor de identificatie en het beheer van risico's in te voeren op een manier die vergelijkbaar is met de procedures die de Groep hanteert voor haar 100%-dochterondernemingen. De verschillende benaderingen die op het niveau van de joint ventures ten aanzien van deze risico's worden genomen, kunnen de joint ventures blootstellen aan andere risico's dan degene waarmee de Groep zou zijn geconfronteerd of waarmee de Groep zou hebben ingestemd voor haar 100%-dochterondernemingen.

### ***De uitvoering van overnames en de vorming van strategische allianties en/of joint ventures houden uitvoerings- en integratierisico's in***

De uitvoering van overnames en de vorming van strategische allianties en/of joint ventures zijn een integrerend onderdeel van de groeistrategie van de Groep. Er kan geen zekerheid worden geboden dat enige van deze transacties zullen worden gerealiseerd of gunstig zullen zijn voor de Groep.

De Groep kan worden geconfronteerd met moeilijkheden om in andere landen nieuwe bedrijven in haar bestaande activiteiten te integreren, en om werknemers die de Groep in verschillende landen aanwerft, te integreren in haar bestaande bedrijfscultuur. De integratie van overgenomen bedrijven houdt een aantal risico's in, waaronder:

- de aandacht van het management kan worden afgeleid van andere bedrijfsaangelegenheden;
- mogelijk is het management niet in staat om overgenomen bedrijven op rendabele wijze te integreren;
- mogelijk zijn er uitstaande of onvoorziene juridische, reglementaire, contractuele, arbeidsgerelateerde of andere problemen die voortvloeien uit de overname; en
- mogelijk is de Groep niet in staat om de integratievoordelen, kostenbesparingen of andere voordelen die vóór de overname zijn geïdentificeerd, volledig of gedeeltelijk te verwezenlijken.

Als de Groep haar internationale activiteiten en de integratie daarvan niet op effectieve wijze beheert, dan kan dit een nadelige invloed hebben op haar activiteiten, bedrijfsvoering en financiële resultaten.

### ***De activiteiten van de Groep zijn in bepaalde markten in zekere mate onderhevig aan het concentratierisico met betrekking tot klanten. Als topklanten zouden beslissen om hun relatie met de Groep stop te zetten, dan zou dit een invloed kunnen hebben op de inkomsten van de Groep***

Een aantal business lines van de Groep zijn geconcentreerd op bepaalde klanten in bepaalde markten (in de cijfers hierna wordt de situatie voor het boekjaar per 31 december 2014 weergegeven):

- De business line Automobielen van de Groep is geconcentreerd op een beperkt aantal OEM's en Niveau 1-leveranciers. De drie grootste klanten vertegenwoordigen in totaal 57% van de totale omzet van de business line voor de divisie Interiors (d.w.z. respectievelijk 22%, 19% en 16%) en in totaal 70% van de totale omzet van de business line voor de divisie Zetelkussens (d.w.z. respectievelijk 43%, 16% en 11%).
- De business lines Isolatie en Slaapcomfort van de Groep zijn geconcentreerd op een beperkt aantal belangrijke distributeurs in bepaalde geografische markten. De drie grootste klanten van de business line Isolatie van de Groep vertegenwoordigen in totaal 30% van de totale omzet van de business line (d.w.z. respectievelijk 17%, 8% en 5%) en de drie grootste klanten van de business line Slaapcomfort van de Groep vertegenwoordigen in totaal 47% van de totale omzet van de business line (d.w.z. respectievelijk 26%, 17% en 4%).
- De klantenbasis van de business line Soepelschuim van de Groep is meer gediversifieerd: daar vertegenwoordigen de drie grootste klanten in totaal 24% van de totale omzet van de business line (d.w.z. respectievelijk 14%, 8% en 2%).

Alleen buitensporig groot deel van de activiteiten geconcentreerd wordt op bepaalde klanten, zou dit nadelige gevolgen kunnen hebben voor of in strijd zijn met de ontwikkeling van de activiteiten van de Groep, of de verwezenlijking van haar strategische doelstellingen.

Als bestellingen worden afgebouwd, vertraagd of geannuleerd, of als de levering van producten aan belangrijke klanten wordt vertraagd of als de Groep niet in staat is om bijkomende klanten aan te trekken, dan kan dat en zal dat wellicht een wezenlijk nadelig effect hebben op haar activiteiten, bedrijfsvoering en financiële resultaten. Als enige van deze klanten bovendien zouden beslissen om hun producten bij een andere leverancier aan te kopen, dan zou dit een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

***De activiteiten van de Groep zouden nadelig kunnen worden beïnvloed als de Groep er niet in slaagt de nodige licenties en vergunningen te verkrijgen, behouden of verlengen, of als de Groep de voorwaarden van haar licenties of vergunningen niet naleeft***

In veel rechtsgebieden waar de Groep actief is, zijn er voor verschillende van haar activiteiten licenties, vergunningen of rechten vereist. Het tijdstip waarop licenties worden uitgegeven en verlengd is echter in aanzienlijke mate afhankelijk van de regelgevende instanties en ook het toezicht op de naleving van de licentievoorwaarden door de licentienemer gebeurt naar goeddunken van de regelgevende instanties. De naleving van de vereisten die door deze instanties worden opgelegd, en die de Groep onder andere verplichten om talrijke industriële normen na te leven, de noodzakelijke apparatuur en systemen voor kwaliteitscontrole te handhaven, toezicht uit te oefenen op onze activiteiten, de gepaste documenten in te dienen en, op verzoek, gepaste informatie te verstrekken aan de licentieverstrekende instanties, kan duur en tijdrovend zijn en kan leiden tot vertragingen in de start of de voortzetting van productieactiviteiten. Daarnaast is het mogelijk dat de geldende vereisten worden gewijzigd en dat er nieuwe of strengere vereisten worden opgelegd, waardoor de Groep verplicht kan zijn om haar werkwijzen te wijzigen en wat het vermogen van de Groep zou kunnen beperken om haar activiteiten naar eigen goeddunken uit te voeren. Bovendien kunnen regelgevende instanties, concurrenten, of in bepaalde gevallen privépersonen betwisten dat de Groep de voorwaarden van haar licenties naleeft. De licenties van de Groep kunnen ongeldig worden verklaard, worden ingetrokken of opgeschort, en mogelijk worden ze niet uitgegeven of verlengd, of, als ze wel worden uitgegeven of verlengd, worden ze mogelijk niet tijdig of niet onder voor de Groep aanvaardbare voorwaarden uitgegeven of verlengd. In het recente verleden heeft de Groep in dit opzicht geen wezenlijke problemen ervaren. Indien een of meer van deze gebeurtenissen plaatsvinden, kan de Groep genoodzaakt zijn aanzienlijke kosten te maken of kan dit het vermogen van de Groep beperken om haar activiteiten (op winstgevende wijze) uit te voeren.

***De Groep vertrouwt op verschillende intellectuele-eigendomsrechten en verkoopt haar producten onder verschillende handelsmerken, waarvan sommige in verschillende landen zijn geregistreerd. Als er in die landen op enige wijze misbruik wordt gemaakt van haar intellectuele-eigendomsrechten, kan dit schade berokkenen aan haar reputatie en goodwill en kan dit leiden tot verlies van handel***

De Groep is eigenaar van patenten en er zijn een aantal patentaanvragen van de Groep in behandeling. Daarnaast bezit de Groep in verschillende landen ook nog een ruim aantal handelsmerken. De Groep vertrouwt voornamelijk op een combinatie van patentrechten en merkenrechten, auteursrechten, rechten op handelsnamen en rechten op knowhow en handelsgeheimen. Enig onrechtmatig gebruik of enige schending van deze intellectuele-eigendomsrechten kan een wezenlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

De afdwinging van patentrechten en merkenrechten, auteursrechten, rechten op handelsnamen en rechten op knowhow en handelsgeheimen is duur, tijdrovend en uiterst onzeker. De Groep kan niet garanderen dat ze erin zal slagen het onrechtmatig gebruik of de schending van haar intellectuele-eigendomsrechten te voorkomen.

