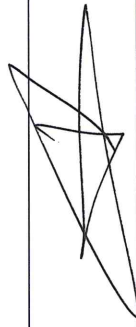
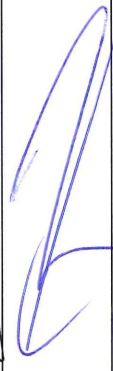
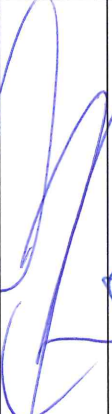

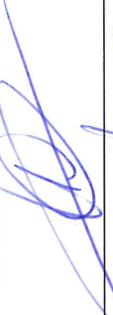

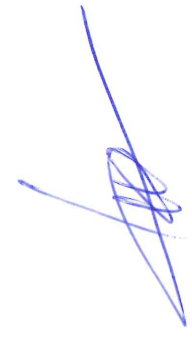


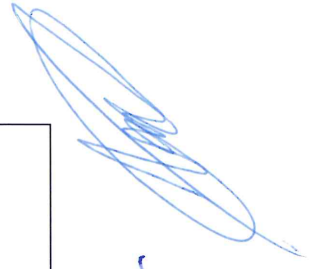
PUNCH INTERNATIONAL

Naamloze vennootschap te Oostkaai 50, 8900 Ieper
 ondernemingsnummer 0448.367.256

AANWEZIGHEIDSLIJST GEWONE AANDEELHOUDERSVERGADERING 24 MEI 2012

Aandehouder	Adres / maatschappelijke zetel	Vertegenwoordiger	Identiteitskaart- nummer / paspoortnummer	Aantal aandelen	Handtekening
1 Deminor International SCRL	Av. Van Nieuwenhuysse 6/8 1160 Brussel België	Dhr. Bernard Tuysbaert		1	
2 t.a.v. Dhr. Guido Wallebroek DRUPAFINA NV	Mussenburglei 116 2650 Edegem België	Dhr. Guido Wallebroek		10.320	
3 Drupafina	Mussenburglei 116 2650 Edegem België	Dhr. Guido Wallebroek		10.000	
4 Northern Trust Company	Bank Street 50, Canary Wharf E14 5nt Londen	Karisma Ausan		165	
5 Summa NV	Van Ertbornstraat 9 2018 Antwerpen België	Dhr. Kees Vlasblom		3.260.831	
6 Mohist B.V.	Schuttershofweg 1 4538 AA Terneuzen Nederland	Dhr. Kees Vlasblom		1.291.910	
7					





d e m i n o r

T.a.v. de Raad van Bestuur
PUNCH INTERNATIONAL N.V.
Oostkaai 50
8900 IEPER

Brussel, 18 mei 2012

*Per email : wim.maes@punchinternational.com
En per gewone post*

Geachte Voorzitter,
Geachte leden van de Raad van Bestuur,

Betreft : Vragen met het oog op de Gewone Algemene Vergaderingen van Punch International die zal plaatsvinden op 24/05/2012

Dit schrijven wordt u gericht namens Deminor International CVBA (hierna "Deminor") die zich heeft aangemeld om deel te nemen aan de voornoemde aandeelhoudersvergadering.

De deelnameformaliteiten zullen via de gebruikelijke weg worden bevestigd.

Na kennisname van het jaarverslag 2011 van PUNCH INTERNATIONAL NV (hierna "Punch"), willen wij graag gebruik maken van de door de raad van bestuur geboden mogelijkheid om een aantal vragen schriftelijk op voorhand te bezorgen, zodat deze vragen ook schriftelijk op de vergadering kunnen worden beantwoord en worden opgenomen in de notulen.

