

CM.com N.V.
T.a.v. Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen
Konijnenberg 30
4825 BD Breda

Per e-mail: [REDACTED]

Den Haag, 17 november 2025

Betreft: afwijzing ongevraagd overnamevoorstel Bird Holding B.V. en private placement CM.com

Geachte dames en heren,

Naar aanleiding van de op 7 november (**'Persbericht I'**) en 12 november jl. (**'Persbericht II'**) door CM.com N.V. (**'CM.com'**) gepubliceerde persberichten richt European Investors - VEB (**'VEB'**) zich graag tot u.

In Persbericht I meldde CM.com het ongevraagde voorstel tot een openbaar bod op alle uitgegeven en uitstaande aandelen CM.com (**'Voorstel'**) van Bird Holding B.V. (**'Bird'**) te hebben afgewezen. Bird was bereid 5,16 euro per aandeel CM.com in contanten te betalen. Dat impliceerde een premie van 20 procent ten opzichte van de laatste slotkoers van CM.com voorafgaand aan het Voorstel. Volgens de Raad van Bestuur (**'RvB'**) en de Raad van Commissarissen (**'RvC'**) behelsde het Voorstel "geen tastbare of materiële langetermijnwaarde in het belang van klanten, medewerkers en aandeelhouders".

Tevens vormden de financiële voorwaarden van het Voorstel volgens de RvB en de RvC "geen afspiegeling van de huidige en toekomstige waarde van CM.com". CM.com zei eveneens vol vertrouwen te zijn dat de uitvoering van haar (zelfstandige) strategie zoals gepresenteerd tijdens de Capital Markets Day van 15 mei jl. tot "superieure waarde voor alle stakeholders zal leiden".

Na de afwijzing van het Voorstel verscheen enkele dagen later Persbericht II. Daarin deelde CM.com mede een *private placement* van EUR 5 miljoen te hebben gedaan tegen een emissiekoers van EUR 4,90 per aandeel. Bestaande aandeelhouders verwaterden diensgevolge met drie procent. Volgens CM.com had deze kapitaalverhoging ten doel de "balans te versterken" en "groei-initiatieven te versnellen".

Naar aanleiding van beide persberichten legt de VEB u namens haar achterban graag de volgende vragen voor.

1. Op basis van welke waarderingsmethoden (bijvoorbeeld discounted cashflow-analyse, koers-winst- en omzetmultiples, transacties in de sector) en aannames bent u tot de

conclusie gekomen dat 5,16 euro per aandeel geen correcte afspiegeling is van de huidige en toekomstige waarde van CM.com? Kunt u een bandbreedte aangeven voor de door u gehanteerde fundamentele waarde per aandeel en de belangrijkste uitgangspunten (omzetgroei, marges, investeringen, disconteringsvoet)?

2. CM.com heeft eerder dit jaar een majeure herfinanciering afgerond. Daardoor beschikte de onderneming naar eigen zeggen over “een sterke balans” en was zij “klaar voor verdere groei”. Bestuurders herhaalden bij diverse gelegenheden dat CM.com als gevolg van de herfinanciering goed gepositioneerd is haar strategie uit te voeren.
 - a. Is recent een urgente (financiële) situatie ontstaan waardoor CM.com genoodzaakt was tot de onderhandse emissie?
 - b. Zo ja, welke concrete omstandigheden maakten de private placement onvermijdelijk?
3. Bij de herfinanciering is met het bankenconsortium overeengekomen dat CM.com zal voldoen aan diverse financiële convenanten, waaronder een EBITDA-ondergrens, minimale liquiditeit en vanaf oktober 2026 bovendien een nettoschuldratio en een debt service-ratio.
 - a. Is CM.com recent tot de conclusie gekomen dat niet (meer) wordt voldaan, of op korte termijn mogelijk niet kan worden voldaan, aan één of meer van deze convenanten?
 - b. Zo ja, ten aanzien van welke convenanten heeft u vastgesteld dat sprake is van een (dreigende) breach, en per wanneer?
4. CEO Van Glabbeek gaf tijdens de analistenbijeenkomst ter gelegenheid van de halfjaarcijfers d.d. 23 juli aan de uitgaven te willen beperken. De focus van CM.com lag onverminderd op winstgevende groei, het vergroten van brutowinst en marges, terwijl een strakke controle werd behouden over OPEX- en CAPEX-ontwikkeling.
 - a. Hoe verhouden deze uitspraken zich tot de voor de onderhandse emissie gegeven motivering, namelijk het “versnellen van strategische groei-initiatieven”?
 - b. Welke concrete “strategische groei-initiatieven” heeft CM.com recent geïdentificeerd?
5. Volgens CM.com was het Voorstel van Bird “geen afspiegeling van de huidige en toekomstige waarde van CM.com”. De nieuwe aandelen zijn evenwel uitgegeven tegen een lagere prijs dan het afgewezen Voorstel. Hieruit kan worden geconcludeerd dat de emissiekoers lager is dan de door CM.com zelf bepaalde intrinsieke waarde van het bedrijf.
 - a. Erkent u dat een emissiekoers onder de door u vastgestelde fundamentele waarde per definitie waarde vernietigt voor bestaande aandeelhouders?

- b. Hoe rechtvaardigen RvB en RvC in dit licht de gekozen emissiekoers van 4,90 euro per aandeel?
- 6. Wanneer heeft het eerste contact tussen CM.com en haar nieuwe aandeelhouder Coöperatie Rensing Group (hierna '**Rensing**') in het kader van een mogelijke belangname in CM.com plaatsgehad, en welke partij nam hierbij het initiatief?
- 7. Hebben de RvB en RvC voorafgaand aan de onderhandse plaatsing bij Rensing andere partijen benaderd voor een eventuele private placement - al dan niet onder voor CM.com-aandeelhouders gunstigere voorwaarden - om zo invulling te geven aan hun fiduciaire plicht?
- 8. Bij beleggers is mogelijk het beeld ontstaan dat de toetreding van Rensing mede fungeert als beschermingsconstructie.
 - a. In hoeverre is bij de besluitvorming over de private placement expliciet meegewogen welke effecten de toetreding van Rensing heeft op de mogelijkheden voor Bird om een succesvol bod uit te brengen?
 - b. Zijn er tussen CM.com en Rensing afspraken gemaakt over zijn stemgedrag in aandeelhoudersvergaderingen, een lock-up of het al dan niet aanbieden van zijn aandelen onder een eventueel ander bod?
 - c. Heeft u overwogen om, in plaats van een onderhandse plaatsing bij één partij, een (claim)emissie of een andere vorm van financiering te kiezen die bestaande aandeelhouders gelijke kansen biedt om hun belang te behouden? Zo ja, waarom zijn deze alternatieven afgewezen? Zo nee, waarom niet?

Wij vernemen graag uiterlijk 1 december 2025 uw reactie op bovenstaande vragen.

Hoogachtend,

Vereniging van Effectenbezitters

Gerben Everts
Directeur