Recticel kan niet garanderen dat de registratie van de intellectuele-eigendomsrechten waarvoor een aanvraag werd ingediend, op naam van Recticel of een ander lid van de Groep zal worden uitgegeven, en indien dergelijke registraties niet kunnen worden verkregen, zou dit een wezenlijke nadelige invloed kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

***De Groep kan geconfronteerd worden met aantijgingen dat ze de intellectuele-eigendomsrechten van derden schendt en vertrouwt op intellectuele-eigendomsrechten die door derden in licentie zijn gegeven; bepaalde intellectuele eigendommen vertegenwoordigen gezamenlijke eigendommen met derden***

De Groep streeft ernaar de intellectuele-eigendomsrechten van derden te respecteren. De Groep kan echter niet garanderen dat enige aantijgingen van een derde ten aanzien van een lid van de Groep wegens vermeend onrechtmatig gebruik of vermeende schending van enige intellectuele-eigendomsrechten van een dergelijke derde partij, niet succesvol zouden zijn. Als een lid van de Groep aansprakelijk zou worden gesteld voor een dergelijk onrechtmatig gebruik of een dergelijke schending, dan zou dit een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

Voor bepaalde intellectuele-eigendomsrechten vertrouwt de Groep op licenties van derden. Bepaalde van die licentieovereenkomsten bevatten beperkingen die het vermogen van de Groep om zaken te doen zouden kunnen beperken. En hoewel bepaalde van die licentieovereenkomsten specifieke garanties en schadevergoedingsbepalingen bevatten die de Groep beschermen, kan er geen zekerheid worden geboden dat de onderliggende intellectuele-eigendomsrechten die aan de Groep in licentie worden gegeven, de intellectuele-eigendomsrechten van derden niet schenden of dat de licenties niet door derden zullen worden betwist. Het vertrouwen van de Groep op licenties of intellectuele-eigendomsrechten van derden kan niet worden gegarandeerd. Als de Groep dergelijke intellectuele-eigendomsrechten van derden niet kan gebruiken

of niet in staat is om haar eigen intellectuele eigendommen te verwerven of te ontwikkelen, dan zou dit een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

Bepaalde intellectuele-eigendomsrechten van de Groep zijn samen met derden ontwikkeld in het kader van een gezamenlijke-ontwikkelingsovereenkomst. Mogelijk is de Groep beperkt in haar vermogen om dergelijke intellectuele-eigendomsrechten autonoom te gebruiken, en mogelijk dient de Groep bijkomende betalingen te verrichten om de toestemming van de andere partij te verkrijgen.

***De invoering van de bedrijfsstrategie van de Groep is afhankelijk van haar vermogen om gekwalificeerd personeel aan te trekken en te behouden***

Het vermogen van de Groep om haar concurrentiepositie te handhaven en haar bedrijfsstrategie uit te voeren, is in grote mate afhankelijk van haar vermogen om bekwame personeels- en managementleden aan te trekken en te behouden. Het verlies van bekwame personeels- en managementleden of een afname in hun diensten, of moeilijkheden om ze aan te werven of te behouden, zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep. De concurrentie voor personeel met relevante expertise is intens omdat het aantal gekwalificeerde personen relatief beperkt is, en de Groep moeilijkheden kan ondervinden om van haar bekwame personeels- en managementleden niet-concurrentiebedingen te verkrijgen of af te dwingen, hetgeen allemaal een ernstige invloed kan hebben op het vermogen van de Groep om bestaande bekwame personeels- en managementleden te behouden en bijkomend gekwalificeerd personeel aan te trekken. Als de Groep moeilijkheden zou ondervinden om gekwalificeerd personeel aan te werven of te behouden, dan zou dit een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

***De Groep is onderworpen aan het risico van vakbondsacties en claims van werknemers die een negatieve invloed zouden kunnen hebben op de bedrijfsresultaten van de Groep***

Een aantal werknemers van de Groep is lid van een vakbond. Hoewel de Groep van oordeel is dat ze goede banden heeft met haar werknemers en met de vakbonden, kan niet worden uitgesloten dat de banden met het personeel verslechteren, bijvoorbeeld als gevolg van herstructureringen, of dat het personeel zou staken, of het werk zou onderbreken of vertragen. Als er in de toekomst dergelijke acties plaatsvinden, dan zou dat een negatieve invloed kunnen hebben op de bedrijfsvoering, de financiële toestand en de bedrijfsresultaten van de Groep, en de Groep kan geen zekerheid bieden dat er met het resterende personeel op toereikende wijze aan de behoeften van haar klanten zou kunnen worden voldaan. Bovendien kan niet worden uitgesloten dat het personeel van de Groep dat niet bij een vakbond is aangesloten, geen vergelijkbare acties zal voeren.

In het verleden zijn de activiteiten van bepaalde vestigingen van tijd tot tijd geconfronteerd met werkonderbrekingen en andere vormen van werkstakingen. Bovendien is de Groep geconfronteerd met vakbondseisen van loonsverhogingen en meer voordelen. Dergelijke acties en/of eisen waren beperkt en hadden geen wezenlijke impact op het financiële resultaat van de Groep. Stakingsacties bij bedrijven van andere spelers uit de sector kunnen aanzetten tot werkonderbrekingen in verband met arbeidsgerelateerde eisen van werknemers of vakbonden in de vestigingen van de Groep. In het recente verleden was een deel van de strategie van de Groep gericht op de herstructurering en stroomlijning van haar activiteiten. De Groep is van plan om haar strategie om haar activiteiten te herstructureren en te stroomlijnen in 2015 en ook daarna verder uit te voeren, wat zou kunnen leiden tot werkonderbrekingen en andere werkstakingen, en wat een wezenlijke impact zou kunnen hebben op het financiële resultaat van de Groep. De Groep zou nadelig kunnen worden beïnvloed door arbeidsonderbrekingen waarbij derden zijn betrokken die goederen of diensten leveren aan vestigingen van de Groep. Stakingen en andere werkonderbrekingen in vestigingen van de Groep, of langdurige werkonderbrekingen in haar bestaande en toekomstige ontwikkelingsprojecten, zouden een wezenlijke nadelige invloed kunnen hebben op het tijdsverloop, de voltooiing en de kosten van een dergelijk project, evenals op de activiteiten, de bedrijfsresultaten of de financiële positie van de Groep.

Over de collectieve arbeidsovereenkomsten van de Groep wordt van tijd tot tijd onderhandeld met vakbonden en andere representatieve werknemersorganisaties. De collectieve arbeidsovereenkomsten bepalen de arbeidsvoorwaarden van de werknemers die onder de collectieve arbeidsovereenkomsten vallen. De collectieve arbeidsovereenkomsten van de Groep hebben verschillende voorwaarden en vervaldata. Vóór een collectieve arbeidsovereenkomst verstrikt, wordt er tussen de tewerkstellende entiteiten binnen de Groep en de betreffende vakbonden of andere representatieve werknemersorganisaties onderhandeld over de voorwaarden voor verlenging. Er kan geen zekerheid worden geboden dat collectieve arbeidsovereenkomsten op de vervaldatum worden verlengd zonder werkonderbrekingen of andere vormen van werkstakingen, of zonder dat de Groep bijkomende of onvoorziene kosten moet maken.

Hoewel de Groep ernaar streeft om de toepasselijke arbeidswetten, pensioenregelingen en collectieve arbeidsovereenkomsten in alle belangrijke opzichten na te leven, kan niet worden uitgesloten dat de Groep deze wetten en overeenkomsten onjuist toepast, en derhalve het voorwerp uitmaakt van individuele of collectieve claims of betwistingen van bepaalde werknemers of vakbonden. De uitkomst van, en de verdediging tegen dergelijke claims, en enige getroffen schikking of toegeving, zou een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

***De schuldgraad van de Groep in de balans is recent toegenomen, waardoor de Groep geconfronteerd wordt met risico's die gepaard gaan met een hogere schuldgraadratio***

Per 31 december 2014 bedroeg de gecombineerde nettoschuld van de Groep € 194,5 miljoen. De langlopende rentedragende financiële verplichtingen bedroegen € 174,5 miljoen en de kortlopende rentedragende financiële verplichtingen bedroegen € 63,3 miljoen. De schulden op lange termijn omvatten een bedrag van € 99 miljoen opgenomen in het kader van haar toegezegde Gesyndiceerde Kredietfaciliteit van € 175 miljoen op 5 jaar van 9 december 2011 die vervalt in december 2016 (de Kredietfaciliteit). De andere langlopende schulden van de Groep bestaan voornamelijk uit haar bevoorrechte niet-gewaarborgde converteerbare obligaties met vervaldatum op 23 juli 2017, voor een bedrag van € 26,0 miljoen. Per 31 december 2012, 31 december 2013 en 31 december 2014 bedroeg de geconsolideerde schuldgraadratio van de Groep (nettoschuld tot totale eigen vermogen) respectievelijk 57%, 74% en 101%. Per 31 december 2012, 31 december 2013 en 31 december 2014 bedroeg de gecombineerde schuldgraadratio van de Groep (nettoschuld tot totale eigen vermogen) respectievelijk 72%, 88% en 117%. De stijging in de gecombineerde schuldgraadratio van de Groep is voornamelijk toe te schrijven aan de impact op de schulden / het eigen vermogen van de boetes die door de Groep zijn betaald als gevolg van de schikking van het onderzoek van zowel de EU als Duitsland en de aanpassing van de pensioenvoorzieningen van de Groep in overeenstemming met IAS19.

