

Beyond Bonds – Stratégies à valeur ajoutée dans les prêts directs

Uniquement pour les clients institutionnels

Lausanne, 18 avril 2024

Document marketing confidentiel

Any unauthorized use of this document, including reproduction, processing, transmission, and publication, is prohibited.

Disclaimer marketing

Uniquement pour investisseurs professionnels, document strictement privé et confidentiel, réservé aux destinataires prévus.

Les investissements dans le Baloise Corporate Direct Lending Feeder Fund (une sous-fond de Baloise Private Assets S.C.S. SICAV RAIF) sont hautement illiquides et ne conviennent qu'aux investisseurs professionnels qui suivent une stratégie de placement à long terme. Le présent projet et les informations qu'il contient ne sont pas juridiquement contraignants et ne créent pas d'obligations contractuelles. Aucune souscription (ou obligation de souscription) ne peut être effectuée sur la base de ce document.

Le présent document est une version préliminaire incomplète. Il ne contient pas suffisamment d'informations pour permettre aux investisseurs potentiels de prendre une décision d'investissement. Il ne constitue ni une offre ni une invitation à souscrire des participations, des parts ou des actions d'un fonds de placement alternatif. Les informations contenues dans le présent document ne doivent pas être considérées comme fiables, car elles ne sont pas définitives, elles sont incomplètes et peuvent faire l'objet de modifications.

Les hypothèses relatives au rendement escompté peuvent se fonder sur l'expérience de l'équipe d'investissement avec les fonds (précédents) qu'elle a déjà lancés, les acteurs du marché et les autres acteurs du secteur. Les rendements réels d'un investissement dans le portefeuille sur un horizon de temps donné peuvent diverger considérablement des hypothèses de rendement escompté.

Dans la mesure où nous exprimons des prévisions ou des attentes dans le présent document ou faisons des déclarations prospectives, ces dernières peuvent être liées à des risques connus et inconnus, ainsi qu'à des incertitudes. Les résultats et évolutions réels peuvent donc différer sensiblement des attentes et hypothèses exprimées. Nous n'avons aucune obligation de mettre à jour les objectifs de rendement et les déclarations prospectives exposées ici.

Tout investissement s'accompagne d'un risque. La valeur d'un investissement et les performances qu'il génère peuvent aussi bien augmenter que diminuer, et les investisseurs peuvent ne pas récupérer la totalité du montant investi. L'évolution de la valeur passée ne constitue pas un indicateur fiable des résultats futurs. Si la devise dans laquelle sont exprimés les performances passées diffère de la devise du pays dans lequel l'investisseur réside, ce dernier doit savoir que les performances indiquées peuvent être plus ou moins élevées en raison des fluctuations des taux de change lorsqu'elles sont converties dans la devise locale de l'investisseur. Les points de vue et opinions exprimés dans le présent document, qui peuvent être modifiés sans préavis, sont ceux des entreprises émettrices au moment de la publication. Les données utilisées proviennent de différentes sources et sont considérées comme correctes et fiables au moment de leur publication. Aucune documentation finale, même sous forme de projet, ni aucun bulletin de souscription ne seront mis à la disposition des investisseurs potentiels tant que les droits de commercialisation correspondants n'auront pas été accordés dans votre pays.

Ceci est une présentation marketing. Veuillez lire le Private Placement Memorandum de Baloise Corporate Direct Lending Fund avant de prendre une décision d'investissement définitive.

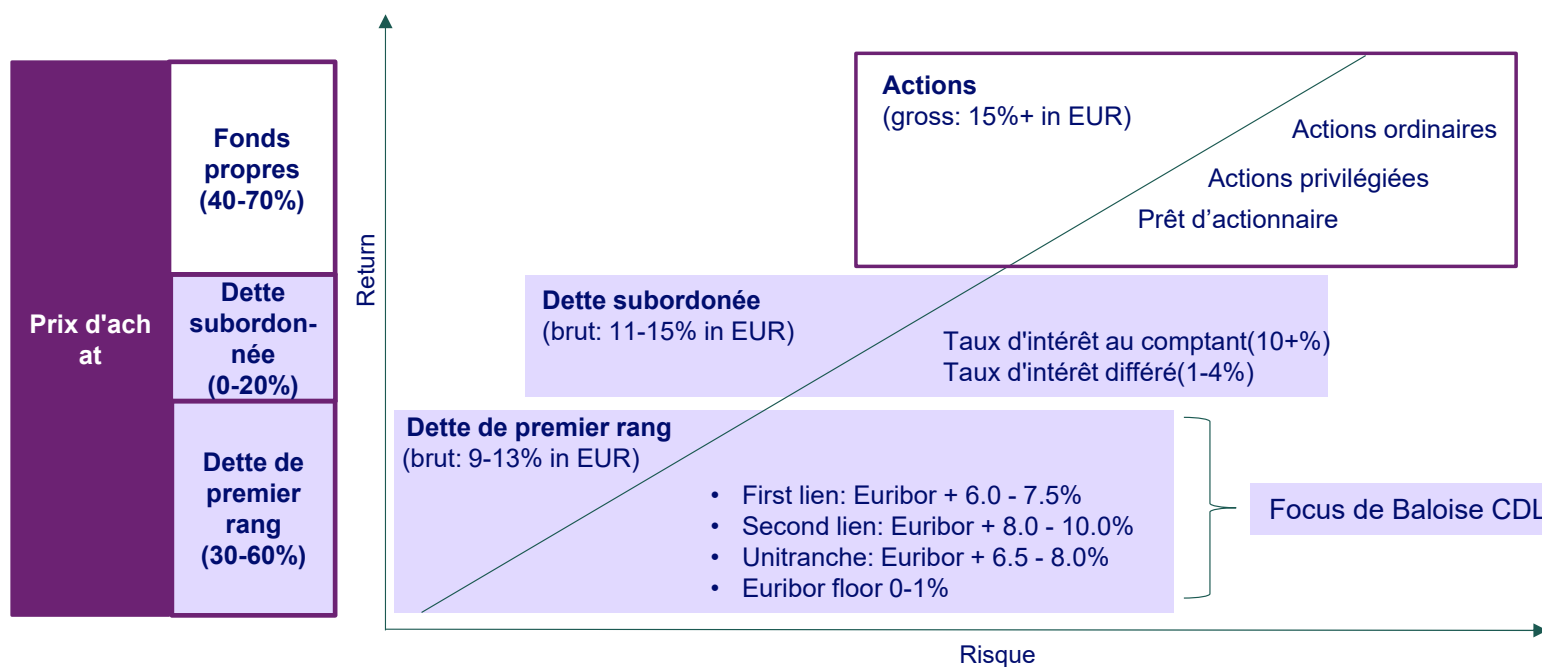
Beyond Bonds - Stratégies à valeur ajoutée dans les prêts directs

Contenu"

- 1. Dette privée– structures cibles et rendements attendus**
- 2. I. Importance de la diversification**
- 3. II. Exposition Evergreen – l'utilisation la plus efficace du capital (sources de liquidité)**
- 4. III. Structures de frais des fonds alternatifs – pourquoi l'alignement des intérêts est important**
- 5. Processus et structure de sélection des managers**
- 6. Bref résumé des managers**
- 7. Hayfin – «Deep Dive»**

Crédit privé

Sources et coût du capital sur les marchés privés



- La Baloise se concentre sur le segment le plus senior du marché de la dette privée
- Les prêts 1L et unitranche produisent des rendements de jusqu'à 12 % bruts¹
- Unitranche est un prêt qui combine senior et subordonné en un seul instrument

