

**PUNCH INTERNATIONAL  
NAAMLOZE VENNOOTSCHAP  
9830 Sint-Martens-Latem, Koperstraat 1A  
RPR 0448.367.256**

(Hierna, de “**Vennootschap**”)

**BIJZONDER VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVEREENKOMSTIG  
ARTIKEL 582 VAN HET WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN**

**Uitgifte van aandelen beneden de fractiewaarde**

Geachte aandeelhouders,

Hierbij hebben wij het genoegen u verslag uit te brengen in het kader van artikel 582 van het Wetboek van Vennootschappen (“**W. Venn.**”).

Dit verslag heeft als doel een omstandige verantwoording te geven voor de uitgifte van aandelen zonder nominale waarde aan een prijs die lager is dan de fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap in het kader van de Kapitaalverhoging van maximaal 20.000.000 EUR door inbreng in geld en met voorkeurrecht van de bestaande aandeelhouders (“**Kapitaalverhoging**”). De Kapitaalverhoging zal worden voorgelegd ter goedkeuring aan de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap die zal gehouden worden op 23 november 2009 (dan wel 18 december 2009 indien het vereiste quorum om geldig te besluiten en te beraadslagen niet werd bereikt op de eerste buitengewone algemene vergadering).

De aandelen zonder nominale waarde zullen worden aangeboden aan een uitgifteprijs van 2,10 EUR zijnde een prijs die lager is dan de huidige fractiewaarde van de bestaande aandelen van de Vennootschap welke afgerond 3,40 EUR bedraagt. Op deze manier poogt de Vennootschap nieuwe geldmiddelen aan te trekken zonder het aangaan van leningen en zonder het geven van waarborgen, waar ze niet voldoende over beschikt. De Vennootschap zal op deze manier over tot 20.000.000 EUR beschikken die geen interestlast met zich meebrengen en die als bedrijfskapitaal de balans zal versterken en de liquiditeits- en solvabiliteitsratio in sterke mate verbeteren, wat het rendement en continuïteit van de Vennootschap ten goede zal komen.

Artikel 582 van het W. Venn. bepaalt dat de raad van bestuur zijn voorstel tot uitgifte beneden fractiewaarde in een omstandig verslag moet verantwoorden, dat inzonderheid betrekking heeft op de uitgifteprijs en op de financiële gevolgen van de verrichtingen voor de aandeelhouders.

Dit verslag dient samen te worden gelezen met het bijzondere verslag van de commissaris van de Vennootschap opgesteld overeenkomstig artikel 582 van het W. Venn. waarin deze verklaart dat de in het verslag van de raad van bestuur opgenomen financiële en boekhoudkundige gegevens juist en voldoende zijn.

**1. DE UITGIFTEPRIJS VAN DE NIEUWE AANDELEN**

De raad van bestuur stelt voor aan de buitengewone algemene vergadering van de Vennootschap om het kapitaal te verhogen bij wijze van inbreng in geld tot een maximaal bedrag van 20.000.000 EUR, door uitgifte van nieuwe aandelen genietende van dezelfde rechten en voordelen dan de bestaande aandelen van de Vennootschap op het moment van de uitgifte, en zullen met voorkeur worden aangeboden aan de bestaande aandeelhouders (“**Nieuwe**

## **Aandelen**)

Met het oog op een succesvolle plaatsing van de aandelen wordt, in het kader van dergelijke Kapitaalverhoging met voorkeurrecht voor de bestaande aandeelhouders, de uitgifteprijs typisch bepaald met een belangrijke korting ten opzichte van de referentiebeurskoers bij de aanvang van de verrichting. De Nieuwe Aandelen zullen evenwel bij voorkeur worden aangeboden aan de bestaande aandeelhouders gedurende een inschrijvingsperiode van minstens vijftien kalenderdagen. Aan iedere persoon die aandeelhouder is van de Vennootschap bij het sluiten van de markt op de handelsdag onmiddellijk voorafgaand aan de eerste dag van de inschrijvingsperiode zal één voorkeurrecht worden toegekend voor elk aandeel aangehouden in de Vennootschap (het **“Voorkeurrecht”**). Elk Voorkeurrecht zal recht geven om in te schrijven op een aantal Nieuwe Aandelen dat zal worden vastgesteld door de raad van bestuur. De theoretische waarde van het Voorkeurrecht dat aan de bestaande aandeelhouders toekomt is het verschil tussen de referentiekoers en het gewogen gemiddelde van de referentiebeurskoers en de uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen (de *theoretical ex right price* of TERP).