In het kader van de Kredietfaciliteit is de Groep onderworpen aan financiële convenanten die beperkingen opleggen. Deze convenanten zijn gekoppeld aan een schuldgraadratio, een renteafdekkingsratio en een minimumverplichting voor het totale eigen vermogen, en worden aan het einde van elk halfjaar gemeten (op basis van de slotcijfers van juni en december). Tot dusver heeft de Groep haar verplichtingen uit hoofde van de convenanten in het kader van de Kredietfaciliteit nageleefd. Een schending van een convenant zou een wezenlijk nadelig invloed kunnen hebben op het vermogen van de Groep om haar toekomstige transacties of kapitaalbehoeften te financieren, of om andere bedrijfsactiviteiten uit te voeren die mogelijk in het beste belang van de Groep zijn. Daarnaast zou een schending van de voorwaarden van de schuldenlast van de Groep tot gevolg kunnen hebben dat de voorwaarden van andere schulden worden geschonden, waardoor die schulden vóór de vermelde vervaldatum volledig of gedeeltelijk verschuldigd en betaalbaar worden. De Kredietfaciliteit bevat eveneens een clause over een wijziging in zeggenschap, die onder andere verband houdt met de positie van Compagnie du Bois Sauvage SA als de grootste aandeelhouder van de Vennootschap. Er kan geen zekerheid worden geboden dat de Groep in staat zou zijn om het kapitaal te genereren dat nodig zou zijn om haar schulden terug te betalen indien schulden versneld zouden moeten worden terugbetaald, en zelfs als de Groep daarin slaagt, dan zou dat een wezenlijk nadelig invloed kunnen hebben op haar activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand. Als de Groep als dusdanig in gebreke blijft, zou dat tot gevolg kunnen hebben dat de schuldeisers van de Groep via gerechtelijke procedures aanspraak maken op voorraden en vorderingen om de schuldenlast van de Groep zeker te stellen. Dergelijke gebeurtenissen zouden een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand van de Groep.

De schuldgraad en de contractuele beperkingen van de Groep hebben belangrijke gevolgen, inclusief maar niet beperkt tot de volgende:

- het vermogen van Recticel om dividenden en haar jaarlijkse investeringsuitgaven te betalen, wordt beperkt;
- de Groep moet hierdoor een aanzienlijk deel van haar kasstromen uit bedrijfsactiviteiten besteden aan betalingen om schuld af te lossen, waardoor er minder middelen beschikbaar zijn voor de behoefte aan werkkapitaal (op langere termijn), de jaarlijkse investeringsuitgaven en andere algemene bedrijfsbehoeften;
- het vermogen van de Groep om bijkomende middelen te lenen om te voldoen aan de behoefte aan werkkapitaal (op langere termijn), de jaarlijkse investeringsuitgaven en andere algemene bedrijfsbehoeften, wordt beperkt;
- indien de Groep enige van haar schuldverplichtingen niet nakomt, zijn de schuldeisers van de Groep in staat om beslag te leggen op haar activa en de activa van bepaalde dochterondernemingen die in pand zijn gegeven als zekerstelling voor de schuldenlast;
- het vermogen van de Groep om overnamekansen, fusies en joint ventures na te streven, wordt beperkt;
- de beperking van de flexibiliteit van de Groep in de planning van of de reactie op veranderingen in technologie, de vraag van klanten of andere concurrentiedruk in de sectoren waarin de Groep actief is;
- er ontstaat zo voor de Groep een concurrentienadeel in vergelijking met concurrenten die in mindere mate met vreemd vermogen zijn gefinancierd dan de Groep; en
- de Groep is hierdoor kwetsbaarder voor zowel algemene als sectorspecifieke nadelige economische omstandigheden.

Of de Groep haar convenanten kan naleven, hangt af van diverse factoren, waarover de Groep niet altijd de controle heeft. Een langdurige economische krimp en een verdere achteruitgang van de sectoren waarin ze actief is, kunnen verdere wezenlijk nadelige gevolgen hebben voor haar inkomsten, wat dan weer een invloed kan hebben op haar vermogen om deze financiële convenanten na te leven. Ook al is de Groep van oordeel dat dit risico zorgvuldig wordt beheerd, kan er geen zekerheid worden geboden dat de Groep haar financiële convenanten zal kunnen blijven naleven, ondanks de geplande kapitaalverhoging (cfr persbericht van 02 maart 2015), in geval van een aanhoudende periode van economische krimp of een verdere achteruitgang in de sectoren waarin ze actief is.

***De Groep is mogelijk niet in staat om haar bestaande financieringsbronnen te herfinancieren***

De vervalt de Kredietfaciliteit in december 2016 en vervallen de bevoorrechte niet-gewaarborgde converteerbare obligaties in juli 2017. Bovendien vervallen de factoring- en forfeitingprogramma's zonder verhaal van de Groep, in het kader waarvan er € 62,7 miljoen uitstond per 31 december 2014, in september 2017. In de komende jaren zal de Groep haar bestaande financieringsbronnen dus moeten herfinancieren.



Er kan echter geen garantie worden geboden dat er (her) financiering beschikbaar zal zijn, of dat die beschikbaar zal zijn onder interessante voorwaarden. Bovendien kan elke schuldfinanciering die in voorkomend geval beschikbaar is, convenanten bevatten die beperkingen opleggen aan de vrijheid van de Groep om zaken te doen. Als de Groep niet in staat is om onder gunstige voorwaarden schuldfinanciering te verkrijgen wanneer die nodig is, dan zou dat een wezenlijk nadelige invloed kunnen hebben op de activiteiten, de inkomsten en de financiële toestand van de Groep.

***De Groep is blootgesteld aan het kredietrisico, voornamelijk op handelsvorderingen, en schommelingen in werkkapitaal als gevolg van relaties met klanten***

De Groep is onderworpen aan het risico dat haar tegenpartijen een verplichting niet nakomen, en meer specifiek dat klanten facturen niet op de vervaldatum betalen, waardoor de Groep een financieel verlies lijdt. Als aan de Groep verschuldigde bedragen niet worden betaald, kan dit een impact hebben op zowel de financiële als de commerciële positie van de Groep. Het kredietrisico van de Groep kan voornamelijk worden toegeschreven aan haar handelsvorderingen.

Hoewel de Groep (i) intern een strikt beleid voor kredietbeheer heeft ontwikkeld om de voorwaarden en de kredieten die aan elke klant zijn toegekend, te beheren, en (ii) verschillende kredietverzekerings- en factoringprogramma's zonder verhaal heeft ingevoerd om de impact te beperken indien een of meer van haar klanten zijn kredietverplichtingen niet nakomt, kan er geen zekerheid worden geboden dat deze risico's geen werkelijkheid zullen worden, en als dat gebeurt, dan zou dit wezenlijk nadelige gevolgen kunnen hebben voor de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

Bovendien kan de Groep vanwege de concurrentieomgeving waarin zij actief is, verplicht zijn om langere betalingsvoorwaarden aan klanten aan te bieden om een contract binnen te halen of te behouden. Betalingsvoorwaarden van klanten kunnen een impact hebben op de marge die wordt gerealiseerd op de producten en diensten van de Groep, of op een deel daarvan, en kunnen tevens een invloed hebben op de behoefte aan werkkapitaal. De Groep kan ook financiële garanties aanbieden aan haar klanten. Het succes van de Groep kan gedeeltelijk afhankelijk zijn van haar vermogen om concurrerende betalingsvoorwaarden aan te bieden aan klanten, al naargelang hun kredietwaardigheid. Als de Groep niet in staat is om concurrerende betalingsvoorwaarden aan te bieden aan haar klanten, of als ze krediet verleent aan klanten die niet kredietwaardig zijn, dan zou dit een nadelige impact kunnen hebben op de inkomsten, de winstgevendheid en de financiële positie van de Groep.

***De Groep zal een aanzienlijke hoeveelheid geldmiddelen nodig hebben om haar strategie uit te voeren. Als de Groep niet in staat is om deze geldmiddelen via haar activiteiten of via externe bronnen te verwerven, dan kan de Groep geconfronteerd worden met liquiditeitsdruk, en is de Groep mogelijk niet in staat om haar activiteiten volledig te financieren of kapitaalinvesteringen te doen die vereist zijn om haar bedrijfsstrategie te verwezenlijken***

De Groep blijft verdere kansen verkennen om haar strategie uit te voeren, waarvoor mogelijk aanzienlijke investeringen en daarmee gepaard gaande investeringsuitgaven vereist zijn. Tot heden is de Groep erin geslaagd om haar kapitaal investeringsprojecten te financieren met geldmiddelen uit interne activiteiten en schuldfinanciering. Als de kasstromen van de Groep zouden afnemen of als de Groep verdere overnames zou uitvoeren, dan zou de Groep haar kasbehoeften moeten trachten te financieren via extra schuld- en aandelenfinanciering of via de afstoting van activa. Het vermogen van de groep om aandelenkapitaal of vreemd vermogen op te halen of om activa af te stoten en de voorwaarden waaronder dergelijke transacties zouden plaatsvinden, zijn onzeker, en als er met succes extra vreemd vermogen wordt opgehaald, dan verhoogt dat de risico's die hierboven zijn beschreven onder 'De schuldgraad van de Groep in de balans is recent toegenomen, waardoor de Groep geconfronteerd wordt met risico's die gepaard gaan met een hogere schuldgraadratio'. Als de Groep niet in staat is om tegen een aanvaardbare kostprijs of voor de vereiste bedragen alternatieve bronnen van externe financiering te verkrijgen, kunnen de geplande kapitaalinvesteringen aanzienlijke vertragingen of onderbrekingen oplopen, of is de Groep mogelijk niet in staat om haar strategie volledig uit te voeren, hetgeen wezenlijk nadelige gevolgen kan hebben voor de activiteiten, de bedrijfsresultaten of de financiële positie van de Groep.