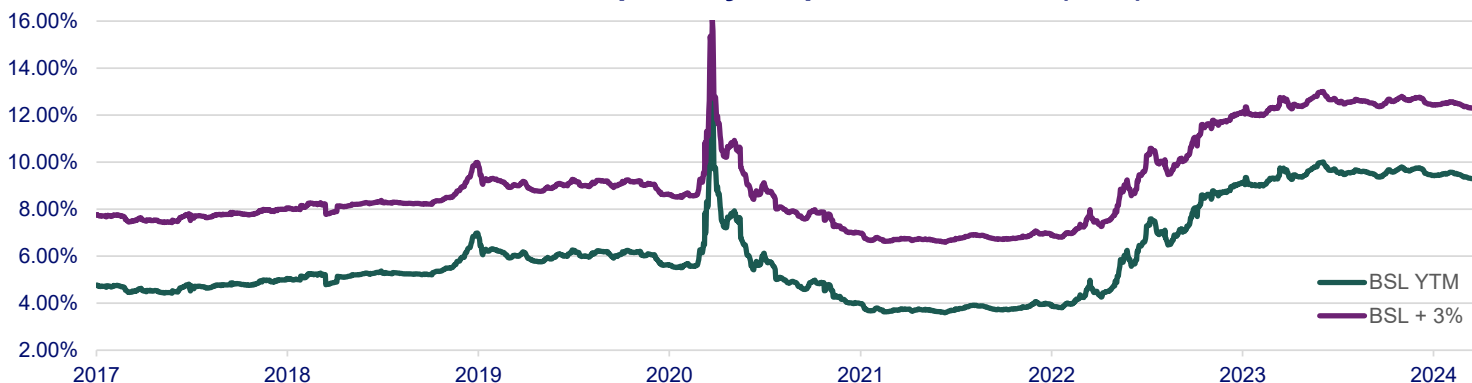
Source: Baloise Asset Management

¹. Les prévisions ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

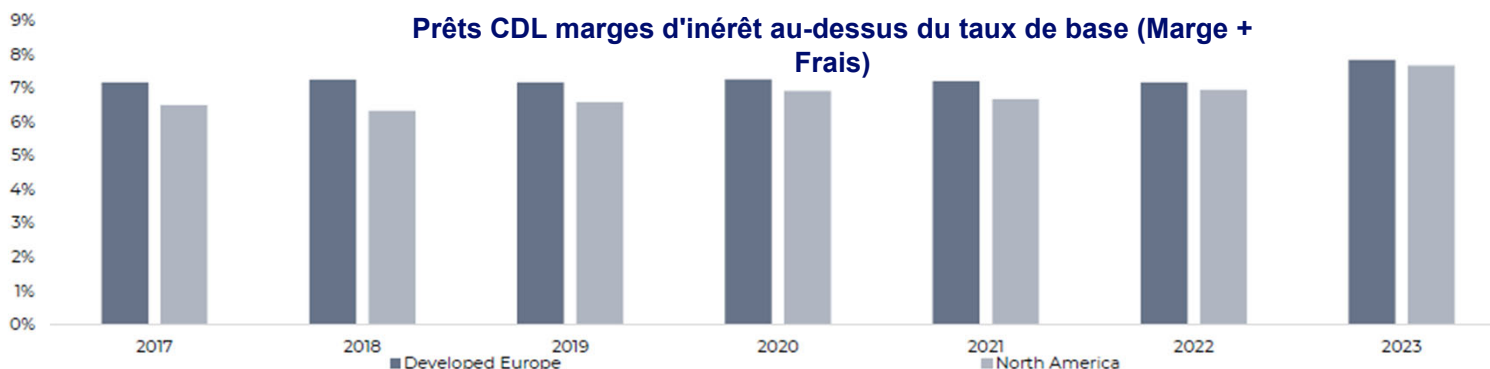
Corporate Direct Lending

Les marges d'intérêt restent stables

Rendement à l'échéance des prêts syndiqués américains (BSL) et BSL+3%¹



Prêts CDL marges d'intérêt au-dessus du taux de base (Marge + Frais)



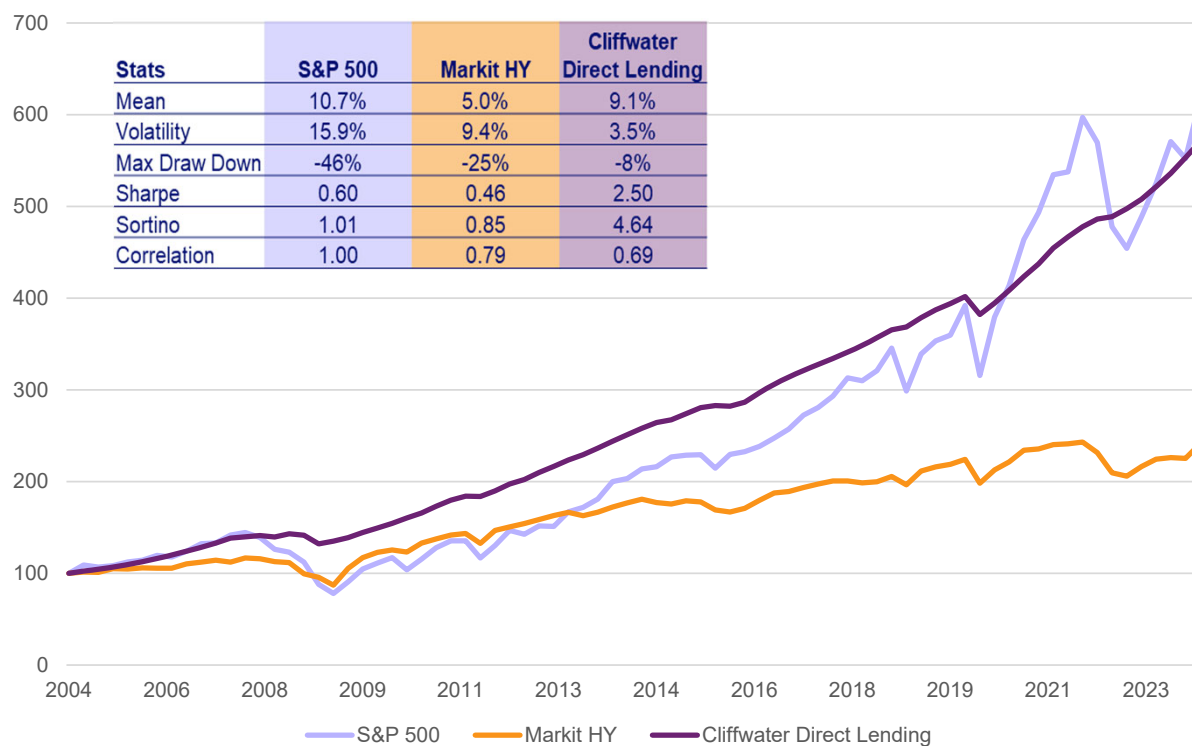
- Les prêts BSL américains représentent la partie la plus liquide du marché de la dette privée
- Historiquement, les prêts CDL produisent généralement des rendements jusqu'à 3% plus élevés que ceux du BSL¹.
- Même si le rendement total est volatil, les marges d'intérêts sont restés stables au fil des années.

Source: Morningstar LSTA US Leveraged Loan 100 Index; Aksia Direct Lending Outlook 2024

¹. Les performances et rendements historiques ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Dette privée

Rendements historiques



Les prêts directs se sont avérés au fil des années offrir des rendements stables et attrayants, en particulier par rapport aux actions et aux obligations.

Ceci est motivé par :

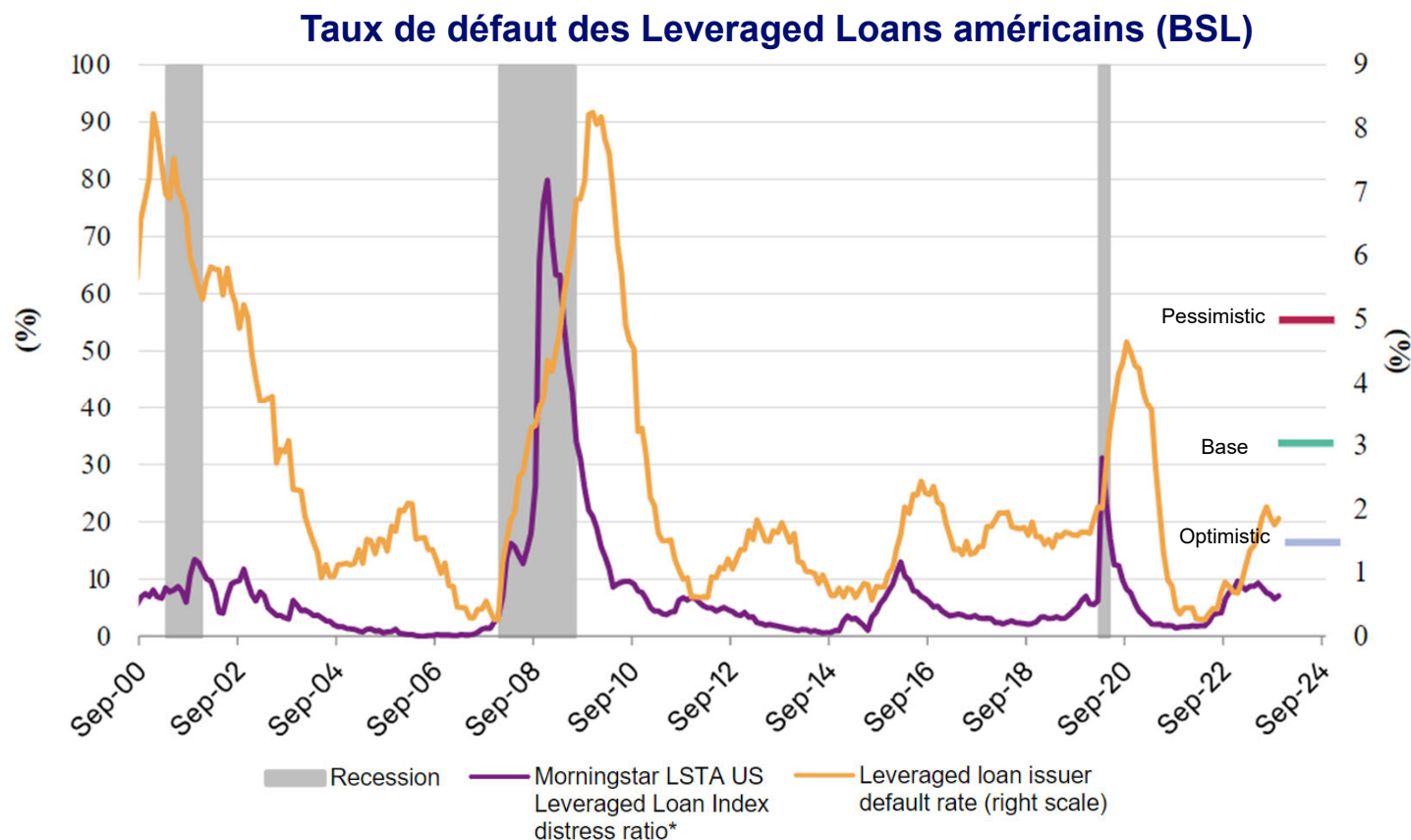
- **Prime d'illiquidité** et périodes de détention plus longues, qui permettent aux prêteurs de réaliser une création de valeur plus élevée.
- **Les frais d'émission** du prêt (« OID ») sont crédités aux investisseurs.
- **Protection de crédit** supplémentaire grâce à des covenants
- **Alignement des intérêts** avec le sponsor en actions > 40 % de coussin de fonds propres

