

# BARINGS

BARINGS PRIVATE CREDIT CORPORATION (BPCC)

## 在不斷演變的市場環境中 獲得持穩收益潛力

常見問答集

僅供專業投資者使用

月配息\*



年度資產管理公司—環球(私募債務)

《財資》TRIPLE A獎項(2021、2022、2023)\*\*

連續三年獲獎

\*月配息並不獲保證，基金經理保留有關分配酌權。有配息並不代表正報酬。

\*\*基於獲獎年份過去一年的表現，霸菱於2021年、2022年及2023年《財資》Triple A永續投資獎項中獲評為「年度資產管理公司—環球(私募債務)」。該獎項主要針對法人投資者、ETF及資產服務供應商。這是對本資產管理公司的認可，因為我們建立了一個綜合的平台，涵蓋不同資產類別的投資，能夠滿足法人、企業及零售客戶的需求。公司不斷致力於追求高於基準指標的表現，並為創新及產業實踐(包括環境、社會及公司治理ESG整合)定下基調。

## 目錄

何為私募信貸？	3
為何要考慮私募信貸？	5
誰是債務人(Borrower)？	7
私募信貸與公開信貸有何不同？	8
為何公司會以更高的成本透過私募信貸市場融資？	9
平均貸款期限是多少？	9
何為業務發展公司(Business Development Company, BDC)？	9
業務發展公司(BDC)有哪些類型？	10
私募信貸市場的規模如何？	11
Barings Private Credit Corporation(BPCC)如何產生報酬？	11
一般的投資組合是如何構成的？	12
為何要在利率上升時考慮此策略？	13
競爭對手為何會選擇配置廣泛的銀行團貸款？	13
霸菱是如何建構投資組合和管理流動性？	13
與上層中型市場相比，霸菱如何在核心中型市場提供更獨特的投資組合？	13
投資者面臨的主要風險有哪些？	14
投資團隊如何管理風險？	14
環境、社會及公司治理(ESG)如何納入BPCC？	14
BPCC是否有閉鎖期？	15
如何贖回股份？	15
費用結構如何？	15
BPCC策略一貫的貸款規模為何？	16
選擇BPCC的亞洲投資者是否有稅收優惠？	16
BPCC如何管理流動資金，以滿足贖回要求？	16
此策略的槓桿是否有上限？	16

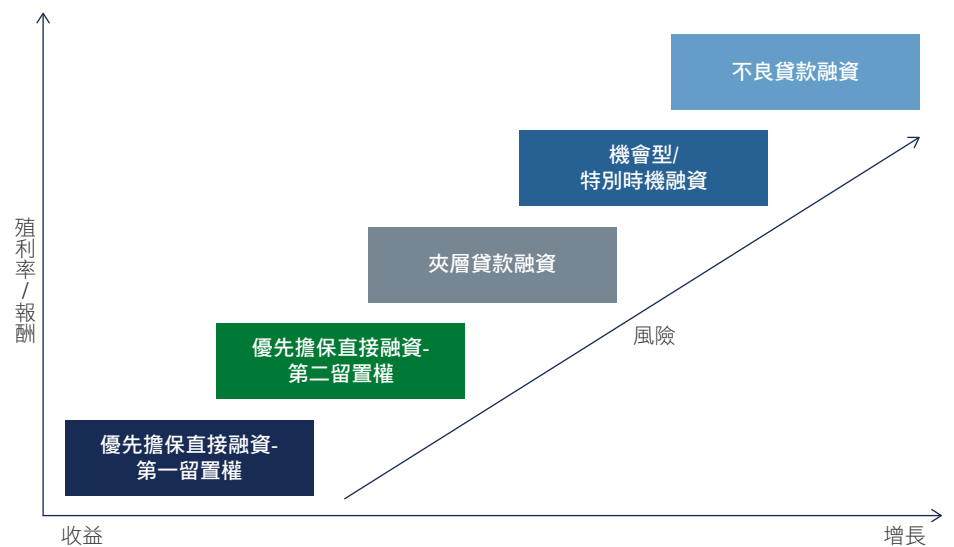
## 何為私募信貸？

私募信貸(亦稱為私募債務)是一種資產類別，由借貸雙方私下協調後向公司提供的貸款組成。

私募信貸分為不同的融資方式，每一種都有不同的風險以及投資者通常期望獲得的報酬。其中包括(按風險水平由低到高)：

- **優先擔保直接融資**—向發展穩健公司提供的貸款融資，風險較低
- **夾層貸款融資**—債務和股權融資的混合，風險高於優先直接融資
- **機會型或特別時機融資**—向風險較高或面臨較複雜情況公司提供的貸款融資
- **不良貸款融資**—向陷入財務困境的公司提供的貸款融資，風險較高