***De Groep is blootgesteld aan risico's in verband met haar pensioenverplichtingen***

De Groep heeft getracht een oplossing te vinden voor het tekort van haar toegezegd-pensioenregelingen in de verschillende rechtsgebieden waar dergelijke regelingen van kracht waren. Bijna 99% van de verplichtingen uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen zijn geconcentreerd in vier landen: België (40%), het VK (38%), Duitsland (13%) en Frankrijk (8%). Voor deze landen zijn alle toegezegd-pensioenregelingen gesloten voor nieuwe werknemers, in 2003 voor België, in 2009 voor het Verenigd Koninkrijk, in 1998 voor Duitsland en in 2005 voor Frankrijk. Per 31 december 2014 bedroeg het tekort van de pensioenregelingen van de Groep voor gefinancierde en niet-gefinancierde regelingen in overeenstemming met IAS 19 € 67.606.184 op gecombineerde basis, in vergelijking met € 54.097.556 op gecombineerde basis per 31 december 2013.

De financieringsdekking van de toegezegd-pensioenregelingen van de Groep zou in aanzienlijke mate kunnen verslechteren als de wereldwijde aandelenmarkten een negatief rendement laten optekenen en/of de rentevoeten in aanzienlijke mate zouden dalen. Daarnaast zouden veranderingen in de levensverwachtingstabellen die veronderstellen dat werknemers langer leven, een aanzienlijke impact kunnen hebben op de verplichtingen uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen van de Groep.

De verwachte uitstromen van geldmiddelen voor belangrijke pensioenregelingen na uitdiensttreding en vergelijkbare regelingen van de Groep kunnen in de loop van de tijd variëren. Deze uitstromen van geldmiddelen kunnen dalen of stijgen als gevolg van veranderde parameters zoals rentevoeten of levensverwachtingstabellen en/of door veranderingen in de lokale regels voor wettelijke financiering. De Groep kan echter niet garanderen dat ze in staat zal zijn om deze regelingen op enig moment te financieren. Als de Groep de vereiste contante bijdragen niet uit haar normale activiteiten kan financieren, dan zou dat wezenlijke schade toebrengen aan haar activiteiten en financiële positie.

De Groep kan niet garanderen dat ze in staat zal zijn om deze pensioenregelingen op enig moment te financieren. Als de Groep de vereiste contante bijdragen niet uit haar normale activiteiten kan financieren, dan zou dat wezenlijke schade toebrengen aan haar resultaten en haar financiële positie.

#### ***De activiteiten van de Groep zijn blootgesteld aan het renterisico***

Een blootstelling aan schommelingen in de rentevoeten kan een invloed hebben op de kasstromen, de inkomsten en het eigen vermogen van de Groep. Naast bepaalde vastrentende leningen, heeft de Groep ook verschillende andere kredieten met variabele rente gesloten. Deze leningen met variabele rente bestaan voornamelijk uit de Kredietfaciliteit en verschillende andere kortlopende kredietlijnen. Per 31 december 2014 was een bedrag van € 99 miljoen opgenomen in het kader van de Kredietfaciliteit en stond er een bedrag van € 135 miljoen uit in het kader van de andere kortlopende kredietlijnen met variabele rente of in het kader van forfeiting- en factoringprogramma's zonder verhaal.

Om de impact van renteschommelingen te beperken, wordt de globale situatie van de Groep, waaronder het deel van de totale schuld dat is aangegaan tegen vaste rente tegenover variabele rente, maandelijks herzien door het financieringscomité van de Groep, dat vervolgens beslist over de gepaste afdekkingsovereenkomsten. Per 31 december 2014 had de Groep een portefeuille van renteswaps voor een totaalbedrag van € 87 miljoen, met vervaldatum in februari 2017, februari 2018 en oktober 2019, die de Groep de mogelijkheid biedt om een deel van haar schuld met variabele rente om te zetten in schuld met vaste rente. Er kan echter geen zekerheid worden geboden dat enige renteafdekkingsovereenkomsten effectief zullen zijn. Als de kortetermijnrente bijvoorbeeld niet stijgt tot boven de limieten die voor elke gesloten renteswap zijn vastgesteld, dan zouden de gesloten swaps niet effectief zijn. Voor het deel van de schuld dat volgens de beslissing van het financieringscomité niet is afgedekt, zou een stijging van de kortetermijnrente dan weer een impact hebben op de winst-en-verliesrekening en op de geldmiddelen van de Groep. Schommelingen (hoger of lager dan verwacht) in de rentevoeten zouden bijgevolg een nadelig effect kunnen hebben op het doelmatige karakter van de rentebeheerstrategie van de Groep, en bijgevolg op haar kasstromen en financiële toestand.

#### ***De activiteiten van de Groep zijn blootgesteld aan wisselkoersschommelingen als het wisselkoersrisico niet naar behoren wordt afgedekt***

De Groep is aanwezig en/of ontwikkelt handels- en/of commerciële activiteiten in 27 landen, waarvan sommige buiten de eurozone (de euro is de basisrapporteringsvaluta van de Groep). De inkomsten en kasstromen van de Groep kunnen worden beïnvloed door wisselkoersschommelingen wanneer ze worden omgerekend naar de functionele valuta van de Groep (de euro). Dit geldt meer specifiek voor schommelingen ten opzichte van de Amerikaanse dollar, de Tsjechische kroon, de Zweedse kroon, het Britse pond, de Zwitserse frank, de Poolse zloty en de Chinese renminbi. De impact kan ofwel verband houden met de zogenaamde risico's in verband met de omrekening van vreemde valuta's en/of met de risico's van transacties in vreemde valuta's/economische risico's.

Het risico in verband met de omrekening van vreemde valuta's vloeit voort uit de omzetting van het netto eigen vermogen en de nettoresultaten van de dochteronderneming van de lokale valuta naar de euro (de basisrapporteringsvaluta van de Groep), voor consolidatie- en rapporteringsdoeleinden. Valutaomrekeningsverschillen kunnen een impact hebben op het eigen vermogen van de Groep (in negatieve zin als de euro in waarde stijgt ten opzichte van de vreemde valuta waarin een buitenlandse gelieerde onderneming actief is, en in positieve zin wanneer de euro in waarde daalt ten opzichte van de vreemde valuta waarin een buitenlandse gelieerde onderneming actief is). Het risico in verband met de omrekening van vreemde valuta's geldt alleen voor de activiteiten van de Groep buiten de eurozone (die in het boekjaar 2014 circa 30% van de geconsolideerde omzet van de Groep vertegenwoordigden).

Het risico in verband met transacties in vreemde valuta's vloeit voort uit transacties die door een van de dochterondernemingen van Recticel zijn verricht, waarbij de vereffeningvaluta verschilt van de functionele valuta van de dochteronderneming. Dit risico kan gelden voor zowel operationele als financiële transacties. Wat operationele transacties betreft, geldt dit risico vooral wanneer de dochterondernemingen aankopen of verkopen verrichten in andere valuta's dan hun functionele valuta. Bijvoorbeeld een Britse dochteronderneming (met als functionele valuta het GBP) die goederen importeert waarvan de prijs is uitgedrukt in EUR, heeft een risico in verband met transacties in vreemde valuta's voor GBP/EUR.

Wat financiële transacties betreft, geldt dit risico vooral wanneer dochterondernemingen leningen aangaan of uitgeven in een andere valuta dan hun eigen functionele valuta. Bijvoorbeeld een Belgische entiteit (met als functionele valuta de euro) die een lening in USD verstrekt aan een Chinese gelieerde onderneming (die als functionele valuta de RMB heeft), heeft een risico in verband met transacties in vreemde valuta's voor EUR/USD, terwijl de Chinese entiteit een risico in verband met transacties in vreemde valuta's voor RMB/USD heeft.

De Groep heeft een afdeckingsbeleid ontwikkeld dat geldt voor al haar dochterondernemingen en joint ventures, waarbij alle geboekte of toegezegde transactieposities moeten worden afgedekt zodra ze zijn geïdentificeerd, en waarbij alle economische risico's voor ten minste 50% moeten worden afgedekt zodra ze zijn geïdentificeerd. De identificatie van de risicoposities berust op periodieke rapporten van alle entiteiten aan de financiële afdeling van de Groep om een tijdige beoordeling van de posities en een gepaste afdekking van de geïdentificeerde risico's met gepaste afdeckingsinstrumenten te verzekeren. Ondanks het door de Groep ingevoerde afdeckingsbeleid, zouden wisselkoersschommelingen, indien die niet goed worden beheerst, een wezenlijk nadelige impact kunnen hebben op de resultaten en/of het eigen vermogen van de Groep.

***Kosten van afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van activa kunnen een nadelige impact hebben op de financiële resultaten van de Groep***

Het is mogelijk dat de Groep er niet in slaagt om alle potentiële risico's voor haar fabrieken en vestigingen af te dekken of te voorzien in het kader van haar analyse van het waardevermindingsrisico. Rekening houdend met bepaalde genomen bedrijfsbeslissingen en de vaststelling van verwachte toekomstige kasstromen op basis van veronderstellingen over de ontwikkeling van de markt, haar omzet en kostencomponenten, voert de Groep een periodieke beoordeling uit van de waarde van haar activa, via de toepassing van een reële-waardemodel of een bedrijfswaardemodel. Er kan geen zekerheid worden geboden dat een toekomstige herbeoordeling van veronderstellingen en/of marktanalyse op basis van toekomstige ontwikkelingen in de economische omgeving, niet zal leiden tot de opname van bijkomende bijzondere waardeverminderingen.