Source: S&P 500 and Barclays Aggregate – Yahoo Finance; Cliffwater Direct Lending - www.cliffwaterdirectlendingindex.com

Les performances et rendements historiques ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Importance de la diversification

Taux de défaut



Source: Leveraged Commentary & Data
 baloise

- La dette privée est une classe d'actifs à risque ; les taux de défaut devraient augmenter
- Taux de défaut moyen à long terme autour de 3 % (qui devrait être atteint d'ici fin 2024)
- Récupération typique des prêts BSL: **50 à 70 %**
- Récupération typique des prêts CDL : **60 à 80 %**
- La diversification et l'atténuation des risques sont essentielles !

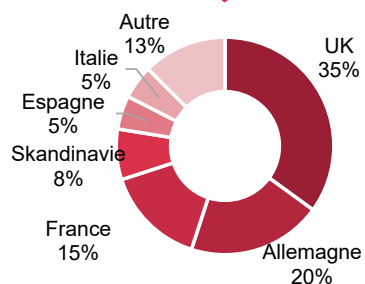
Importance de la diversification

Baloise CDL portefeuille cible

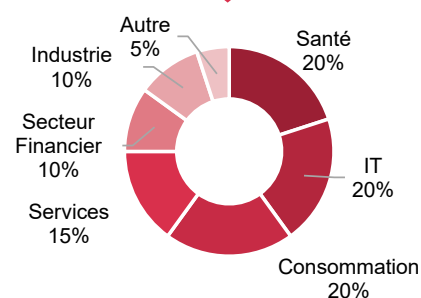
Portefeuille cible

1. **Un portefeuille diversifié** en termes de régions et de secteurs industriels
2. **Focalisation sur les seniors**, effet de levier limité à 5,5x l'EBITDA en moyenne
3. **Transactions soutenues par le sponsor**, min 70% «covenants»
4. **Couverture du risque de change en EUR**
5. **Constitution rapide du portefeuille avec structure Evergreen**
6. **Distributions semestrielles d'intérêts** de ~3,0-3,5% (6-7% net par an)
7. **Liquidités trimestrielles** (souscriptions et rachats¹)

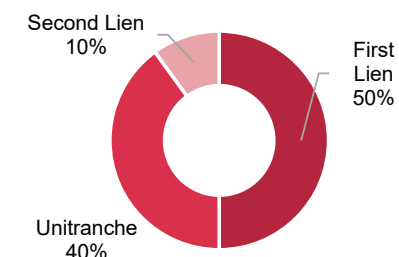
Régions



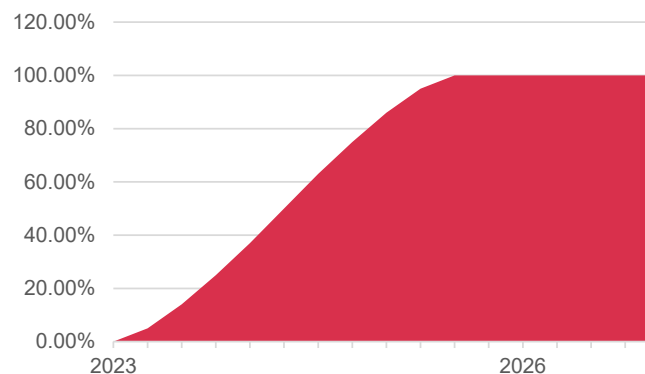
Secteurs industriels



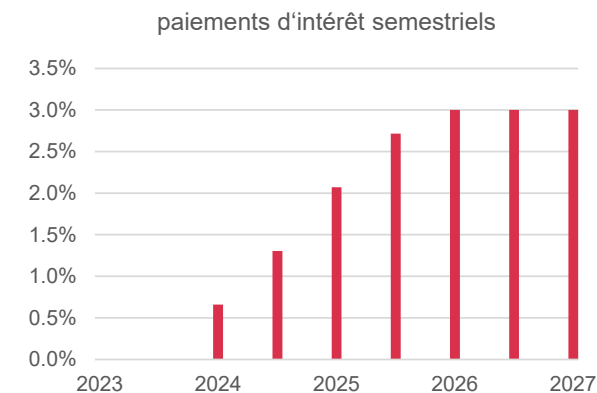
Structure du capital



Evolution de la VNI



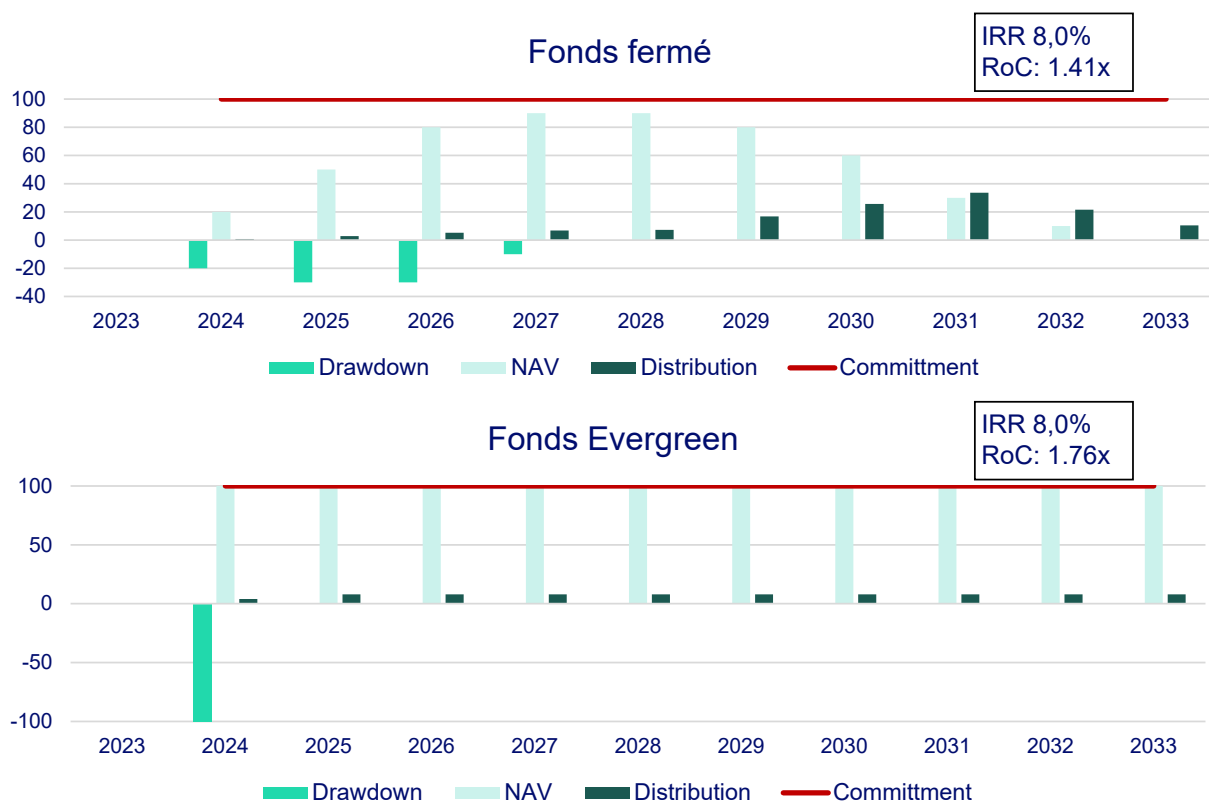
Distribution des intérêts



¹Soumis à des conditions particulières supplémentaires

Structure Evergreen

Et efficacité du capital



Source: Baloise Asset Management; à titre indicatif seulement. Il est supposé que les deux fonds investissent dans des prêts offrant un rendement de 8,0 % et que les prêts sont détenus au prix coûtant (c'est-à-dire sans volatilité de valeur de marché).