## 私募信貸市場



## 優先擔保直接融資

近年來，最常見的私募信貸形式是優先擔保直接融資。這是投資者向發展穩健、需要集資但往往因規模太小而無法在股市或債市融資的公司提供貸款。在霸菱，我們一直在我們認為傳統或真正的中型市場或是EBITDA低於7,500萬美元的公司看到最具吸引力的價值。很多交易是透過私募股權贊助人(sponsors)發起，並直接與贊助人或發行公司協商。

過去，中型市場公司會去銀行籌資。然而，近些年來，隨著銀行規模越來越大，面臨的監管審查增多，特別是在2008年全球金融危機之後，很多銀行減少了對小型公司的貸款融資。一些投資者發現了這一籌資缺口，集合資金借給中型市場公司。

處於資本結構最高位置的優先擔保貸款，提供投資者最優先償債和擔保品的保障。在私募市場上，這些貸款往往包括有價值的契約條款，可為流動性較低的私募市場投資者提供更佳的長期投資方向。

優先擔保直接融資是霸菱的主力，佔我們融資業務的90%以上。



### 私募信貸的主要特徵：



#### 一對一交易

私募信貸交易通常涉及單一債權人(lender)/一小群債權人對單一企業融資



#### 私募

債權人直接與債務人進行交涉及協商



#### 採「買入並持有」的策略

這類貸款不能在公開交易所交易



#### 波動度較低

由於貸款按季評價(按市值計價)，相較每日計價的信貸，避開了日波動，因此享有較低的波動度



#### 優先擔保

與無擔保或次順位債務相比，這類貸款在資本結構中享有更優先償債的優勢



#### 浮動利率

私募信貸有望獲得更高的收益，並提供通膨保護



#### 契約條款

憑藉契約條款，投資經理可以追蹤企業表現；另外，一旦這些公司出現問題，他們可以回到談判桌上發表意見



#### 多元化

全球配置提供建構高度多元化投組的機會

## 為何要考慮私募信貸？

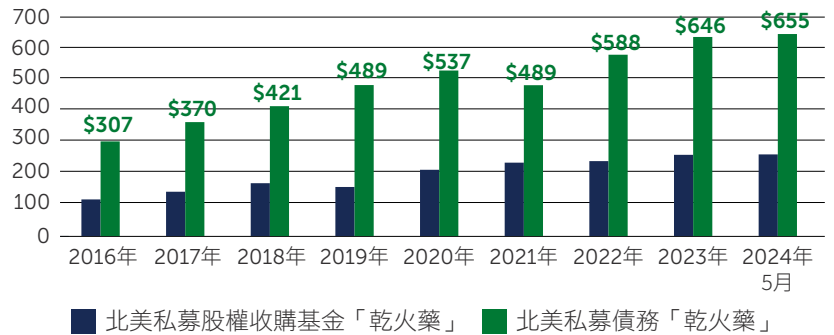
私募信貸為投資者提供了很多潛在的好處：

### 豐富的投資機會

過去十年，金融監管的加強導致銀行融資減少，從而形成市場缺口，讓直接債權人有機會填補資金短缺。私募股權「乾火藥」(即私募股權公司持有用於投資的資金) 達到歷史新高，為非銀行債權人提供龐大且不斷增長的機會：每投資一美元股權，私募股權贊助人平均借入一美元的私募債務。

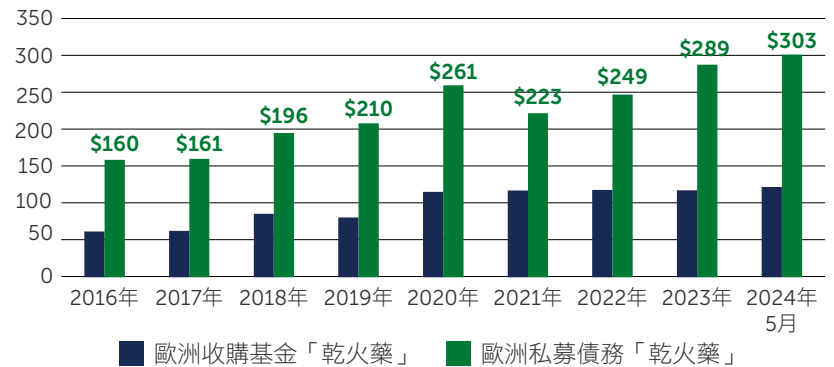
### 「乾火藥」：

北美專注收購基金及北美私募債務(十億美元)