In overeenstemming met de IFRS test de Groep jaarlijks de economische waarde van haar goodwill, immateriële activa en materiële vaste activa op bijzondere waardeverminderingen, om te beoordelen of de boekwaarde moet worden aangepast. Als de Groep er niet in slaagt om het risico van waardeverminderingen of het risico van toekomstige potentiële bijzondere-waardeverminderingkosten te beoordelen, dan kan dit een wezenlijk nadelige invloed hebben op de financiële resultaten en de financiële toestand van de Groep.

***De Groep is een wereldwijde groep die bestaat uit verschillende dochterondernemingen en joint ventures in verschillende delen van de wereld. Bijgevolg is de Groep afhankelijk van de bedrijfsresultaten die door haar dochterondernemingen en joint ventures worden gegenereerd.***

De activiteiten van de Groep worden in grote mate uitgevoerd via verschillende dochterondernemingen en joint ventures die actief zijn in talrijke markten en verschillende delen van de wereld.

Bijgevolg genereert Recticel haar bedrijfsinkomsten en kasstromen in grote mate uit dochterondernemingen en joint ventures. De activiteiten, bedrijfsresultaten en financiële toestand van de Groep zijn bijgevolg afhankelijk van de handelsprestaties van leden van de Groep. Ook het vermogen van de Groep om dividenden te betalen, is in grote mate afhankelijk van het niveau van de uitkeringen die in voorkomend geval worden ontvangen van dochterondernemingen en joint ventures van Recticel, enige ontvangen bedragen in het kader van kapitaalverhogingen en afstotingen van activa en het niveau van kassaldi. Deze

dochterondernemingen en joint ventures zijn niet verplicht en zijn mogelijk niet in staat om dividenden te betalen aan Recticel. Bepaalde operationele dochterondernemingen en joint ventures van Recticel kunnen van tijd tot tijd onderworpen zijn aan beperkingen op hun vermogen om aan Recticel uitkeringen te verrichten, onder andere als gevolg van een gebrek aan beschikbare kasstromen, beperkingen als gevolg van de fiscale wetgeving of de vennootschapswetgeving en andere reglementaire beperkingen (zoals valutabeperkingen). Wat haar joint ventures betreft, kunnen beperkingen eveneens deel uitmaken van de joint-ventureovereenkomsten die met de andere joint-venturepartners zijn gesloten of de toepasselijke statuten.

Als deze beperkingen in de toekomst strenger worden of Recticel anderszins niet in staat is om de voortgezette overdracht van dividenden en andere inkomsten van deze dochterondernemingen en joint ventures naar Recticel in stand te houden, dan zou dit schade kunnen berokkenen aan haar vermogen om dividenden te betalen en/of haar schulden af te lossen. Enige dergelijke beperkingen zouden een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van Recticel.

***De investeringsprogramma's van de Groep zijn onderworpen aan het risico van vertragingen, kostenoverschrijdingen en andere complicaties, en behalen mogelijk niet de verwachte rendementen***

De activiteiten van de Groep zijn kapitaalintensief en zullen dat ook in de toekomst blijven. Een aantal fabrieken van de Groep is al vele jaren actief, en een groot deel van de investeringsuitgaven van de Groep heeft betrekking op de reparatie, het onderhoud en de verbetering van deze bestaande faciliteiten.

De investeringsprogramma's van de Groep op het vlak van reparatie, onderhoud en verbeteringen van haar bestaande apparatuur en faciliteiten, zijn onderworpen aan het risico van een onjuiste of ontoereikende beoordeling. Bijgevolg is het mogelijk dat die investeringsprogramma's te lijden hebben van vertragingen of andere complicaties, en dat ze mogelijk niet het rendement behalen dat in het begin van dergelijke programma's wordt vooropgesteld. Bovendien kunnen de werkelijke uitgaven van de Groep uiteindelijk om verschillende redenen waarover de Groep geen controle heeft, hoger blijken dan in het budget was voorzien. Dergelijke stijgingen van de kosten kunnen aanzienlijk zijn en kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, de financiële toestand, de bedrijfsresultaten en de kasstromen van de Groep.

***Indien de Groep wetten, voorschriften en normen niet naleeft, kan dit een negatieve impact hebben op de activiteiten van de Groep***

De Groep moet strikte wetten, voorschriften en normen naleven in de meest uiteenlopende gebieden van haar activiteiten, zoals de vennootschapswetgeving, sociale zekerheid, belastingen, het arbeidsrecht, wetten ter bescherming van de consument en milieuwetten, die van rechtsgebied tot rechtsgebied verschillen. Bovendien zijn deze wetten, voorschriften en normen dikwijls uiterst complex en zijn de inhoud, de invoering en de interpretatie ervan onderhevig aan wijzigingen. Hoewel de Groep volgens haar bedrijfsbeleid alle toepasselijke wetten, voorschriften en normen naleeft in elk rechtsgebied waar de Groep actief is, kunnen schendingen of

afwijkingen van dergelijke wetten, voorschriften en normen zich voordoen. In een dergelijk geval zou de Groep aansprakelijk kunnen worden gesteld of betalingen moeten verrichten ten aanzien van derden, werknemers of overheden, onder meer omdat er boetes of sancties worden opgelegd, of zou de Groep in bepaalde omstandigheden onderworpen kunnen worden aan een bevel tot stopzetting of ontbinding van bepaalde activiteiten of bedrijven of entiteiten, of zouden er boetes of sancties kunnen worden opgelegd, wat een wezenlijk nadelig effect zou kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten of de financiële positie van de Groep.

***De activiteiten van de Groep zijn onderworpen aan strenge wetten, voorschriften en eisen op het vlak van gezondheid, veiligheid en milieu, waardoor de Groep zou kunnen worden blootgesteld aan aanzienlijke kosten en rechtsgeschillen***

Door de aard van haar activiteiten is de Groep blootgesteld aan milieurisico's (waaronder onopzettelijke vervuiling). De Groep gebruikt potentieel gevaarlijke stoffen (o.a. chemicaliën) bij productontwikkeling en productieprocessen. De behandeling van die producten vormt een gevaar voor de gezondheid van het personeel, klanten en andere bezoekers, in het bijzonder wanneer de veiligheidsregels die door de Groep zijn opgesteld, niet worden nageleefd. Bovendien zijn bepaalde vestigingen van de Groep ingedeeld als Seveso-fabrieken in het kader van de Seveso II-Richtlijn (zoals gewijzigd door de Seveso III-Richtlijn), zoals die in elke lidstaat van de Europese Unie is ingevoerd (of nog moet worden ingevoerd). Dit betekent dat de Groep wordt geconfronteerd met strenge complianceverplichtingen en kosten, en houdt inherent een hoger risico van ongevallen in. De (huidige en vroegere) activiteiten van de Groep kunnen vervuiling van bodem en/of grondwater veroorzaken of hebben in het verleden vervuiling van bodem en/of grondwater veroorzaakt (en dergelijke vervuiling van bodem en grondwater is in het verleden vastgesteld), evenals asbestvervuiling en asbesthoudende materialen, die mogelijk volgens de overheid moeten worden gesaneerd of gecontroleerd. Gevallen van dergelijke vervuiling worden gecontroleerd in overeenstemming met interne beleidslijnen voor gezondheid en veiligheid.

De activiteiten van de Groep zijn onderworpen aan talrijke wetten, voorschriften en vereisten inzake gezondheid, veiligheid en milieu in de verschillende landen waar de Groep actief is, en die mogelijk betrekking hebben op onder andere de afvoer, de uitstoot, de opslag, de verwerking en de verwijdering van verschillende stoffen (die kunnen worden gewijzigd) die kunnen worden gebruikt in of die kunnen voortvloeien uit haar activiteiten. Dergelijke wetten, voorschriften en vereisten in het algemeen worden steeds strenger en het is mogelijk dat zij in de toekomst aanzienlijk strenger zullen worden.

Er zijn voor de naleving van wetten en voorschriften inzake gezondheid, veiligheid en milieu continue uitgaven en aanzienlijke kapitaalverbintenissen vereist. Als fabrieken van de Groep of de activiteiten van dergelijke fabrieken worden stilgelegd, dan wordt de Groep mogelijk geconfronteerd met kosten om schoonmaakoperaties van de bodem en/of het grondwater uit te voeren, om haar fabrieken te moderniseren om aan die voorschriften te voldoen, of om verzet aan te tekenen tegen een beslissing van een betreffende overheid om haar vestigingen te sluiten of enige andere vorm van actie te ondernemen. Zelfs wanneer een vestiging wordt gesloten, zou de betreffende entiteit van de Groep bovendien mogelijk verdere betalingen

moeten blijven verrichten aan haar personeel, en moet die het hoofd bieden aan andere operationele kosten.

Hoewel de Groep volgens haar bedrijfsbeleid alle toepasselijke wetten en voorschriften naleeft in elk rechtsgebied waarin ze actief is, kunnen schendingen of afwijkingen van dergelijke wetten en voorschriften zich voordoen. Dit kan leiden tot een stijging in de globale bedrijfskosten van de Groep, wat op zijn beurt zou leiden tot een daling van de winsten.