¹. Les performances et rendements historiques ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

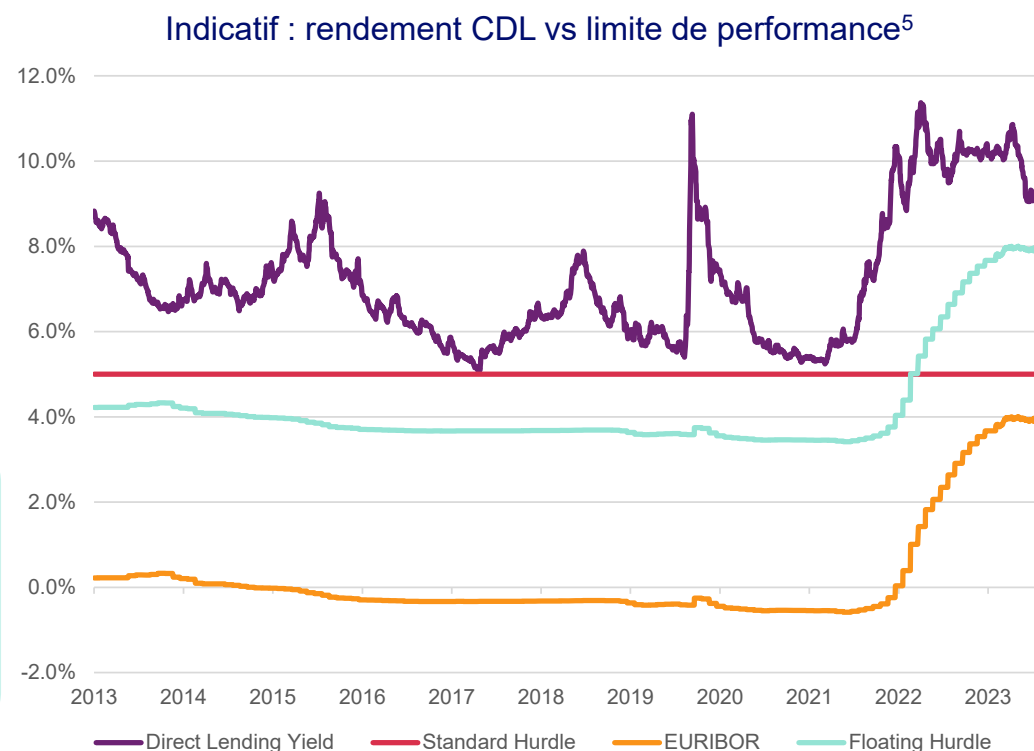
- Les fonds fermés citent généralement le IRR comme principale mesure de performance
- Cependant « **Vous ne pouvez pas manger IRR** » (Howard Marks)
- Une **utilisation efficace du capital** crée un multiple de rendement plus élevé
- L'allocation Evergreen produit un **retour sur capital 85 % plus élevé** (76 % contre 41 %)¹
- L'allocation Evergreen peut être transformée en fonds fermé **auto-liquidable** à la demande du client

Frais

Alignement des intérêts

Conditions typiques	Fonds Fermé	Baloise CDL Fond
Frais de gestion	0.75 – 1.25%	0.85 – 1.20% ¹
Limite de Perf. ²	5%	EURIBOR + 4%
Frais de Perf.	10%	10% (HWM) ³
Terme	7ans +1+1	Evergreen 1an blockage ⁴

- Les commissions de performance servent de compensation pour le dépassement de l'indice de référence
- Les commissions de performance non réalisées sont réservées et peuvent devenir négatives – cela sert de seuil, ce qui entraîne un fort alignement des intérêts.



¹ Y compris les commissions de la Baloise et du gestionnaire sous-jacent, sous réserve de décote de taille;

² Basé sur la cascade européenne (performance au niveau du fonds) et net de tous frais;

³ High Water Mark;

⁴ Aucun rachat possible lors de la constitution initiale (3 premières années)

⁵ Le rendement indicatif des prêts directs est calculé comme le rendement des prêts à haut rendement en EUR + 3,0 % (avantage historique en matière de taux d'intérêt). Source: ICE BofA Euro High Yield Index Effective Yield

Les performances et rendements historiques ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Baloise Corporate Direct Lending

Accès à des gestionnaires de premier ordre



Avec Baloise en tant qu'investisseur originel de référence, les clients tiers profitent de :

- Économies d'échelle et un **pricing attractif**
- **Réduction des risques opérationnels** grâce à la sélection de deux gestionnaires différents et un contrôle supplémentaire de Baloise
- Une **structure innovante** permet la liquidité d'une classe d'actifs usuellement illiquide

Processus de sélection des gestionnaires

- Commencé avec 45 gestionnaires
- Après les premiers examens: restreinte de 27
- Analyse économique et d'investissement réalisée et revue au sein du CI

- 9 gestionnaires sont soumis à une due diligence approfondie (y compris juridique, gestion des risques, appels de réf. et ESG)
- 5 gérants sélectionnés

- Niveau supplémentaire de négociations concernant la structuration, la mise en œuvre et les conditions économiques
- 2 gestionnaires sélectionnés, ayant les contrôles de risque les plus stricts et les antécédents les plus forts



Manager Summary: Hayfin



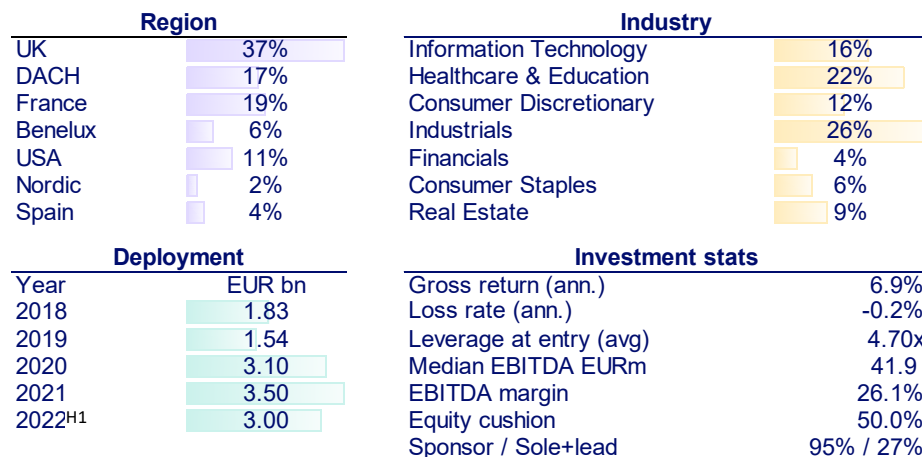
Manager overview

Headquarters	London
Year Founded	2009
CEO	Tim Flynn
Employees	200
AuM	€31 bn
Asset focus	<ul style="list-style-type: none"> • Direct Lending • Tactical Solutions • Special Opportunities • HY & BSL

Manager description

- Specialized lending solutions to European middle-market companies and private credit situations
- Founder: Tim Flynn, ex co-head European Leveraged Finance Goldman Sachs
- Original seed capital from 3 pension funds
- Global player with 13 offices around the world.

Direct lending Track Record



Fund Performance				
Fund	Vintage	Size EUR mn.	IRR	TVPI
DL BS	2009	593	n/a	n/a
DL I	2013	2'027	6.1%	1.17x
DL II	2016	2'642	4.8%	1.20x
DL III	2019	2'677	7.8%	1.25x
DL IV	2021	2'637	9.2%	1.09x

Caractéristiques du gestionnaire

- Gestionnaire de crédit spécialisé avec une forte concentration sur le risque et une équipe de restructuration expérimentée
- Approche indépendante du secteur avec des taux de perte très faibles
- Solide historique avec des rendements nets de 5 à 8 % dans un environnement de taux zéro

Source: Hayfin, data period: Dec. 2009 – Jun. 2023. Fund Performance for Euro sleeve as of Dec. 2023.