1. In de boodschap van de voorzitter en gedelegeerd bestuurder (p.7) wordt verwezen naar DRUPA 2012 en naar "een jaar om naar uit te kijken". Kan u toelichten wat de concrete eerste resultaten of verwachtingen zijn na de DRUPA beurs en wat bijgevolg de verwachtingen zijn voor de resultaten van Xeikon in 2012 ?
2. In de strategie van de raad van bestuur wordt de nadruk gelegd op de verdere desinvestering uit de niet-grafische activiteiten. Er worden ook een aantal financiële doelstellingen vooropgesteld, die dus vooral betrekking hebben op de grafische activiteiten (p. 13). Is de raad van bestuur van oordeel dat de grafische activiteiten in Xeikon NV op autonome wijze moeten of kunnen verder gezet worden, of wordt er ook onderzocht of een integratie in een grotere groep niet meer mogelijkheden biedt voor Xeikon en al haar stakeholders?

d e m i n o r

Kan m.a.w. Xeikon autnoot blijven of zijn er oppoortunities tot consolidatie in de grafische sector, en zo ja worder er momenteel concrete oppoortunities onderzocht of stappen genomen in die richting ?

3. In het jaarverslag 2011 (p.15) wordt aangekondigd dat Punch besloten heeft haar directe participatie in Accentis verder te verkopen (4,10%) en dat deze aandelen eind 2011 op de balans stonden als activa aangehouden tot verkoop, gewaardeerd tegen de beurskoers van 31/12/2011.

Kan u toelichten of de aandelen die in 2011 zijn verkocht, effectief op de beurs of buiten beurs zijn verhandeld? Zijn deze aandelen verkocht aan met Punch, Xeikon of haar aandeelhouders en bestuurders verbonden partijen ?

Heeft Punch International nog bijkomende aandelen verkocht sinds publicatie van het jaarverslag ? Zo ja, hoeveel ? Via de beurs of buiten beurs ?

4. Op 6 juli 2011 heeft Punch een overeenkomst gesloten met LRM over de vroeger vastgelegde earn-out regeling met betrekking tot de verkoop van aandelen Punch Powertrain. LRM heeft een onmiddellijke en éénmalige afkoopsom betaald van 1,25 mio EUR.

Wat was het belang van Punch om te verzaken aan de earn-out die – volgens de gepubliceerde informatie – 10 jaar geldig was bij een exit van LRM?

Kan de raad van bestuur toelichten op basis van welke gronden deze beslissing genomen is, en wat de resultaten zijn geweest van Punch Powertrain in 2011 en hoe zich deze resultaten relateren t.o.v. de initiële earn-out regeling en waardering ?

5. In de boodschap p. 7 van het jaarverslag 2011 wordt verklaard dat waar mogelijk de structuur van de groep nog zal worden vereenvoudigd. Nergens in het jaarverslag wordt er toegelicht op welke wijze dit voornemen concreet vorm zal nemen?

Kan de raad van bestuur uitleggen welke vereenvoudiging van de structuur wordt beoogd? Wordt er nagedacht over een verzelfstandiging, verkoop of de-listing van Xeikon ? Zijn er andere plannen tot waardecreatie binnen de grafische activiteiten?

Zijn er momenteel ook initiatieven tot verdere afbouw van de overblijvende niet-grafische activiteiten?

6. Op de aandeelhoudersvergadering van Accentis is door de afgevaardigde bestuurder melding gemaakt van verkennende gesprekken met het oog op een verbetering van de financiële structuur van Accentis, ook gezien de nauwe financiële relaties met Xeikon en Punch, met als streefdoel een grotere autonomie van Accentis.

Kan de raad van bestuur van Punch toelichten wat haar standpunt is over een verdere verzelfstandiging van Accentis?

7. Op 16 februari 2010 werd de door Punch gegeven huurwaarborg afgekocht aan Accentis voor een éénmalig bedrag van 13,294 mio EUR.