De huidige fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap bedraagt (afgerond) 3,4 EUR, hetzij de breuk van het maatschappelijk kapitaal van 8.096.603,27 EUR, en de 2.380.661 uitgegeven aandelen zonder vermelding van nominale waarde. De slotkoers van de aandelen op de datum voorafgaand aan onderhavig verslag 8,99 EUR bedraagt.

Hoewel de beurskoers van het aandeel van de Vennootschap op datum van dit verslag boven fractiewaarde van de aandelen noteert, stelt de raad van bestuur vast dat in het belang van de Vennootschap de Nieuwe Aandelen moeten worden aangeboden aan een uitgifteprijs die lager is dan de fractiewaarde van de bestaande aandelen. Op deze manier kan de Vennootschap zoals hierboven reeds uiteengezet nieuwe geldmiddelen aantrekken zonder het aangaan van leningen en zonder het geven van waarborgen, waarover ze niet voldoende beschikt. De Vennootschap zal dus op deze manier over 20.000.000 EUR beschikken die geen interestlast met zich meebrengen en die als bedrijfskapitaal de liquiditeits- en solvabiliteitsratio in sterke mate verbeteren, wat de onmiddellijke continuïteit en het toekomstig rendement van de Vennootschap zal ten goede komen.

De uitgifteprijs bedraagt 2,10 EUR. De inschrijvingsratio bedraagt vier Nieuwe Aandelen per één bestaande aandeel van de Vennootschap. De huidige fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap bedraagt (afgerond) 3,40 EUR. De fractiewaarde van de bestaande en nieuwe aandelen zal na de Kapitaalverhoging gelijkgeschakeld worden. In geval van een volledige onderschrijving van de Kapitaalverhoging zal de fractiewaarde van de aandelen van de Vennootschap (afgerond) 2,36 EUR bedragen.

## **2. FINANCIËLE GEVOLGEN VOOR DE BESTAANDE AANDEELHOUDERS**

### **(i) Evolutie van het kapitaal en aantal aandelen**

Op datum van dit verslag bedraagt het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap 8.096.603,27 EUR, vertegenwoordigd door 2.380.661 aandelen zonder nominale waarde die elk één 2.380.661<sup>ste</sup> van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen. De Fractiewaarde bedraagt op datum van dit verslag afgerond 3,4 EUR.

In het kader van de Kapitaalverhoging van maximaal 20.000.000 EUR zullen er maximaal 9.522.644 aandelen worden uitgegeven uitgifteprijs van 2,10 EUR conform de inschrijvingsratio van vier Nieuwe Aandelen per één bestaande aandeel.

In de mate dat op de Nieuwe Aandelen wordt ingeschreven, zal het maatschappelijk kapitaal en

het aantal uitstaande aandelen toenemen. Het maatschappelijk kapitaal zal toenemen ten belope van de uitgifteprijs vermenigvuldigd met het aantal Nieuwe Aandelen. De uitgifteprijs zal volledig worden toegekend aan het maatschappelijk kapitaal. In dat geval zal het maatschappelijk kapitaal eveneens stijgen, doch zal de Fractiewaarde per aandeel van alle aandelen dalen, aangezien de Nieuwe Aandelen zullen worden uitgegeven aan een uitgifteprijs die lager ligt dan de Fractiewaarde van de bestaande aandelen.

**(ii) Verwatering van bepaalde rechten verbonden aan de aandelen**

Alle aandelen geven recht op één stem, delen in gelijke mate in de eventuele winsten van de Vennootschap, beschikken in gelijke mate over een voorkeurrecht voor kapitaalverhogingen in geld (indien dit voorkeurrecht niet wordt opgeheven of beperkt) en delen in gelijke mate in de liquidatiebonus in geval van vereffening van de Vennootschap.

In de mate dat Nieuwe Aandelen worden uitgegeven, zullen deze aandelen stemrechten, dividendrechten, voorkeurrechten en liquidatierechten hebben in dezelfde mate als de bestaande aandelen.

Vermits de Nieuwe Aandelen worden uitgegeven beneden fractiewaarde zal de relatieve waarde van elk van de stemrechten, dividendrechten, voorkeurrechten en liquidatierechten verbonden aan de bestaande aandelen substantieel verwateren.

De maximale verwatering van bestaande aandeelhouders die hun voorkeurrechten niet uitoefenen naar aanleiding van de uitgifte bedraagt (afgerond) 80 % in de veronderstelling van een volledige onderschrijving van de Kapitaalverhoging.