Manager Summary: Permira



Manager overview

Headquarters	London
Year Founded	D. Hirschman / A. Stefanescu
CEO	1985
Employees	70
AuM	€14.4 bn
Asset focus	<ul style="list-style-type: none"> Private Equity Direct Lending. Strategic Credit CLO

Manager description

- Founded as a number businesses under the Schroder Ventures brand, later re-named to Permira.
- Permira Credit was established in 2007 and since then is managed as a standalone entity.
- Mostly owned by the partners and up to 10% is owned by Petershill – alternative arm of Goldman Sachs.
- The partnership is helpful for growing the private credit business

Direct lending Track Record

Region		Industry	
UK	45%	Information Technology	33%
DACH	15%	Healthcare & Education	20%
France	16%	Consumer Discretionary	29%
Benelux	14%	Industrials	13%
USA	4%	Financials	1%
Nordic	2%	Consumer Staples	3%
Spain	0%	Real Estate	1%
Deployment		Investment stats	
Year	EUR bn	Gross return (ann.)	5.4%
2018	0.40	Loss rate (ann.)	-0.3%
2019	1.12	Leverage at entry (avg)	4.50x
2020	0.29	Median EBITDA EURm	18.7
2021	1.09	EBITDA margin	19.2%
2022	1.50	Equity cushion	58.0%
2023	1.80	Sponsor / Sole+lead	94% / 79%

Fund Performance

Fund	Vintage	Size EUR mn.	IRR	TVPI
PCS2	2014	411	6.0%	1.30x
PCS3	2016	1'187	6.1%	1.23x
PCS4	2019	2'572	6.8%	1.13x
PCS5	2022	2'800	n/a	n/a

Caractéristiques du gestionnaire

- Gestionnaire avec une longue expérience sur les marchés privés
- Focus sur les secteurs non cycliques et générateurs de liquidités
- Historique constant au-dessus de 6,0 % net dans un environnement de taux zéro
- Complément parfait à Hayfin car les deux sont des prêteurs uniques/majoritaires avec des objectifs différents

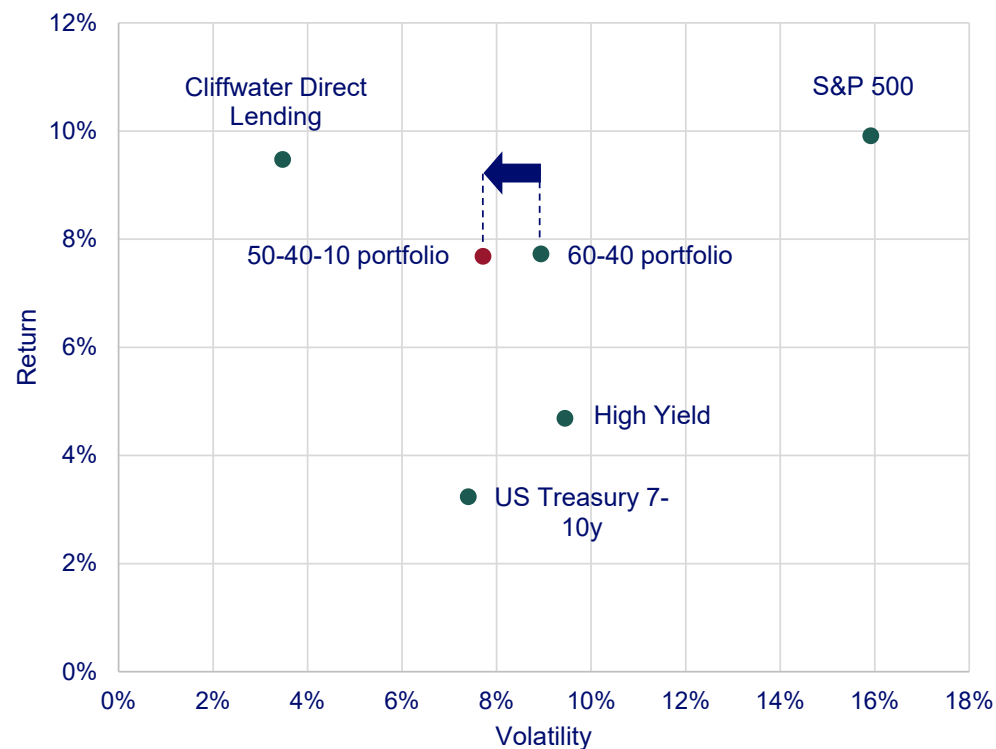
Source: Permira, data period: Dec. 2014 – Sep. 2023

1. Les performances et rendements historiques ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Beyond Bonds

Conclusions

- Les prêts directs aux entreprises produisent des rendements attrayants comparables à ceux des actions publiques mais avec un risque moindre
- L'ajout de CDL **améliore la diversification** du portefeuille **et le ratio de Sharpe**
- **La gestion des risques est cruciale** car les investisseurs en dette n'ont aucun «upside»
- **L'allocation Evergreen** produit le rendement sur capital le plus élevé
- **Les frais** ne doivent pas entraver les rendements des investisseurs, mais doivent plutôt inciter les gestionnaires



Source: Bloomberg, March 2024; Cliffwater Direct Lending Index per Dezember 2023.
Les performances et rendements historiques ne constituent pas un indicateur fiable des résultats futurs.

Opportunités et risques du Corporate Direct Lending

D'après nous, les opportunités l'emportent largement sur les risques



Les opportunités reposent sur nos prévisions

- Flux de trésorerie prévisibles avec un risque de contrepartie relativement faible
- Faible taux de défaut et taux de recouvrement élevé
- Faible corrélation au marché des actions et des emprunts
- L'exclusion des activités nuisibles à l'environnement et à la société réduit les risques durables et ouvre d'autres possibilités d'investissement
- Modèle de frais attractif et fort «alignement» avec les gestionnaires



Risques

- En principe : incertitude quant à la demande
- Investissements structurellement illiquides
- Les risques de durabilité comparativement faibles peuvent avoir une incidence négative sur le rendement
- Décotes importantes sur la Fair Value en cas de liquidation éventuellement nécessaire sur le marché secondaire
- Risques de taux d'intérêt, de crédit et d'inflation

Remarque importante: les facteurs de risque mentionnés ici ne sont pas exhaustifs et ne sont pas pondérés. Avant d'investir, veuillez impérativement consulter les autres facteurs de risque dans le Private Placement Memorandum.

Appendix

Term sheet

General	
Name	Baloise Private Assets SCS SICAV-RAIF – Sub-Fund VIII Baloise Corporate Direct Lending Feeder Fund
Portfolio Consultant Administrator	Baloise Asset Management AG
Depository	U.S. Bank Global Fund Services
AIFM	Elavon Financial Services DAC BKN Capital
Target size	EUR 500m
Fund currency	EUR
Target returns	7-9% net
Structure	Luxembourg Reserved Alternative Investment Fund (RAIF) in the form of a “Société en commandite simple” (SCS)
Investment Manager	Two to three experienced Corporate Loan Managers
Valuation method	Amortized cost
Valuation frequency	Quarterly
Accounting method	Luxembourg GAAP
Derivatives	Only for hedging currency risk
Income Distribution	Semi-annual (March and September)

Maturity, Notices and Closings	
Format and Maturity	Evergreen 50 Years ¹ with possibility to extend
Closings / Dealing Dates	First dealing date: Q2 2024 Subsequent closings on a quarterly basis in March, June, September and December. Subscriptions received until prior month end.
Investment period	3 years for anchor investors, fully paid-in after that (subject to size limitations).
Subscriptions	The clients will be able to subscribe to the fund on a quarterly basis. The subscription amount will be called into the fund as it builds up.
Redemptions	After the initial lock-up of 1 year (3 years within investment period) investors can apply to the General Partner to redeem their units subject to additional conditions. Investors can choose whether their redemption should be matched or go into run-off (see below).
Matching	Redeeming investors will have an option to be matched with subscribing investors. Such an option if ticked will be applicable until the end of financial year at which point the remaining amount will be put to run-off
Run-off	At the end of financial year all outstanding redemptions will be put into a run-off share class. This share class will contain pro-rata exposure of all portfolio positions at the time of creation. Any distributions resulting from such portfolio (whether interest or capital) will be returned directly to investors. *Note: investors in the run-off share classes might be called capital to support restructuring of underperforming loans in the run-off portfolio