***De Groep is mogelijk blootgesteld aan productaansprakelijkheids- en garantieclaims***

De Groep vervaardigt en verkoopt zowel halfafgewerkte als afgewerkte producten in de vorm van verbruiksgoederen (bijv. in haar business line Slaapcomfort) en duurzame consumptiegoederen (bijv. in haar business line Isolatie), die verplicht moeten voldoen aan strenge sectorale en reglementaire vereisten en eisen van klanten. In beide gevallen is de Groep blootgesteld aan klachten en claims in verband met productaansprakelijkheid en garantie.

Om de risico's van productaansprakelijkheid en garantie te beperken, heeft de Groep strikte kwaliteitscontroles ingevoerd en een verzekeringspolis voor algemene aansprakelijkheid gesloten. Hoewel de Groep nooit aanzienlijke verliezen heeft geleden in verband met productaansprakelijkheid en garantieclaims, kan er geen zekerheid worden geboden dat dit in de toekomst niet zal gebeuren, en kan er ook geen zekerheid worden geboden dat de huidige aansprakelijkheidsverzekeringsdekking van de Groep voldoende is om te voldoen aan potentiële claims van productaansprakelijkheid en garantie, of dat de Groep in staat zal zijn om in de toekomst een dergelijke verzekeringsdekking te verkrijgen of te behouden of op een toereikend niveau.

In geval van een claim voor productaansprakelijkheid, wordt de Groep mogelijk geconfronteerd met uitgaven en kan de Groep verliezen lijden in verband met, bijvoorbeeld, terugroepingen van producten, uitgebreidere klantenservice en -ondersteuning, de betaling van contante schadevergoedingen aan klanten, rechtszaken en verlies van klanten. Ook zou de reputatie van de Groep als producent van hoogwaardige producten hieronder kunnen lijden, wat op zijn beurt een wezenlijk nadelige impact zou kunnen hebben op de omzet en de financiële situatie van de Groep.

***De Groep kan worden getroffen door wangedrag van haar werknemers en managers of door externe onderaannemers***

De Groep kan worden getroffen door wangedrag van haar werknemers en managers of door externe onderaannemers, zoals diefstal, omkoperij, sabotage, schending van wetten of andere illegale handelingen, en kan worden blootgesteld aan het risico van onderbrekingen door derden, zoals transportbedrijven. Dergelijk wangedrag kan leiden tot boetes of andere sancties, productieovertragingen, hogere kosten, gedeerde inkomsten, hogere verplichtingen ten aanzien van derden, bijzondere waardevermindering van activa of reputatieschade, die allemaal een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

De Groep heeft verschillende interne initiatieven ontwikkeld om het risico van wangedrag van haar eigen werknemers en managers te beperken. Deze initiatieven omvatten de versterking van de interne afdeling, de oprichting van een Compliancecomité dat de taak heeft om gerapporteerde kwesties te onderzoeken, en om regelmatig verschillende interne opleidingssessies te organiseren om werknemers meer bewust te maken van compliance. Er kan echter geen zekerheid worden geboden dat dergelijke initiatieven ertoe zullen leiden dat wangedrag van werknemers en managers effectief wordt voorkomen.

Bovendien zijn dergelijke initiatieven niet gericht op externe onderaannemers, en bijgevolg vertrouwt de Groep op het vermogen van externe onderaannemers om wangedrag van hun eigen werknemers en managers te voorkomen.

### ***De Groep is blootgesteld aan het risico van rechtsgeschillen en onderzoeken***

De Groep is in het kader van haar normale bedrijfsuitoefening onderworpen aan rechtsgeschillen, andere juridische claims en procedures, onderzoeken en rechtshandhavingsmaatregelen. Het resultaat van dergelijke procedures, onderzoeken en handhavingsmaatregelen kan niet met zekerheid worden voorspeld, en mogelijk ontstaan er bijkomende claims (inclusief collectieve claims of 'class actions') op basis van dezelfde feiten. Er kan geen zekerheid worden geboden dat de resultaten van huidige of toekomstige juridische procedures, onderzoeken of handhavingsmaatregelen geen materiële schade zullen toebrengen aan de activiteiten of de reputatie van de Groep, en er kan evenmin enige zekerheid worden geboden dat de Groep geen materiële verliezen zal lijden in verband met huidige of toekomstige procedures, onderzoeken en handhavingsmaatregelen voor hogere bedragen dan (i) de voorzieningen die voor dergelijke procedures, onderzoeken en maatregelen zijn aangelegd, of (ii) de limieten van de verzekeringsdekking van de Groep.

Er is een claim ingesteld door een groep klanten in het Verenigd Koninkrijk, waaronder Hilding Anders International AB, Euro Comfort Holding GmbH, GNG Group Yorkshire PLC, Airstprung Group PLC en Hypnos Limited, waarbij deze entiteiten aanvoeren schade te hebben geleden als gevolg van aankopen in het kader van activiteiten die vielen onder de beslissing van vermeende kartelvorming van de Europese Commissie. Er kan in dit stadium nog geen weloverwogen oordeel worden gevormd over de verdiensten van deze claim of over het bedrag van het eventuele potentiële verlies van de Vennootschap. Bijgevolg zijn er in verband daarmee geen voorzieningen aangelegd. Ook bestaat het risico dat de Vennootschap geconfronteerd wordt met bijkomende juridische procedures en claims en van andere klanten die beweren nadelig te zijn beïnvloed door de activiteiten die vallen onder de beslissing van vermeende kartelvorming van de Europese Commissie. De Vennootschap kan echter niet voorspellen in welke mate dergelijke claims zullen worden ingesteld, en kan evenmin speculeren over de verdiensten van dergelijke potentiële claims of over het bedrag van het eventuele potentiële verlies dat de Vennootschap zou kunnen lijden.

Bovendien kan de Vennootschap niet voorspellen of de bovenvermelde partijen of andere partijen op basis van enige van de onderzoeken of op basis van andere vermeende schendingen van talrijke wetten, waaronder antitrustwetten die geen verband houden met enige werkelijke specifieke onderzoeken of procedures, erin zullen slagen om hun schadeclaims af te dwingen of schikkingen te treffen voor bijzonder aanzienlijke bedragen.

De uitkomst van huidige of toekomstige juridische procedures, onderzoeken en maatregelen waarbij de Groep is of wordt betrokken, is onzeker, en die uitkomst kan een materieel nadelige impact hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten en de financiële resultaten van de Groep. Daarnaast is de Vennootschap mogelijk genoodzaakt om aanzienlijke juridische en andere kosten te maken om zich tegen dergelijke claims te verdedigen of om schikkingen te treffen.

### ***De Groep heeft contracten gesloten die clausules bevatten over wijzigingen in zeggenschap***

In het verleden heeft de Groep contracten gesloten die clausules bevatten over wijzigingen in zeggenschap, waaronder, zonder beperking: de Kredietfaciliteit (waarbij de clause in verband met wijzigingen in zeggenschap onder andere verband houdt met de positie van Compagnie du Bois Sauvage SA als grootste aandeelhouder van de Vennootschap), de bevoorrechte niet-gewaarborgde converteerbare obligaties en de factoringovereenkomsten. De Groep kan geen zekerheid bieden dat deze clausules over wijzigingen in zeggenschap niet in werking zullen treden. Als de Groep niet in staat is om van de contractuele tegenpartijen een afstandsverklaring te verkrijgen wanneer er een wijziging in zeggenschap plaatsvindt, dan kan dit een nadelige invloed hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten of de financiële toestand van de Groep.

### ***De Groep wordt geconfronteerd met een aantal operationele en industriële risico's, en haar verzekeringsdekking dekt mogelijk niet het volledige toepassingsgebied en de reikwijdte van vorderingen die tegen de Groep worden ingesteld of verliezen die de Groep lijdt***

De Groep houdt verzekeringspolissen voor belangrijke operationele en industriële risico's die verband houden met haar activiteiten. Die verzekeringspolissen zijn echter onderworpen aan uitsluitingen en beperkingen van aansprakelijkheid, zowel voor wat betreft het bedrag als de gebeurtenissen voor verzekerde verliezen. Er bestaan verplichtingen, bijv. in verband met natuurrampen, stroomonderbrekingen of andere gevaren, waarvoor de Groep niet verzekerd is of waarvoor de Groep haar activiteiten niet kan verzekeren. Bovendien is het mogelijk dat de Groep er niet in slaagt om verplichtingen waaraan de Groep door haar klanten wordt blootgesteld, door te rekenen aan haar leveranciers, en derhalve is de Groep mogelijk blootgesteld aan een verschil in de verplichtingen waaraan ze is blootgesteld en de verplichtingen die gedekt zijn. Bovendien kan de Vennootschap niet uitsluiten dat er onverzekerde operationele inefficiënties zullen plaatsvinden, die een nadelige impact hebben op de activiteiten, de bedrijfsresultaten of de financiële positie van de Groep.

