

---

# Mededeling over de fondsen H2O Adagio SP, H2O Allegro SP, H2O Moderato SP, H2O Multibonds SP, H2O Multistrategies SP, H2O Multiequities SP, H2O Vivace SP

---



In augustus 2020 hebben we zeven van onze Franse fondsen geschorst wegens de onzekerheid over de waardering van bepaalde effecten, en hebben we vervolgens een kantonneringsstructuur opgezet. In het najaar van 2020 hadden die zeven gekantonnerde fondsen een geraamde gecumuleerde waarde van 1643 miljoen euro, die per 31 december 2021 neerwaarts werd herzien naar 1055 miljoen euro. Sinds de oprichting van de fondsen is er weliswaar een aantal acties ondernomen, maar is er nog geen enkele terugbetaling geweest aan de houders van deelnemingsrechten. Hoewel we wegens de vertrouwelijkheid van de lopende onderhandelingen terughoudend blijven in onze communicatie, willen we toch de verschillende stappen en acties die wij tot dusver hebben ondernomen, met u delen. Gedurende deze gehele periode heeft H2O AM, met de hulp van zijn adviseurs, volop oplossingen gezocht om de gekantonnerde activa te kunnen afstoten. Hoewel dat per definitie complex is, willen we de uitvoering daarvan in 2022 aanvangen.

Hieronder vindt u een gedetailleerder overzicht en verdere juridische en technische toelichtingen.

## Kantonnering van de activa

---

Gezien de onzekerheden over de waardering van bepaalde effecten die verschillende fondsen aanhouden (H2O ADAGIO, H2O ALLEGRO, H2O MODERATO, H2O MULTIBONDS, H2O MULTISTRATEGIES, H2O MULTIEQUITIES en H2O VIVACE), werd op 28 augustus 2020 beslist de netto-inventariswaarden te schorsen om die activa eind september 2020 te kantonneren (af te zonderen). Daarom werden de fondsen omgedoopt tot H2O ADAGIO/ALLEGRO/MODERATO/MULTIBONDS/MULTISTRATEGIES/MULTIEQUITIES/VIVACE SP (Side Pocket).

Sinds de voormelde datum bezitten zij enkel nog 'privé-instrumenten'. Zij zijn in vereffening gegaan en worden dienovereenkomstig beheerd conform de geldende regels. Voortaan zijn enkel nog beheerdaden toegestaan die worden gesteld met het oog op de optimale vereffening ervan in het belang van de houders van deelnemingsrechten. Het aantal deelnemingsrechten in de icbe's werd vastgesteld bij de splitsing en blijft ongewijzigd tot de volledige liquidatie (er worden geen nieuwe deelnemingsrechten uitgegeven en geen deelnemingsrechten teruggekocht, zij worden geleidelijk afgeschreven). Die kantonneringsprocedure voor de 'privé-instrumenten' van de fondsen H2O ADAGIO/ALLEGRO/MODERATO/MULTIBONDS/MULTISTRATEGIES/MULTIEQUITIES/VIVACE SP (Side Pocket) werd ingesteld volgens de voorwaarden van artikel L. 214-8-7 van de Franse Code monétaire et financier.

## Waarderingsregels voor de activa per 31 december 2021 voor de gekantonnerde fondsen

---

Sinds de kantonnering heeft de beheermaatschappij de actuele waarde van de niet-liquide activa als volgt geraamd, op basis van de informatie die beschikbaar was op de afsluitingsdata van elk boekjaar.

In december 2020 heeft H2O AM een adviesbank aangesteld. Sindsdien begeleidt die H2O AM, in samenwerking met de juridische adviseur van de beheermaatschappij, om de strategie voor de afstoting van de activa gekoppeld aan de groep Tennor vast te leggen en uit te voeren.

In mei 2021, na de heel marginale afronding van de verkoopovereenkomst met Evergreen Funding, die voorzag in de geleidelijke verkoop van niet-liquide activa tussen juni 2020 en juni 2021, en na, met het oog op verschillende oplossingen, een evaluatie van de risico's, termijnen en potentiële waarden van de activa, werd de herstructurering van de activa geconcretiseerd door:

1. de emissie van de obligatie Tennor Holding BV 4,5% 2022 (de 'FSSSN') ter vervanging van tijdelijke overnames van reeds bestaande effecten ('buy-and-sell-backtransacties') in de fondsen H2O ADAGIO SP, H2O ALLEGRO SP, H2O MODERATO SP, H2O MULTIBONDS SP. De onderliggende waarden van die oude transacties en de bijkomende garanties die eraan verbonden waren, worden behouden als garanties tot de emissie gedeeltelijk is terugbetaald;

---

## Mededeling over de fondsen H2O Adagio SP, H2O Allegro SP, H2O Moderato SP, H2O Multibonds SP, H2O Multistrategies SP, H2O Multiequities SP, H2O Vivace SP

---



2. een vaste verbintenis om via een nieuwe emissie de tot dusver op de balans aangehouden posities (exclusief ADS-obligaties en aandelen Avatera en La Perla) van de fondsen H2O ADAGIO SP, H2O ALLEGRO SP, H2O MODERATO SP, H2O MULTIBONDS SP, H2O MULTISTRATEGIES SP en H2O VIVACE SP te herstructureren.