HAYFIN

HAYFIN DIRECT LENDING OVERVIEW

HAYFIN CAPITAL MANAGEMENT

April 2024

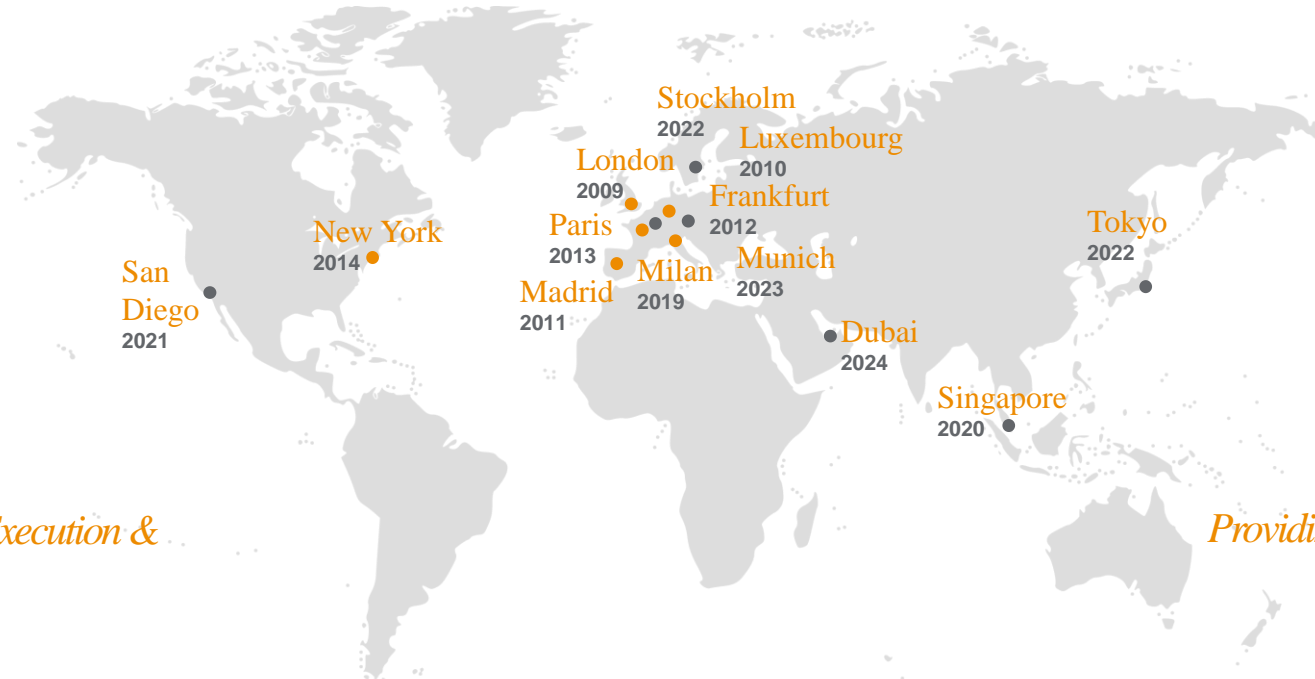
For Professional / Qualified / Institutional Clients only. Strictly not for redistribution.

Private & Confidential.



HAYFIN AT A GLANCE

Founded	Platform Scale	Trusted Partner	Deep Expertise
<p>2009</p> <p><i>London HQ with 12 additional offices globally</i></p>	<p>€31 billion</p> <p><i>Assets Under Management</i></p>	<p>200+ <i>Global Clients</i></p> <p>40%+ <i>Investing across multiple products</i></p>	<p>200+ Employees</p> <p><i>Across Business Lines</i></p>



94 Investment Professionals
Including a dedicated Legal Execution & Workouts Team

30+ Partner Solutions Team
Providing robust local client coverage & servicing capabilities

Global footprint with on the ground personnel in 11 countries, providing local, in time-zone solutions for our Partners

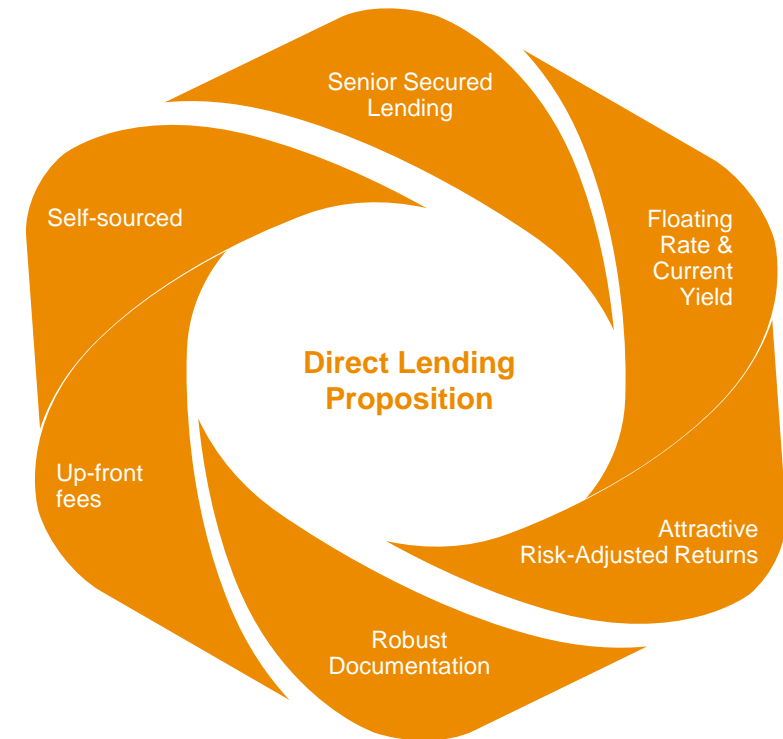
● *Non-investment offices: Dubai, Munich, Luxembourg, San Diego, Singapore, Stockholm, Tokyo.*



DIRECT LENDING: DISCIPLINED STRATEGY EMPHASISES CAPITAL PRESERVATION AND STRONG CURRENT INCOME

Seek to deliver 7.5%+ net IRR¹ through senior secured investments in middle and upper-middle market companies

- Focus on European corporate middle and upper-middle market financings (targeted median EV of €400-750m and EBITDA of €40-€75m)
- Senior secured, floating-rate instruments backed by robust cash flow and/or asset coverage
- Cash yield - margin plus base rate - currently over 9% with up-front fees to further enhance returns
- Self-originated, primary investments and opportunistic purchases of illiquid debt instruments
- Conservative investment strategy (40-55% LTV and 4.0x-5.5x leverage), <1bp annualised realised loss since inception
- Focus on well-structured and rigorous documentation driven by highly experienced in-house legal resource
- Thoughtful implementation of ESG framework into the firm's culture and investment processes – seeks to uncover hidden reputational and credit-specific risks



Target returns reflect Hayfin's objectives in selecting and making investments and are based on both current market conditions and historical returns. Target returns should be viewed as hypothetical and are not a guarantee of future performance and there can be no assurance that such returns will be realized. Fund fees reduce returns to investors. There can be no guarantee that investment strategies will perform as expected, even with the application of tested, high-quality processes. No strategy, formula or approach can guarantee gains or avoid losses. See 'Notes to Investment Performance' for more information on targeted returns and the impact of fees on returns to investors.

¹Historically, target returns for the strategy have been 6-7.5% net for the unlevered sleeve and 10-12% net for the levered sleeve. Return and cash yield expectations reflective of market environment as at 31 December 2023. 3



CAPITALIZE ON DIFFERENTIATED, KEY INVESTMENT THEMES

Primary / Direct Opportunities			Bank Replacement / Indirect Sourcing / Secondary Trades
New Relationships	Existing Relationships	Industry Specialisation and Non-Sponsored	Opportunistic Deal Flow
Transactions with new borrowers, sourced via Hayfin's strong relationships with sponsors	Transactions with existing borrowers driven by local sourcing model	Less competitive "off-the-run" transactions, driven by deep industry specialisation and local networks	Capitalise on market weakness in stalled bank syndications and secondary trades

Names and logos are representative only and do not guarantee that investors will be placed in a portfolio that includes these securities or issuers and there is no guarantee that an investment in these or other issuers will be profitable. See "Notes to Investment Performance" for more information on case studies/examples.



MARKET UPDATE: 2023 VS 2024 THEMES & OPPORTUNITIES

2023

Bank Replacement Opportunities

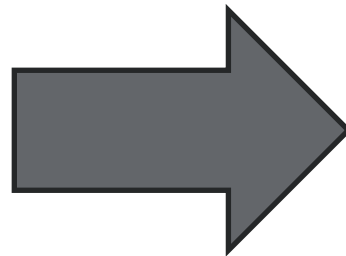
Private Credit increasingly used by borrowers to finance assets more traditionally financed in the syndicated market

Situations Where Existing Lenders Tapped Out

Add-ons within the portfolios of other lenders where they are out of dry powder at attractive terms

Add-ons to Existing Borrowers

Significant source of deal flow during a slow M&A environment, investing with borrowers we know well



2024

Off-Market Bilateral M&A

As auctioned processes become more competitive, we are prioritising off-the run situations where we have a competitive edge

Refinancings

Increased refinancing activity compared to 2022/2023 will both generate deployment opportunities and drive repayments – but critical to position early with borrowers/sponsors given competitive market

Add-ons to Existing Borrowers

Existing portfolio continues to be a significant source of deal flow, typically at more attractive terms than the broader market as processes are less competitive and usually bilateral



HAYFIN

CASE STUDIES

HAYFIN CAPITAL MANAGEMENT

April 2024

For Professional / Qualified / Institutional Clients only. Strictly not for redistribution.

Private & Confidential.