Ter illustratie worden ondertaande tabellen opgenomen die de maximale verwatering weergeven van de bestaande aandeelhouders indien deze hun voorkeurrechten niet zouden uitoefenen in de gevallen waarin het bedrag van de kapitaalverhoging 15,325 miljoen respectievelijk 20 miljoen EUR bedraagt.

*a) Verwatering bij een kapitaalverhoging van 15,325 miljoen EUR (uitgifte van 7.297.628 nieuwe aandelen)*

Aandeehouder	Aantal aandelen	%	nieuwe aandelen	Aandelen na kapitaalverhoging	% <sup>1</sup>	Maximale verwatering bij een kapitaalverhoging van 15,325 miljoen (afgerond)
Bestaande aandeelhouders	2.380.661	100	0	2.380.661	24,6	75,4 %
Nieuwe aandeelhouder	0	0	7.297.628	7.297.628	75,4	NVT
<b>TOTAAL</b>	<b>2.380.661</b>	<b>100</b>	<b>7.297.628</b>	<b>9.678.289</b>	<b>100</b>	<b>NVT</b>

Op datum van dit verslag heeft de raad van bestuur kennisgenomen van een schrijven van Creacorp NV, Mohist B.V., Summa NV, WP Invest NV (in oprichting) en West-Vlaamse Beleggingen, waarbij zij bevestigen dat:

- op datum van de kennisgeving de voormelde partijen de volgende aandelen in de Vennootschap bezitten:

\_\_\_\_\_

<sup>1</sup> Afgerond percentage berekend op totaal aantal aandelen van 9.523.516 (zijnde 2.380.661 bestaande aandelen en 7.142.855 nieuwe aandelen).

- 300.000 aandelen worden gehouden door Mohist B.V. en de aan haar verbonden partij Summa NV;
  - 730.347 aandelen worden gehouden door Creacorp NV;
  - 12.870 aandelen worden gehouden door WP Invest NV (in oprichting); en
  - 2.200 aandelen worden gehouden door West-Vlaamse Beleggingen NV.
2. de 730.347 voorkeurrechten van Creacorp in het kader van de kapitaalverhoging worden overgedragen (tegen een vergoeding van 0,01 EUR) aan respectievelijk Mohist B.V / Summa NV, WP Invest NV (in oprichting) en West-Vlaamse Beleggingen NV, waarbij deze laatsten zich verbonden tot inschrijving op deze voorkeurrechten alsmede hun eigen voorkeurrechten, waardoor zij op het einde van de inschrijvingsperiode elk het hiernavolgend aantal nieuwe aandelen zullen verwerven:
- 2.909.896 nieuwe aandelen voor wat betreft Mohist B.V. / Summa NV;
  - 0 nieuwe aandelen voor wat betreft Creacorp NV;
  - 879.880 nieuwe aandelen voor wat betreft WP Invest NV; en
  - 391.892 nieuwe aandelen voor wat betreft West-Vlaamse Beleggingen NV.
3. Indien de kapitaalverhoging niet volledig onderschreven wordt bij het einde van de inschrijvingsperiode, worden de overblijvende, niet-uitgeoefende voorkeurrechten in de vorm van scrips door KBC Securities NV geplaatst bij gekwalificeerde beleggers in een rump placement. Mohist B.V./Summa NV en Creacorp NV verbonden zich hierbij de niet-verkochte scrips te verwerven voor 1 eurocent en respectievelijk in te schrijven op bijkomende nieuwe aandelen, elk ten belope van maximum het hiernavolgend aantal nieuwe aandelen (inclusief deze nieuwe aandelen vermeld onder 2 hierboven):
- 3.505.064 aandelen voor wat betreft Mohist B.V. / Summa NV; en
  - 2.520.792 aandelen voor wat betreft Creacorp NV;

In de veronderstelling dat de bovenvermelde partijen volledig inschrijven overeenkomstig hun verplichtingen zoals hierboven vermeld (en bovendien niet inschrijven op bijkomende nieuwe aandelen), leidt dit tot de volgende situatie:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	%	nieuwe aandelen	Aandelen na kapitaalverhoging	% <sup>2</sup>	Verwatering bij een kapitaalverhoging van 15,325 miljoen (afgerond)
Creacorp NV	730.347	30,68	2.520.792	3.251.139	33,59	NVT
Mohist B.V. / Summa NV	300.000	12,60	3.505.064	3.805.064	39,32	NVT
WP Invest NV	12.870	0,54	879.880	892.750	9,22	NVT
West-Vlaamse Beleggingen NV	2.200	0,09	391.892	394.092	4,07	NVT
KBC Asset Management NV	91.940	3,86	0	91.940	0,97	75%
Publiek	1.243.304	52,23	0	1.243.304	13,06	75 %
<b>TOTAAL</b>	<b>2.380.661</b>	<b>100</b>	<b>7.297.628</b>	<b>9.678.289</b>	<b>100</b>	<b>NVT</b>

b) Verwatering bij kapitaalverhoging van 20 miljoen EUR (uitgifte van (afgerond) 9.522.644 nieuwe aandelen)