Indien de Groep een aanzienlijk onverzekerd verlies lijdt of een verlies dat hoger ligt dan de verzekerde bedragen, dan zou een dergelijke gebeurtenis kunnen leiden tot het verlies van het kapitaal dat door de Groep in het betreffende actief is geïnvesteerd, en tot het verlies van de verwachte toekomstige opbrengst van dat actief (en toekomstige inkomsten in het algemeen). Daarnaast is het mogelijk dat de Groep aansprakelijk

wordt gesteld voor de schade die voortvloeit uit het niet-verzekerde risico, en dat ze aansprakelijk blijft voor enige eventuele schuld of andere financiële verplichting met betrekking tot dat actief.

Een succesvolle vordering tegen de Groep kan een wezenlijk nadelig effect hebben op haar inkomsten. Bovendien kan het voeren van de verdediging tegen dergelijke vorderingen aanzienlijke druk uitoefenen op het management, kunnen er aanzienlijke juridische honoraria verschuldigd zijn en kan de reputatie van de Groep ongunstig worden beïnvloed.

De verzekeringsdekking van de Groep dekt bijgevolg mogelijk niet het volledige toepassingsgebied en de reikwijdte van vorderingen die tegen de Groep worden ingesteld of verliezen die de Groep lijdt. De Groep kan niet garanderen dat ze voldoende en effectief verzekerd is tegen alle mogelijke voorwaardelijke gebeurtenissen. Als de Groep een onverzekerd verlies lijdt, kan dit een wezenlijk nadelig effect hebben op haar activiteiten, bedrijfsresultaten of financiële positie.

#### ***Door de internationale aard van haar activiteiten is de Groep blootgesteld aan belastingrisico's***

Als een internationale groep die wereldwijd in 27 landen actief is, is de Groep in veel rechtsgebieden in de hele wereld onderworpen aan belastingwetten en -voorschriften. Bij de structurering en de wereldwijde uitvoering van haar activiteiten, houdt de Groep rekening met uiteenlopende reglementaire vereisten en de commerciële, financiële en fiscale doelstellingen van de Groep. Als algemene regel streeft de Groep naar een fiscaal efficiënte structurering van haar activiteiten en regelingen. Hoewel verwacht wordt dat dit wellicht het gewenste effect heeft, zou een succesvolle betwisting hiervan door de betreffende belastingautoriteiten een nadelige invloed kunnen hebben op het effectieve belastingtarief, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van de Groep.

Aangezien de belastingwetten en -voorschriften in de verschillende rechtsgebieden waarin de Groep actief is bovendien niet noodzakelijk duidelijke of definitieve richtsnoeren verschaffen, zijn de structuur, de zakelijke beslissingen en het fiscale stelsel van Recticel en haar dochterondernemingen gebaseerd op hun interpretatie van de Belgische, Nederlandse, Franse, Duitse en andere lokale belastingwetten en -voorschriften (bijv. wat betreft verrekenprijzen, extheffingen, btw, regels in verband met vaste inrichtingen) in de rechtsgebieden waar Recticel en haar dochterondernemingen actief zijn. Hoewel die interpretaties worden ondersteund door lokale belastingconsultants en -specialisten, kan er geen zekerheid worden geboden dat ze niet door de betreffende belastingautoriteiten in vraag zullen worden gesteld, of dat de betreffende belastingwetten en -voorschriften in bepaalde van deze rechtsgebieden niet zullen worden gewijzigd, anders zullen worden geïnterpreteerd of inconsequent zullen worden afgedwongen, of dat de Vennootschap belastingwetten en -voorschriften onjuist heeft toegepast of haar belastingverplichtingen onjuist heeft berekend, hetgeen een nadelige invloed zou kunnen hebben op het effectieve belastingtarief, de bedrijfsresultaten en de financiële toestand van de Groep.

Tot slot kunnen veranderingen in de belastingreglementering een invloed hebben op het gebruik van uitgestelde belastingvorderingen die door de Groep worden opgenomen – zoals overgedragen fiscale verliezen – hetgeen een nadelige invloed zou kunnen hebben op het effectieve belastingtarief en de financiële toestand van de Groep.

#### ***De activiteiten van de Groep zijn onderworpen aan een waaier van gebeurtenissen en ongevallen en de perceptie van het publiek, die schade kunnen berokkenen aan haar reputatie en financiële positie***

De Groep beheert faciliteiten en ongevallen in verband met die faciliteiten kunnen ernstige gevolgen hebben. De reputatie van de Groep als leverancier van betrouwbare en ethische producten zou schade kunnen ondervinden als gevolg van gebeurtenissen of ongevallen waarover de Groep geen controle heeft of die het gevolg zijn van eigen handelingen. Het plaatsvinden van dergelijke gebeurtenissen of ongevallen kan een wezenlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

Bovendien kan een golf van wantrouwen van het publiek ten opzichte van chemische producten en het gevaar dat daarmee gepaard gaat, alsook een slechte of ongelukkige communicatie daarover, de chemische industrie in haar geheel, en de Groep in het bijzonder aantasten.

#### ***De activiteiten van de Groep zijn blootgesteld aan risico's die gepaard gaan met haar IT-infrastructuur***

Vandaag worden de meeste activiteiten en methoden van de Groep geleid en opgevolgd door centraal beheerde informatiesystemen. Onderdelen van de IT-infrastructuur van de Groep kunnen te maken krijgen met onderbrekingen, vertragingen of stopzettingen van diensten of productfouten in verband met systeemintegratie of migratiewerkzaamheden die van tijd tot tijd plaatsvinden, waaronder de installatie van SAP-modules in bepaalde bedrijfsdivisies. Het is mogelijk dat de Groep er niet in slaagt om nieuwe IT-systemen te implementeren en gegevens tussen systemen over te dragen, wat storingen in de activiteiten zou kunnen veroorzaken en waarvan zou kunnen blijken dat ze duurder zijn, meer tijd in beslag nemen, een grotere versturende invloed hebben en meer middelen vereisen dan aanvankelijk verwacht.

Net zoals geldt voor alle grote IT-systemen, kunnen de IT-systemen van de Groep kwetsbaar zijn voor verschillende andere soorten storingen in de activiteiten als gevolg van gebeurtenissen waarover ze geen controle heeft, zoals computervirussen of andere veiligheidsschendingen.

Dergelijke storingen zouden een nadelige invloed kunnen hebben op het vermogen van de Groep om bestellingen uit te voeren en zouden andere processen kunnen onderbreken. Vertragingen in verkopen, hogere kosten of verloren klanten als gevolg van dergelijke storingen zouden een nadelige invloed kunnen hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep.

***Terrorisme, civiele onrust en regionale conflicten in een bepaald land kunnen een wezenlijk nadelig effect hebben op de activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep***

Aangezien de Groep actief is in 27 landen uit de hele wereld, is ze blootgesteld aan aanzienlijke en steeds uitgebreidere internationale verkoopactiviteiten. De activiteiten, de bedrijfsvoering en de financiële resultaten van de Groep in een bepaald land, zouden kunnen worden beïnvloed door politieke of economische repercussies van terrorisme, civiele onrust en regionale conflicten op binnenlands, nationaal of wereldwijd niveau en de reactie op dergelijke gebeurtenissen. Al deze factoren zouden een wezenlijk nadelig effect kunnen hebben op de bedrijfsvoering, de activiteiten en de financiële resultaten van de Groep.

## **RISICO-BEHEER**

Algemene operationele of industriële risico's worden doorgaans afgedekt door verzekeringscontracten die centraal beheerd worden. De voorwaarden van deze contracten worden op regelmatige basis herbekeken om er zeker van te zijn dat de dekkingen afdoende zijn en aangepast aan de risico's. De Groep bezit twee herverzekeringsfilialen met als belangrijkste taak de herverzekering binnen de Groep van het eigen risico verbonden aan de franchises, die de externe verzekeringspolissen ten laste leggen van de Groep.

De risico's en onzekerheden waarvoor voorzieningen werden aangelegd bij toepassing van de IFRS regels worden toegelicht onder noot III.5.18. bij het geconsolideerd financieel jaarverslag. Dit betreft meer bepaald de voorzieningen voor geschillen, productwaarborgen, leefmilieurisico's en reorganisatielasten.

De Interne Auditafdeling van Recticel participeert in de creatie, de implementatie en de naleving van de controleprocedures in brede zin. Daarnaast speelt de afdeling een belangrijke rol in de continue monitoring van de ondernemingsrisico's en verleent zij haar medewerking aan de fundamentele overdenking van de bedrijfsrisico's binnen Recticel.