Door die herstructurering kon de blootstelling van de fondsen aan de groep Tennor worden gerationaliseerd en konden de fondsen één enkele blootstelling aan de groep Tennor krijgen in plaats van aan de vele operationele ondernemingen ervan, en konden ze ook toegang krijgen tot andere activa waarvoor de fondsen vervolgens garanties konden krijgen. Tegelijkertijd behouden de fondsen de eerder aangehouden effecten (onderliggend aan de tijdelijke acquisities en de extra zekerheden die eraan verbonden zijn, op de balans aangehouden effecten) als onderpand om hun positie niet te verzwakken indien de herstructurering zou mislukken.

Eind december 2021 werden de geraamde waarderingen herzien op basis van de evolutie van de activa die in de gekantonnerde fondsen werden aangehouden, de heel gedeeltelijke uitvoering van de FSSSN sinds de emissie ervan en een rechterlijke beslissing. In november 2021 heeft een Nederlandse rechtbank immers verklaard dat Tennor Holding BV, waarvan de fondsen schuldeisers zijn, de betalingen heeft gestaakt. Tennor Holding BV is daar vervolgens tegen in beroep gegaan en de rechtbank in tweede aanleg heeft dat vonnis tegen de groep Tennor in december 2021 vernietigd.

Zo waardeert H2O AM de activa van alle gekantonnerde fondsen per eind december 2021 als volgt, waarbij uiteraard rekening is gehouden met de activa die elk daarvan aanhoudt:

1. De FSSSN wordt gewaardeerd (837.907.415 euro per 31 december 2021 voor het deel van de emissie dat wordt aangehouden door de fondsen H2O ADAGIO SP, H2O ALLEGRO SP, H2O MODERATO SP, H2O MULTIBONDS SP) op basis van de geraamde invorderingswaarde en de nieuwe verbintenissen die de groep Tennor is aangegaan. De geraamde waarde per 31 december 2021 van de FSSSN, tot 31 augustus 2021 a pari gewaardeerd, komt neer op een disagio van 26,3%. Die daling valt te verklaren doordat rekening is gehouden met de nieuwe crediteuren van de groep Tennor en de herziening van de geraamde waarden van de operationele ondernemingen van de groep Tennor.
2. De onderliggende waarden van de oude buy-and-sell-backtransacties en de daaraan verbonden bijkomende garanties worden nog steeds aangehouden door de fondsen H2O ADAGIO SP, H2O ALLEGRO SP, H2O MODERATO SP, H2O MULTIBONDS SP krachtens de garantie van de FSSSN. Bijgevolg heeft de waardering daarvan geen directe gevolgen voor de waardering van de fondsen.
3. De vaste verbintenis om de posities op de balans van de fondsen H2O ADAGIO SP, H2O ALLEGRO SP, H2O MODERATO SP, H2O MULTIBONDS SP, H2O MULTISTRATEGIES SP en H2O VIVACE SP te herstructureren, wordt gewaardeerd tegen dezelfde prijs als de FSSSN (aangezien beide effecten na afloop van de herstructurering fungibel zijn).
4. De posities op de balans zullen na afloop van de herstructurering door de fondsen worden aangehouden krachtens de garantie. Bijgevolg heeft de waardering daarvan geen directe gevolgen voor de waardering van de fondsen.

Per 31 december 2021 heeft de beheermaatschappij als gevolg van de betalingsachterstand op vervallen coupons op alle effecten met uitzondering van ADS en de FSSSN, beslist de opgelopen coupons niet langer op te nemen in de waardering en heeft ze een voorziening aangelegd voor het verwachte bedrag van alle onbetaalde vervallen coupons (281.149.250 euro voor de onbetaalde vervallen coupons van de betrokken fondsen).

De fondsen H2O MULTISTRATEGIES SP, H2O VIVACE SP, H2O MULTIEQUITIES SP en in mindere mate ook H2O ADAGIO SP, H2O ALLEGRO SP, H2O MODERATO SP, H2O MULTIBONDS SP hebben ook aandelen La Perla en Avatera in portefeuille, maar daar heeft de voormelde herstructurering geen betrekking op.

---

# Mededeling over de fondsen H2O Adagio SP, H2O Allegro SP, H2O Moderato SP, H2O Multibonds SP, H2O Multistrategies SP, H2O Multiequities SP, H2O Vivace SP

---



Ten slotte hebben de fondsen H2O ADAGIO SP, H2O ALLEGRO SP, H2O MODERATO SP, H2O MULTIBONDS SP, H2O MULTISTRATEGIES SP en H2O VIVACE SP een positie in de obligatie ADS (niet verbonden met de groep Tennor Holding) voor een totaal nominaal bedrag van 64.200.000 USD. Voor de coupons van het effect, dat vervalt in juni 2023, zijn er geen achterstallige betalingen (uitbetaald in juni en december). Per eind 2021 worden die lijnen gewaardeerd op 60.533.466 USD.