資料來源：Preqin；2024年5月。

歐洲「乾火藥」(十億歐元)<sup>2</sup>



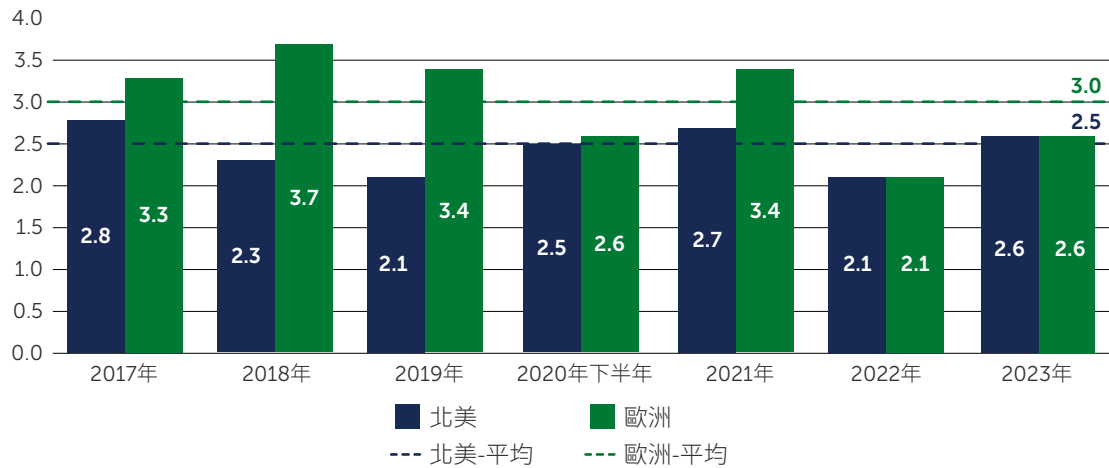
資料來源：Preqin；2024年5月。

### 收益率具吸引力

中型市場貸款通常產生500-700bp的超額利差(即高於基準利率)，特別是在利率上升的情況，頗具投資吸引力。這部份由較低流動性的溢酬所驅動：長遠來看，私募貸款比流動性較高的非投資等級債券和廣泛的銀行團貸款高出2-3%的溢酬，有效彌補了這類貸款不能在交易所交易的不足。



### 相較廣泛的銀行團貸款市場，私募貸款存在源自於較低流動性的溢酬



資料來源：截至2023年12月31日。數據代表霸菱及CS LL Index的3年期折現率(整體利差(已開發市場-3) = [(費率/3)+利差+利率下限或基準利率的較高者]/(1-費率))-基準利率)。由於2020年上半年的投資活動有限，2020年的表現具體指的是2020年下半年的表現。僅供說明用途。並不保證報酬或收入分配。

### 損失率相對較低

違約風險是私募信貸投資人面對的最主要挑戰。然而，貸款的結構(設有擔保品及契約-即債務人必須遵守的財務規則)以及債權人與債務人之間的雙向關係(債務人必須定期向債權人報告)意味著回復率(Recovery Rate)更高。

### 受惠於利率上升

大多數私募貸款採用的是浮動利率，在利率上升期間有利投資者。然而，這亦意味著當利率上升時，債務人將面臨更高的成本。

於承銷貸款時，債權人會測試債務人應對利率上升的能力。透過向利潤率高及利息保障倍數高的公司提供融資，可以進一步降低該風險，因為這些公司能夠產生充足的現金，輕鬆支付利息。長遠而言，市場往往會作出調整，利差會隨著利率上升而收窄，因此債務人支付的總支出不會過高。