Deminor heeft hieromtrent reeds op de jaarvergadering van Accentis vragen gesteld, met name hoe deze transactie kan verantwoord worden in het belang van Accentis. Maar deze vraag is ook relevant voor de aandeelhouders van Punch.

d e m i n o r

De huurwaarborg was geldig van 30 juni 2008 tot 30 juni 2014, en bedroeg op jaarbasis het verschil tussen de effectieve huurinkomsten van Accentis en het gewaarborgd bedrag van 19,58 mio EUR (op jaarbasis).

Volgens onze eigen berekening zou de huurwaarborg (zonder de voornoemde betwiste afkoopoperatie) voor Accentis de volgende 'positieve' impact gehad hebben (te corrigeren voor het deel dat betrekking heeft op door Accentis verkochte panden):

In het boekjaar 2009: 3.709 kEUR

In het boekjaar 2010: 6.054 kEUR

In het boekjaar 2011: 5.767 kEUR

In het boekjaar 2012: 4.506 kEUR (uitgaande van de inschatting van de EVR door het management van Accentis)

Kan u toelichten hoe een éénmalige afkoopsom van 13.294 kEUR in februari 2010 verantwoord was ?

De aandeelhouders van Punch kunnen zich deze vraag stellen, vermits de huurwaarborg onderdeel was van de volledige transactie die in 2008 met Accentis heeft plaatsgevonden, waarbij de aandelen Accentis aan de aandeelhouders Punch zijn uitgekeerd, en vermits Punch nog steeds een direct en indirect (via Xeikon) belang heeft in Accentis en bovendien borg staat voor de verplichtingen van Accentis?

De waarde van Accentis is immers indirect onderdeel van de waarde van Punch en Xeikon, zelfs op groepsniveau lijkt dit uiteindelijk een 'waarde-overheveling' tussen verbonden partijen zonder enige economische verantwoording? Wat is uw standpunt terzake ?

8. Op 14 januari 2011 nam Xeikon het vastgoed Heultje over van Accentis voor een bedrag van € 4.2m deels betaald door overname van schulden (€ 3.9m).

Zijn deze schulden integraal afgelost ten opzichte van Accentis of van het bankenconsortium?

In de loop van 2012 werd de site Oostkaai verkocht aan Xeikon voor een bedrag van 9.2 mio EUR. Waarom zijn beide transacties niet in één deal gesloten maar in twee opeenvolgende deals?

Waarom wordt in het jaarverslag van Punch geen melding gemaakt van deze transactie die heeft plaatsgevonden na balansdatum? Wat zal de impact zijn van deze transactie op de financiële relaties tussen Punch, Xeikon en Accentis, hoe wordt de prijs verrekend ?

9. Op p. 114 van het jaarverslag wordt toegelicht hoe Punch de voortzetting in vraag heeft gesteld van de solidaire borgstelling ten aanzien van het bankenconsortium (BNP Paribas Fortis Lease, KBC Lease, Dexia Lease en Immorent, o.a.), die betrekking heeft op het vastgoed (vnl. vastgoed thans aangehouden door Accentis).

In deze context is tussen Punch en Accentis in maart 2011 overeengekomen dat er een 'marktconforme' vergoeding van 1% zal worden betaald voor de op 1 maart 2011 nog niet vrijgegeven borgstellingen.

De hoofdsom bedroeg op 31/12/2011 nog 101 mio EUR, en de schuld van Accentis uit hoofde van deze vergoeding is berekend op 913 kEUR, uitgesteld betaalbaar op 1 maart

d e m i n o r

2013. Er wordt ook gemeld dat het de bedoeling is dat uiterlijk 1 maart 2014 alle borgstellingen zullen zijn vrijgegeven.

Kan de raad van bestuur van Punch toelichten welke maatregelen er zijn genomen om de borgstelling binnen de voornoemde termijn vrij te geven ?

Wat is de huidige stand van zaken m.b.t. de uitstaande borgstelling, zijn er nog aanvullende bedragen vrijgegeven sinds het einde van het boekjaar 2011 (toen was het uitstaand bedrag nog 101 mio EUR) ?