## Gebeurtenissen na 31 december 2021 voor de gekantonneerde fondsen

---

In de periode tussen 31 december 2021 en 30 juni 2022 hebben zich geen belangrijke gebeurtenissen voorgedaan met betrekking tot de gekantonneerde fondsen, en met name gebeurtenissen die twijfel kunnen doen ontstaan over de informatie met betrekking tot de geraamde waardering van de gekantonneerde fondsen in de voormelde waarderingsregels voor de activa per 31 december 2021. We herinneren er evenwel aan dat, zoals hierboven vermeld, op 31/12/2021 een aanzienlijk lagere herwaardering van de activa heeft plaatsgevonden en dat de onzekerheid over de waardering die tot de kantonnering heeft geleid, blijft bestaan. Enkel bij vereffening (verkoop van activa) is een precieze waardering mogelijk.

We wijzen dan ook op de volgende elementen:

- In januari hebben de fondsen die houder waren van de FSSSN, die niet werd terugbetaald op de voorziene vervaldag, de 17e, een eerste terugbetaling in effecten ontvangen voor een waarde die toen op 106 miljoen USD werd geraamd. Zij bezitten thans een obligatie uitgegeven door de firma Dooboo (die geen banden heeft met de groep Tennor Holding), die converteerbaar is in aandelen Gett als die onderneming beursgenoteerd wordt. Tot dusver worden deze posities niet gewaardeerd, ook al worden zij in volle eigendom aangehouden, om de nominale waarde van de FSSSN niet te verminderen. Ze zullen worden gewaardeerd (en de nominale waarde van de FSSSN zal met dat bedrag worden vermindert) wanneer ze worden verkocht.
- In het tweede kwartaal van 2022 heeft Avatera Medical, een bedrijf gespecialiseerd in robotchirurgie waarin de H2O-fondsen rechtstreeks of krachtens onderpand van de FSSSN aandelen bezitten, zijn eerste operaties op mensen uitgevoerd. Dat is een belangrijke stap in de ontwikkeling van de onderneming, die veel vertraging heeft opgelopen door de coronacrisis, toen ziekenhuizen die proeven niet konden uitvoeren. Inmiddels zijn er in verschillende Europese ziekenhuizen robots geleverd.

In het eerste semester van 2022 heeft H2O AM samen met zijn financiële en juridische adviseurs actief aan verschillende vereffeningsscenario's voor de gekantonneerde fondsen gewerkt, met als doel de vereffening dit jaar aan te vatten door middel van terugbetalingen, daarbij gebruik makend van zowel de activa van de groep Tennor als externe activa (ADS & Gett).

*Mededeling opgesteld op 29 juli 2022.*

### Disclaimer

Dit document is bestemd ter informatie van de houders van deelnemingsrechten. Het mag niet worden gebruikt voor andere doeleinden dan het doel waarvoor het is bestemd en het mag geheel noch gedeeltelijk worden gereproduceerd, verdeeld of overgemaakt aan derden zonder de voorafgaande schriftelijke toestemming van H2O AM Europe. Dit document werd uitsluitend

---

## Mededeling over de fondsen H2O Adagio SP, H2O Allegro SP, H2O Moderato SP, H2O Multibonds SP, H2O Multistrategies SP, H2O Multiequities SP, H2O Vivace SP

---



opgesteld voor informatiedoeleinden. H2O AM Europe wijst elke verantwoordelijkheid van de hand voor beslissingen die al dan niet zijn genomen op basis van de informatie in dit document of voor welk gebruik van de informatie dan ook door een derde partij.

Voor meer informatie over onze fondsen verwijzen wij naar de KIID's (de essentiële beleggersinformatie), die beschikbaar zijn op de website [www.h2o-am.com](http://www.h2o-am.com). Prestaties uit het verleden zijn geen betrouwbare indicatie voor toekomstige resultaten en zijn niet constant in de tijd.

H2O AM Europe, 39 avenue Pierre 1er de Serbie, 75008 Paris, Frankrijk.

Portefeuillebeheermaatschappij erkend door de Autorité des Marchés Financiers onder het nr. GP 19000011.

Vereenvoudigde vennootschap op aandelen naar Frans recht, ingeschreven in het ondernemingsregister van Parijs onder het nr. 843 082 538.

H2O AM L.L.P. is een portefeuillebeheersmaatschappij die is erkend door en onder toezicht staat van de Financial Conduct Authority ('FCA'), met registratienummer 529105. H2O Asset Management L.L.P. is ingeschreven in het Engelse ondernemingsregister onder het nummer OC356207. Het register van de FCA kan worden geraadpleegd op de site <http://www.fca.org.uk/>. De statutaire zetel van H2O Asset Management L.L.P. bevindt zich te 6th Floor, East Wing, 33 Cavendish Square, Londen, Verenigd Koninkrijk.