GGW GROUP

Deal Characteristics

Security Type	Senior Secured Loan (ACF)
Hayfin Firmwide Position	€150m
Total Deal Size	€166m new money, €477m existing (23% HF)
Classification	Primary
Margin	E+625bps
OID	1.5% upfront, 1.5% deferred
Contractual Maturity	November 2027
Expected IRR	16.4% (YT1)

Company Profile

Date of Investment	October 2023
Country	Germany
Hayfin Industry	Insurance
Sponsor	Hg Capital
PF Revenue	€327m
PF EBITDA	€90m
LTV	45%
Net Leverage	5.9x

Company Description	<ul style="list-style-type: none"> ▲ GGW Group is a leading commercial property & casualty (“P&C”) insurance broker group in DACH (85% of sales) – ultimately serving SMEs. The Group was formed in Feb-20 with the aim to consolidate the German B2B insurance market (45 partners were acquired to date). ▲ Sales by insurance type: 88% P&C, 10% life & health, 2% other.
Opportunity	<ul style="list-style-type: none"> ▲ Hg Capital had been invested since Feb-20 via two funds: Mercury 2 ('17 vintage) and Mercury 3 ('20), with no cash equity taken out. ▲ The sponsor was looking for additional facilities to fund near-term M&A (2023 pipeline) of which the majority had to be provided by a new lender due to existing lenders having no more capacity to increase their exposure, providing an opportunity for Hayfin to participate. ▲ Further, Hg aimed at a (partial) exit in Q4'23 / Q1'24. At that point in time, Hg was planning to run a wide lender education but with the ability for the incumbent lenders to provide a “soft” staple for the new financing. Hence, we viewed this as a good opportunity to get into a credit where there is also a chance to participate in a new deal in the short term.
Investment Thesis	<ul style="list-style-type: none"> ▲ High level of recurring (~91%) and non-discretionary revenues with low churn (~95% retention rate). ▲ Non-cyclical, fundamentally growing end market. ▲ Leading player (#3 in Germany and #1 PE-owned) in a still fragmented market (~23% in Germany are not owned by a larger group). ▲ Strong valuation support with historical EVs in the low-to-mid teens. ▲ Visibility on refinancing with the ability to participate in a new deal in Q4'23 / Q1'24.

EUROFEU

Deal Characteristics

Security Type	Senior Secured Loan
Hayfin Firmwide Position	c.€120m
Total Deal Size (Hayfin %)	€252m (48%)
Classification	Primary
Margin	E+550 bps
OID	2.5%
Contractual Maturity	2031
Expected IRR	9.1%

Company Profile

Date of Investment	April 2024
Country	France
Hayfin Industry	Business Services
Sponsor	IK Investment Partners
EBITDA	€35m
LTV	42%
Net Leverage	5.0x

Company Description	<ul style="list-style-type: none"> ▲ Eurofeu is a leading French fire safety player (#5 in France overall and #3 in Extinguishers) operating in the manufacturing, sale, installation, and maintenance of fire safety equipment. PF FY23 sales: €252m; Adj. EBITDA: €35m (14% margin); maintenance capex: €4.4m (~2% of sales)
Opportunity	<ul style="list-style-type: none"> ▲ Primary opportunity to back IK Investment Partners' acquisition of Eurofeu (French fire safety player) from Capza (shareholder since 2020) <ul style="list-style-type: none"> ▲ Sale process highly competitive with large lineup of sponsors for both debt and equity ▲ EV consideration in the c.€470m context / [13-14]x EBITDA. €182m of Unitranche or 5.0x Opening Leverage @E+550bps / 97.5 (YT3 of 9.1%); < 50% LTV / E-C of 5.5x / FCF yield 6.4% + €70m ACF; PiK toggle with min. 3.5% cash interest, and 0.25% PiK premium
Investment Thesis	<ul style="list-style-type: none"> ▲ Leading French fire safety player (#3 in Extinguishers) operating in the manufacturing, sale, installation, and maintenance of fire safety equipment ▲ Operates in the growing and resilient fire safety protection market, delivering a critical service which represent a low cost for clients ▲ Revenue largely composed of maintenance revenue (44%) and re-occurring revenue (c.20%+) driven by the maintenance + replacement of extinguishers (every 10 years in France driven by regulation and an annual maintenance) <i>i.e.</i> stable business with 2/3 recurring/re-occurring revenue ▲ Fragmented and diversified customer base composed of >36k large accounts within Eurofeu Solutions (61% of revenue) and >120k small accounts within Eurofeu Sécurité Incendie (25% of revenue). Remainder of the business being sale to distributors (14% of revenue) ▲ Unique positioning : only large player with a clear focus on fire safety market, strong commercial culture and production capacity. Clear competitive advantage vs. 2 largest players Chubb / Desautel and smaller players leading to organic market share gains under Capza ownership, expected to continue going forward (+12% p.a. top line organic growth between 2023 and 2028) outperforming market growth (+4% p.a.) ▲ Attractive financial profile (10% CAGR organic growth since 2021, stable gross margin over the period, slight increase in EBITDA margin resulting from operating leverage (organic growth + M&A), decent FCF generation (FY23E FCF yield of 4.0%) and relatively clean EBITDA
ESG	<ul style="list-style-type: none"> ▲ Overall medium risk (Overall ESG Score: 2) with main due diligence focus being the manufacturing process, employee churn and emissions ▲ Key mitigants: <ul style="list-style-type: none"> ▲ Eurofeu has recently developed new products compliant with current French regulation - the most stringent across Europe - and has no history of employee litigation ▲ Current emissions are mainly derived from product transportation and manufacturing and are currently within expectations for a business of these characteristics. As the business grows, the sponsor intends to focus closely on emission efficiency as part of the manufacturing process.



LEGAL EXECUTION & WORKOUTS

HAYFIN CAPITAL MANAGEMENT

April 2024

For Professional / Qualified / Institutional Clients only. Strictly not for redistribution.

Private & Confidential.



IN HOUSE LEGAL EXPERTISE: STRUCTURING & WORKOUT CAPABILITIES ENHANCE DOWNSIDE PROTECTION

- 14 lawyers, including 5 dedicated professionals within the Legal Execution & Workouts team
- Investments sized to have a “seat at the table”
- Ability to leverage Special Opportunities workout capabilities



Deal Structuring

Robust structures with clear path to enforcement.

Over 300 transactions executed



Documentation

Tight terms and covenants to protect against credit erosion.

Expertise in over 20 jurisdictions



Waivers and Amendments

Ability to adapt and manage evolving investments.

Proactive approach to capitalise on borrower underperformance



Restructuring

Expertise to take action to protect value when necessary

*Managed 7 defaults since inception¹
<1bp annualised realised loss*

Early, decisive action taken to manage underperforming businesses and credit events

Past performance is no guarantee of future results. No strategy, formula or approach can guarantee gains or avoid losses.



LEGAL AND WORKOUTS TEAM OVERVIEW



Stephen Bourne

MD, Legal Execution | 24 years exp.

Mr. Bourne joined Hayfin in 2010 and is a Managing Director responsible for legal execution of Hayfin's investments. Prior to joining Hayfin, Mr. Bourne was an Executive Director in Nomura's leveraged and acquisition finance division, within which he managed transaction executions. Before joining Nomura, Mr. Bourne spent four years at Lehman Brothers in the leveraged and acquisition finance division, which followed two years as a banking and finance lawyer at Allen & Overy and four years as a corporate lawyer at Gadens Lawyers (Australia). Mr. Bourne graduated from the Australian National University with an LLB/BA.



Erica Hughes

Senior Manager, Deal Execution | 17 years exp.

Previous Experience

- Hogan Lovells



Nicola O'Regan

Senior Manager, Deal Execution | 13 years exp.

Previous Experience

- Linklaters LLP



Vikas Mehta

Senior Manager, Deal Execution | 12 years exp.

Previous Experience

- Debevoise & Plimpton



Alex Pickett

Manager, Deal Execution | 11 years exp.

Previous Experience

- Mills & Reeve
- Macfarlanes

Restructurings are extremely labour and time intensive and
require specialist expertise

In-house team of 5

with 15 years average experience

Complements large investment team

based in key geographies

Over 80 restructurings

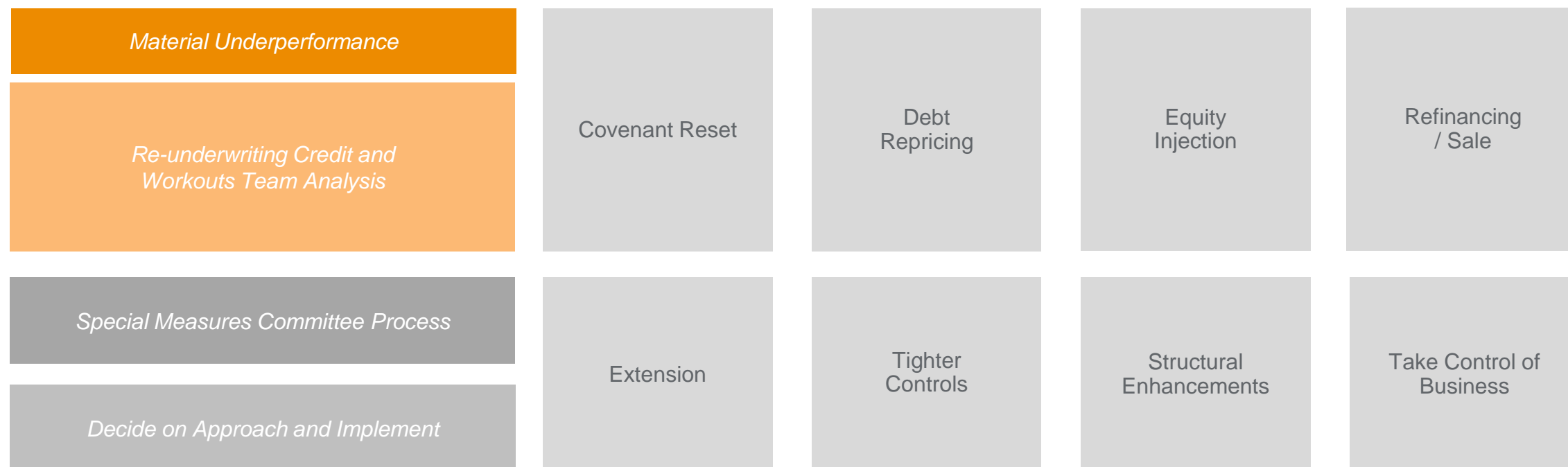
across Europe and the USA



HOW TO PROTECT VALUE IN DOWNSIDE SCENARIOS

Proactive approach to restructuring, with a systematic and **rigorous portfolio monitoring review** process to identify and address material underperformance in any investment.