Aandeelhouder	Aantal	%	nieuwe	Aandelen na	% <sup>3</sup>	Maximale
---------------	--------	---	--------	-------------	----------------	----------

<sup>2</sup> Afgerond percentage berekend op totaal aantal aandelen van 9.678.289 (zijnde 2.380.661 bestaande aandelen en 7.297.628 nieuwe aandelen).

	aandelen		aandelen	kapitaalverhoging		verwatering bij een kapitaalverhoging van 20 miljoen
Bestaande aandeelhouders	2.380.661	100	0	2.380.661	20	80%
Nieuwe aandeelhouder	0	0	9.522.644	9.522.644	80	NVT
<b>TOTAAL</b>	<b>2.380.661</b>	<b>100</b>	<b>9.522.644</b>	<b>11.903.305</b>	<b>100</b>	<b>NVT</b>

In de veronderstelling dat de bovenvermelde partijen volledig inschrijven overeenkomstig hun verplichtingen zoals vermeld onder (ii) a. en dat het publiek bovendien inschrijft ten belope van 4,67 miljoen EUR (zodat er volledig is ingeschreven op de kapitaalverhoging), leidt dit tot de volgende situatie:

Aandeelhouder	Aantal aandelen	%	nieuwe aandelen	Aandelen na kapitaalverhoging	% <sup>4</sup>	Verwatering bij een kapitaalverhoging van 20 miljoen* (afgerond)
Creacorp NV	730.347	30,68	2.520.792	3.251.139	27,31	11%
Mohist B.V. / Summa NV	300.000	12,60	3.505.064	3.805.064	31,97	NVT
WP Invest NV	12.870	0,54	879.880	892.750	7,50	NVT
West-Vlaamse Beleggingen NV	2.200	0,09	391.892	394.092	3,31	NVT
KBC Asset Management NV	91.940	3,86	0	91.940	0,77	80%
Publiek	1.243.304	52,23	2.224.517	3.467.821	29,13	44%
<b>TOTAAL</b>	<b>2.380.661</b>	<b>100</b>	<b>9.522.145</b> <sup>5</sup>	<b>11.902.806</b>	<b>100</b>	<b>NVT</b>

\* Rekening houdend met een volledige inschrijving van de gewaarborgde bedragen door Mohist BV/Summa NV, Creacorp NV, WP Invest NV en Westvlaamse Beleggingen NV ten belope van 15,325 miljoen EUR.

### (iii) Evolutie van de deelname in het boekhoudkundige eigen vermogen

Het geconsolideerde eigen vermogen van de Vennootschap bedroeg op 31 december 2008 287.753.000 EUR en op 30 juni 2009 215.846.000 EUR. Dit vertegenwoordigt een geconsolideerd eigen vermogen van (afgerond) 120,87 EUR per aandeel per 31 december 2008 en 90,67 EUR per aandeel per 30 juni 2009.

Indien de Kapitaalverhoging wordt onderschreven, zal het eigen vermogen toenemen met het bedrag van de Kapitaalverhoging.

De uitgifteprijs van de Nieuwe Aandelen is lager dan de deelname van de bestaande aandelen in het geconsolideerd eigen vermogen van de Vennootschap. Indien de Nieuwe Aandelen in

<sup>3</sup> Berekend op totaal aantal aandelen van 11.903.305 (zijnde 2.380.661 bestaande aandelen en 9.522.644 nieuwe aandelen)

<sup>4</sup> Afgerond percentage berekend op totaal aantal aandelen van 11.902.806 (zijnde 2.380.661 bestaande aandelen en 9.522.145 nieuwe aandelen).

<sup>5</sup> Het verschil van 499 nieuwe aandelen vergeleken met de vorige tabel is het gevolg van afrondingen.

dergelijke omstandigheden worden uitgegeven zal dat dan ook louter vanuit boekhoudkundig oogpunt leiden tot een vermogensverschuiving ten nadele van de bestaande aandelen.

Opgemaakt door de raad van bestuur van de Vennootschap op 21 oktober 2009, te Sint-Martens-Latem.

De raad van bestuur.

Guido Dumarey  
Voorzitter

Wim Deblauwe  
Gedelegeerd bestuurder