# Kerncijfers

in miljoen EUR

Groep Recticel	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Gecombineerde resultatenrekening</b>					
Bedrijfsopbrengsten	1 348,4	1 378,1	1 319,5	1 258,6	1 280,1
REBITDA	104,0	88,6	87,7	72,8	65,9
EBITDA	83,5	88,8	78,2	27,7	49,3
REBIT	58,9	47,1	47,8	33,2	30,7
EBIT	27,6	42,0	36,8	(15,4)	13,4
Winst of verlies van de periode na belastingen	14,6	17,4	15,4	(36,1)	(9,7)

<b>Rendabiliteitsratio's (gecombineerd)</b>					
REBITDA / Bedrijfsopbrengsten	7,7%	6,4%	6,6%	5,8%	5,2%
EBITDA / Bedrijfsopbrengsten	6,2%	6,4%	5,9%	2,2%	3,9%
REBIT / Bedrijfsopbrengsten	4,4%	3,4%	3,6%	2,6%	2,4%
EBIT / Bedrijfsopbrengsten	2,0%	3,0%	2,8%	-1,2%	1,0%
Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep / Bedrijfsopbrengsten	1,1%	1,3%	1,2%	-2,9%	-0,8%

<b>Jaarlijkse groeipercentages (gecombineerd)</b>					
Bedrijfsopbrengsten	5,6%	2,2%	-4,3%	-4,6%	1,7%
REBITDA	-2,7%	-14,8%	-1,1%	-17,0%	-9,4%
EBITDA	-18,3%	6,3%	-12,0%	-64,5%	77,9%
REBIT	-3,7%	-20,0%	1,5%	-30,6%	-7,6%
EBIT	-40,3%	52,2%	-12,5%	-141,8%	nr
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep	-30,4%	20,7%	-11,9%	nr	nr

in miljoen EUR

<b>Geconsolideerde balans</b>					
Vaste activa	402,0	381,0	384,6	374,0	374,8
Vlottende activa	375,4	347,1	248,2	235,0	251,1
<b>TOTAAL ACTIVA</b>	<b>777,5</b>	<b>728,1</b>	<b>632,8</b>	<b>609,1</b>	<b>625,9</b>
Eigen vermogen, minderheidsbelangen inbegrepen	241,7	248,8	241,1	186,8	166,2
Verplichtingen op meer dan één jaar	235,9	195,0	182,4	160,2	219,7
Verplichtingen op ten hoogste één jaar	299,9	284,4	213,8	265,5	251,9
<b>TOTAAL PASSIVA</b>	<b>777,5</b>	<b>728,1</b>	<b>637,3</b>	<b>612,4</b>	<b>637,8</b>
Netto werkkapitaal	85,4	85,1	55,0	18,0	32,6
Beurskapitalisatie (31 december)	229,4	131,9	152,5	163,0	152,8
Minderheidsbelangen	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Netto financiële schuld	157,6	149,6	137,7	138,2	168,3
<b>WAARDE VAN DE ONDERNEMING</b>	<b>387,0</b>	<b>281,5</b>	<b>290,2</b>	<b>301,2</b>	<b>321,1</b>

in miljoen EUR

<b>Investeringen versus Afschrijvingen (gecombineerd)</b>					
Investeringen in immateriële en materiële vaste activa	35,2	33,4	52,3	30,5	35,8
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen (exclusief afschrijvingen op consolidatieverschillen)	55,9	46,2	41,4	43,1	36,0
Investeringen / Bedrijfsopbrengsten	2,6%	2,4%	4,0%	2,4%	2,8%

<b>Ratio's financiële structuur</b>					
Netto financiële schuld / Totaal eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen)	65%	60%	57%	74%	101%
Totaal eigen vermogen (minderheidsbelangen inbegrepen) / Balanstotaal	31%	34%	38%	30%	26%
Current ratio	1,3	1,2	1,2	0,9	1,0

<b>Waarderingsratio's</b>					
Price / Earnings (Beurskapitalisatie (31 dec)/ Winst of verlies toerekenbaar aan de Groep)	15,9	7,6	9,9	n.r.	n.r.
Waarde van de onderneming / EBITDA	4,6	3,2	3,7	10,9	6,5
Prijs / Boekwaarde (=Beurskapitalisatie / Boekwaarde (aandeel Groep))	0,95	0,53	0,63	0,87	0,92



in miljoen EUR

Groep Recticel	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Gecombineerde bedrijfsopbrengsten per sector</b>					
Soepelschuim	602,7	596,2	588,3	583,4	593,0
<i>groevoet</i>	5,6%	-1,1%	-1,3%	-0,8%	1,6%
Slaapcomfort	293,3	292,2	276,5	283,0	281,6
<i>groevoet</i>	-6,2%	-0,4%	-5,3%	2,3%	-0,5%
Isolatie	187,4	223,1	220,7	220,0	227,0
<i>groevoet</i>	12,6%	19,0%	-1,1%	-0,3%	3,2%
Automobiel	324,9	324,8	289,7	258,4	264,0
<i>groevoet</i>	12,2%	0,0%	-10,8%	-10,8%	2,2%
Eliminaties	(59,9)	(58,1)	(55,7)	(86,2)	(85,6)
<b>Totaal bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1 348,4</b>	<b>1 378,1</b>	<b>1 319,5</b>	<b>1 258,6</b>	<b>1 280,1</b>
<i>groevoet</i>	5,6%	2,2%	-4,3%	-4,6%	1,7%

in miljoen EUR

<b>Gecombineerde EBITDA per sector</b>					
Soepelschuim	22,2	22,6	24,3	(2,4)	25,1
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	3,7%	3,8%	4,1%	-0,4%	4,2%
Slaapcomfort	17,3	16,6	12,8	10,4	2,9
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	5,9%	5,7%	4,6%	3,7%	1,0%
Isolatie	35,5	39,5	36,1	27,6	27,1
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	18,9%	17,7%	16,4%	12,5%	11,9%
Automobiel	26,9	24,4	22,5	10,4	12,5
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	8,3%	7,5%	7,8%	4,0%	4,7%
Corporate	(18,3)	(14,3)	(14,5)	(18,3)	(18,2)
<b>Totaal EBITDA</b>	<b>83,5</b>	<b>88,8</b>	<b>81,1</b>	<b>27,7</b>	<b>49,3</b>
<b><i>als % van bedrijfsopbrengsten</i></b>	<b>6,2%</b>	<b>6,4%</b>	<b>6,1%</b>	<b>2,2%</b>	<b>3,9%</b>

in miljoen EUR

<b>Gecombineerde EBIT per sector</b>					
Soepelschuim	1,2	7,5	9,8	(16,4)	13,2
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	0,2%	1,3%	1,7%	-2,8%	2,2%
Slaapcomfort	11,5	10,9	7,3	3,8	(3,5)
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	3,9%	3,7%	2,6%	1,4%	-1,2%
Isolatie	32,1	35,8	32,1	21,9	21,1
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	17,2%	16,1%	14,6%	10,0%	9,3%
Automobiel	1,6	2,8	5,9	(5,3)	1,8
<i>als % van bedrijfsopbrengsten</i>	0,5%	0,8%	2,0%	-2,1%	0,7%
Corporate	(18,8)	(15,0)	(15,3)	(19,4)	(19,2)
<b>Totaal EBIT</b>	<b>27,6</b>	<b>42,0</b>	<b>39,7</b>	<b>(15,4)</b>	<b>13,4</b>
<b><i>als % van bedrijfsopbrengsten</i></b>	<b>2,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>3,0%</b>	<b>-1,2%</b>	<b>1,0%</b>

in eenheden

<b>Informatie per aandeel</b>					
Aantal aandelen (31 december)	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 947 356	29 664 256
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen (voor verwateringseffect)	28 931 456	28 931 456	28 931 456	28 498 521	28 953 478
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen (na verwateringseffect)	29 329 026	33 769 050	33 990 837	28 498 521	28 953 478

in EUR

REBITDA	3,60	3,06	3,03	2,55	2,28
EBITDA	2,89	3,07	2,70	0,97	1,70
REBIT	2,04	1,63	1,65	1,16	1,06
EBIT	0,95	1,45	1,27	(0,54)	0,46
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep - Basis <sup>(1)</sup>	0,50	0,60	0,53	(1,27)	(0,34)
Winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep - Verwaterd	0,49	0,55	0,49	(1,27)	(0,34)
Bruto dividend	0,27	0,28	0,29	0,20	0,20
Uitbetalingsratio	54%	46%	55%	n.r.	n.r.
Netto boekwaarde (aandeel Groep)	8,35	8,60	8,33	6,45	5,60
Price / Earnings ratio <sup>(2)</sup>	15,9	7,6	9,9	n.r.	n.r.

<sup>(1)</sup> berekend op het gewogen aantal uitstaande aandelen (voor verwateringseffect)<sup>(2)</sup> gebaseerd op de prijs van het aandeel op 31 december. Earnings = winst of verlies van de periode toerekenbaar aan de Groep per aandeel.

in EUR

<b>Gewoon aandeel</b>					
op 31 december	7,93	4,56	5,27	5,63	5,15
laagste van het jaar	5,04	3,78	4,26	4,63	4,90
hoogste van het jaar	8,64	8,20	6,25	6,82	7,98
gemiddeld dagvolume (eenheden)	68 246	36 840	19 748	36 049	43 974

# Colophon

## **Recticel N.V./S.A.**

Olympiadenlaan 2  
B - 1140 Brussels  
T. +32 (0)2 775 18 11  
F. +32 (0)2 775 19 90

## **External Communications & Investor Relations Manager**

Michel De Smedt  
T. + 32 (0)2 775 18 09  
F. + 32 (0)2 775 19 91  
desmedt.michel@recticel.com

Dit verslag is beschikbaar in het Nederlands en het Engels.  
Ce rapport est disponible en néerlandais et anglais.  
This report is available in English and Dutch.

You can also download this Annual Report on [www.recticel.com](http://www.recticel.com)

Concept & Prepress: Lemon - Carlos Pavez  
General Coordination: Michel De Smedt

Thanks to all colleagues who contributed to the realisation of this Annual Report.



[www.recticel.com](http://www.recticel.com)