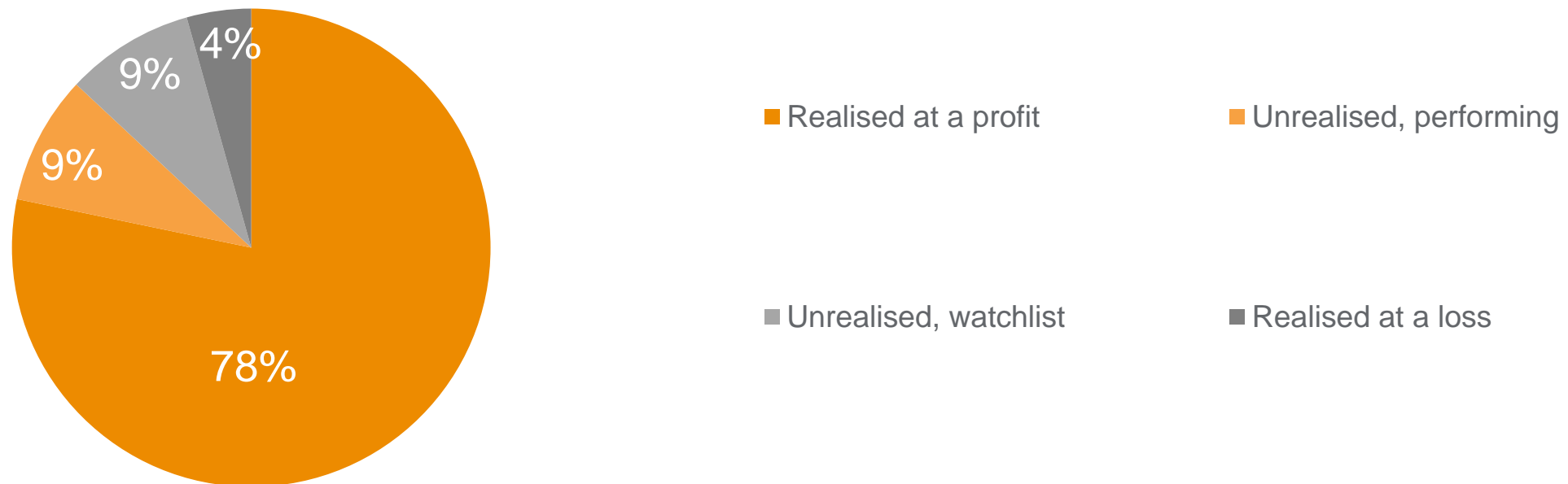
When downside scenarios occur...





DEVELOPMENT OF HAYFIN DIRECT LENDING WATCHLIST INVESTMENTS BETWEEN 2019 - 2022

- Focusing on the 2019-2022 period, we saw a total of 23 names enter our watchlist
- The vast majority of these names have already been realized at a profit (78%) or are again performing well (9%), and only one investment exited at a loss
- Since inception in 2009, Hayfin Direct Lending has only seen one realized loss on a default, implying an annualized realized loss rate of <1bp





HAYFIN

APPENDIX

HAYFIN CAPITAL MANAGEMENT

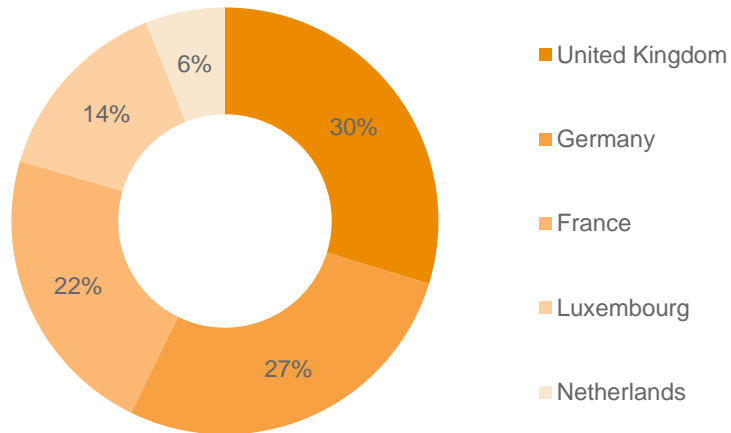
April 2024

For Professional / Qualified / Institutional Clients only. Strictly not for redistribution.

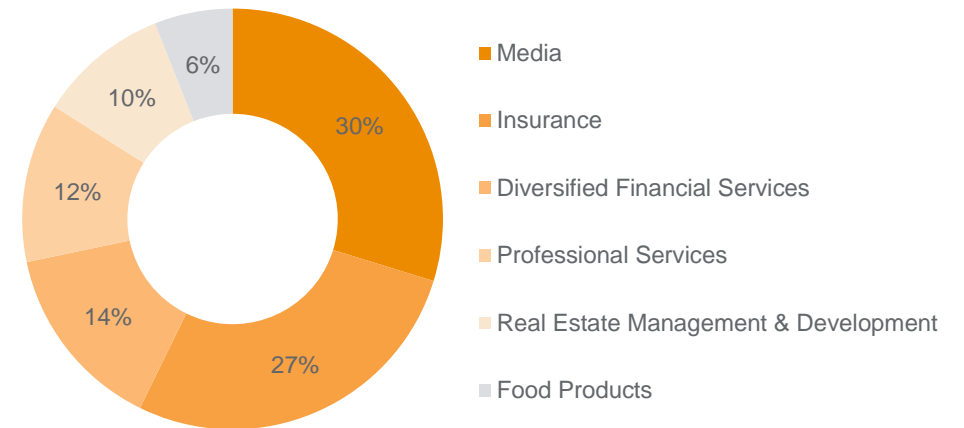
Private & Confidential.

EXISTING HAYFIN-BALOISE DIRECT LENDING PORTFOLIO

Geographic Exposure*



Industry Exposure*



Existing Portfolio

€ million	Country	Industry	Security Type	Classification	Committed Date	Gross Capital Invested	Gross Expected IRR
1	United Kingdom	Media	Senior	Primary	Sep-23	9.9	13.8%
2	France	Professional Services	Senior	Primary	Feb-24	4.1	9.1%
3	France	Real Estate Management & Development	Senior	Primary	Feb-24	3.4	8.9%
4	Germany	Insurance	Senior	Primary	Oct-23	6.1	16.4%
5	Germany	Insurance	Senior	Primary	Dec-23	3.2	9.2%
6	Netherlands	Food Products	Senior	Primary	Mar-24	2.0	9.5%
7	Luxembourg	Diversified Financial Services	Senior	Primary	Dec-23	4.8	10.3%
7	Total Unrealised					33.6	

PIPELINE

<i>Investment</i>	Investment 1	Investment 2	Investment 3	Investment 4	Investment 5	Investment 6	Investment 7
Commitment (€ million)	€ 82	€ 145	€ 340	€ 150	€ 325	€ 258	€ 305
Baloise Commitment (€ million)	€ 3	€ 5	€ 12	€ 2	€ 10	€ 8	€ 9
Currency	EUR	EUR	EUR	GBP	EUR	CHF	USD
Country	France	France	France	UK	Belgium	Switzerland	UK
Industry	Industrials	Financial Services	Business Services	Healthcare	Business Services	Consumer Staples	Maritime
EBITDA (€ million)	€ 46	€ 25	€ 82	€ 138	€ 50	€ 58	€ 90
Leverage	4.6x	5.8x	3.8x	4.6x	4.5x	4.6x	3.9x
LTV	58%	39%	52%	31%	40%	51%	46%
Margin (bps)	650	625	625	600	575	550	575
OID/fees	1.75%	2.50%	2.50%	2.00%	2.50%	2.25%	2.50%
Expected Signing Date	Q2 24	Q2 24	Q2 24	Q2 24	Q2 24	Q2 24	Q2 24