10. Einde 2011 had Xeikon nog een lange termijn vordering ten belope van 26.7 mio EUR op Accentis. Is het niet in het belang van Punch en haar dochter Xeikon om zich volledig vrij te maken van Accentis via een volledige herschikking zodat Accentis kan ontwikkeld worden als een volledig autonoom vastgoedontwikkelaar?

Kan u meer in detail toelichten op welke wijze de Raad van Bestuur van Punch denkt bij te dragen aan de herfinanciering van de kredieten die de Raad van Bestuur van Accentis wenst door te voeren? Wordt er gezocht naar een volledige structurele herfinanciering via een 'global deal' met Accentis of via het zoeken van een strategische partner om de structurele financieringsproblematiek op te lossen ? Welke initiatieven worden er genomen, en door wie ?

11. In het jaarverslag 2011 (bijv p. 53 en 75) wordt het volgende gemeld: *“Xeikon heeft retroactief een reclassificatie toegepast ter waarde van 9,7 mio EUR tussen de rubrieken “Voorraadwijzigingen” en “Grond- en hulpstoffen en handelsgoederen”, zodat de “Voorraadwijzigingen” de nettowijziging van de voorraden in de periode weergeeft conform IAS 2.39. Deze reclassificatie heeft geen impact op het netto resultaat, noch op het eigen vermogen van 2010.”*

Kan de raad van bestuur de reden en juiste impact van deze reclassificatie toelichten ?

Indien de twee versies van de cijfers 2010 naast elkaar worden geplaatst, geeft dit volgens een externe analyse die Deminor heeft kunnen nakijken een niet reconcilieerbaar resultaat:

XEIKON		versie1		versie 2	
		2009	2010	2010	2011
omzet	118.390	139.268	139.268	129.780	
verbruik	47.777	55.981	55.981	45.679	
voorraadwijzigingen	-8.935	-7.239	2.467	-2.813	
grond-, hulpstoffen en handelsgoederen	56.712	63.220	53.514	48.492	

In beide versies was echter de geboekte voorraad dezelfde (24 mio EUR).

Kan de raad van bestuur in detail toelichten hoe deze twee versies kunnen gereconsolideerd worden, met een detailopgave van alle variabelen, met name de voorraad, de voorraadwijzigingen, het verbruik, enz ?

12. Deze uitleg is noodzakelijk, ook rekening houdende met de substantiële waardeverminderingen en voorzieningen die bij Punch (en Xeikon) geconsolideerd werden geboekt in de aanloop van de kapitaalsverhoging bij Punch einde 2009 en de

evolutive van deze waardeverminderingen en voorzieningen tijdens de boekjaren 2010-2011.

Wij verwijzen hierbij onder meer naar de volgende boekingen :

- In het filiaal Xeikon Manufacturing kunnen wij vaststellen dat de bedrijfsrevisor melding maakt van een betwiste voorziening van 4 mio EUR tijdens het boekjaar 2008-2009, dat er voor het boekjaar 2009-2010 een waardevermindering van 5,6 mio EUR wordt geboekt op de voorraad, en dat de voorraad vervolgens werd overgedragen naar Xeikon en de (betwiste) voorziening voor 3,5 mio EUR werd teruggenomen;
- In het filiaal Punch Graphix Prepress Belgium werd in het boekjaar 2009 een waardevermindering van 3,4 mio EUR geboekt op de voorraad en een voorziening van 2,8 mio EUR, terwijl in het boekjaar 2010 een bijkomende waardevermindering van 0,9 mio EUR is geboekt op de voorraad, en vervolgens ook de voorraad is overgedragen aan Xeikon, en een voorziening van 1,3 mio EUR werd teruggenomen;
- Bij Xeikon is tijdens het boekjaar 2010 ook een totaal aan voorzieningen aangelegd van 4,1 mio EUR.

Kan de raad van bestuur een gedetailleerd overzicht geven van alle toch zeer aanzienlijke waardeverminderingen en voorzieningen die geboekt zijn bij Punch, bij Xeikon en haar dochterondernemingen tijdens het boekjaar 2009, 2010 en 2011, met telkens ook een detailoverzicht van de eventuele terugnames van deze waardeverminderingen en voorzieningen tijdens de boekjaren 2009, 2010 en 2011 ?

Kan de raad van bestuur ook in detail toelichten om welke redenen en op welke basis (overnamewaarde, waarderingsregel) er voorraad overgedragen is van dochterondernemingen naar de Nederlandse moederverenootschap Xeikon of tussen andere vennootschappen in de groep?

In 2011 merken wij een substantiële daling van de afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen bij Xeikon? In welke mate hebben de in 2009 of in 2010 geboekte waardeverminderingen en voorzieningen een vertekend beeld gegeven van de situatie in het verleden of hebben deze nog een invloed op de situatie in 2011 en 2012 ?

13. Kan de raad van bestuur toelichten of er, en zo ja welke activa in pand zijn gegeven in het kader van de borgstellingen mbt Accentis en Summa (Summa Finance en Summa) ?

Is de enige pandgeving de 4,2 mio aandelen Xeikon in het kader van de kredietfaciliteit van Xeikon ten belopen van 15 mio EUR tot 31/12/2015 ?

14. Op de agenda staat vermeld “goedkeuring van het verslag van het remuneratiecomité”. In het jaarverslag (p 43) wordt gemeld dat het remuneratiecomité in 2011 niet is bijeengekomen, vermits de uitvoerende bestuurders in 2011 onbezoldigd zijn.

Kan deze tegenstrijdigheid worden uitgelegd ?

Hoe ziet de raad van bestuur haar eigen rol en verantwoordelijkheden, dit in een context waar er een gedelegeerd bestuurder is die blijkbaar (in 2011) zijn taken opneemt zonder enige bezoldiging ?

d e m i n o r

Is het niet in het belang van Punch en van haar aandeelhouders om een afgevaardigde bestuurder aan te stellen, met een duidelijke opdracht om zorg te dragen voor de eigen belangen van Punch, in het kader van een duidelijk afgebakende strategie, bijvoorbeeld een verdere vereenvoudiging van de groep, een eventuele verkoop of integratie van Xeikon in een groter geheel en een verzelfstandiging van Accentis ?

Een sum-of-the-parts waardering van Punch toont duidelijk aan dat de waarde van Punch niet tot uiting komt in de huidige beurskoers, en pas tot uiting zal kunnen komen bij een valorisatie van zowel Accentis als Xeikon. Hoe ziet de raad van bestuur haar samenstelling en taken in de komende maanden ? Blijft het de wens om te werken zonder een bezoldigde en met concrete taken en doelstellingen aangestelde afgevaardigde bestuurder ?

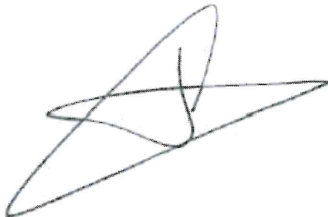
Deze lijst wordt u bezorgd om u de mogelijkheid te geven om de antwoorden op de vergadering voor te bereiden, en beperken geenszins het wettelijk vraagrecht van de aandeelhouders, mochten er nog aanvullende vragen opportuun blijken tijdens het verloop van de vergadering.

Aarzel niet om mij te contacteren mocht u nog vragen of opmerkingen hebben. Ik dank u bij voorbaat voor het gevolg dat u zal geven aan dit schrijven.

Ik bezorg ter informatie een kopie van dit schrijven eveneens via email aan de heer Philip Vervaeck, Commissaris, BDO Bedrijfsrevisoren.

Met oprechte groeten,

Voor Deminor International



Bernard Thuysbaert
Managing Partner