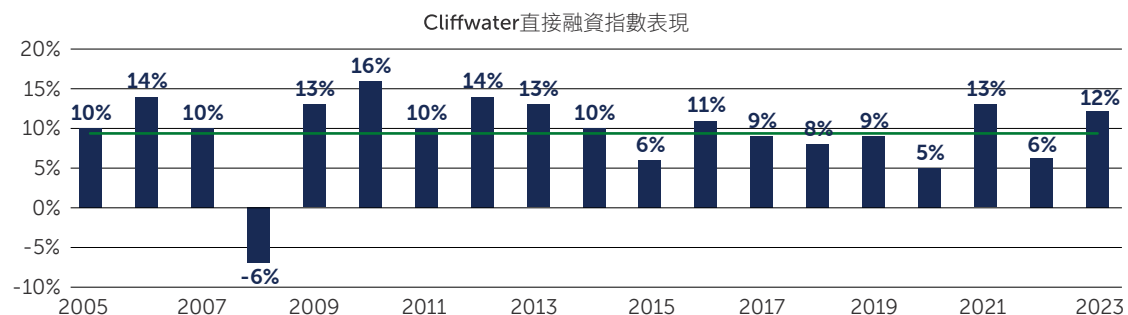
### 多元化

透過配置於私募債務，投資者可獲得不同的風險及報酬溢酬，這有助於投組多元化。相較於公開市場對手，私募貸款提供較低流動性的溢酬以及不同的損失率。與此同時，機會型或特別時機融資則提供複雜性溢酬，向面臨較複雜情況的公司提供融資的風險較高、耗時更長且需要量身訂制，較高的收益率彌補了這些缺點。

## 波動性較低

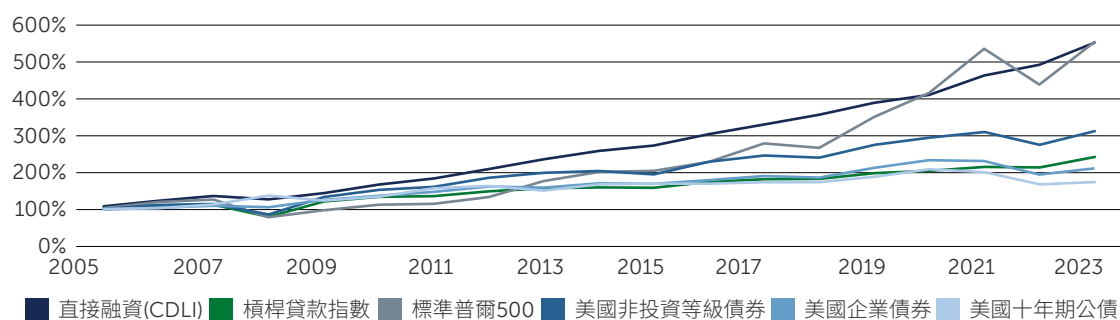
多年來，事實證明，此資產類別的波動性低於公開的貸款和債券市場。部分原因來是這類貸款按季評價，因此不存在每日定價投資(如企業債券所涉及的波動)。此外，由於私募貸款是由流動性較低、設有閉鎖期基金(投資者無法隨時出售的封閉式基金)持有的「買入並持有」資產，因此在未結算期間不會強制出售。

## 私募信貸過往通常提供正報酬表現



資料來源：Cliffwater及槓桿評論與數據(LCD)。截至2023年12月31日。過往表現不一定反映未來的表現。

## CLIFFWATER直接融資指數(CDLI)的累積報酬一般優於傳統信貸投資策略



資料來源：Cliffwater直接融資指數、槓桿貸款指數、標準普爾500指數、晨星美國非投資等級債券總報酬美元指數、晨星美國企業債券總報酬美元指數及標準普爾美國十年期公債指數。截至2023年12月31日。

## 權衡利弊

儘管私募信貸有上述多項好處，但這些貸款通常不上市交易，投資者需接受其投資無法隨時出、甚至無法出售的事實。

正如我們的產品手冊所述，霸菱提供的解決方案旨在為投資者提供部份流動性，同時須接受此資產類別的流動性較低。請參考基金文件獲取更多細節，流動性須經董事會批准。

## 誰是債務人(BORROWER)?

在直接融資市場，債務人是發展穩健的中小型公司，這些公司通常所處的產業較小或是獨特領域的市場領導者。與此同時，這些公司要麼因規模不夠大而無法在公開信貸市場籌資，要麼更傾向於私募債務基金提供資金的速度及確定性。

這些中型市場公司通常產生100萬美元至1億美元的年利潤(EBITDA)。其中很多債務人由私募股權公司(贊助人)持有，因此這類私募貸款被稱為「贊助人支持(sponsor-backed)貸款」。

利用贊助人支持貸款，私募債務債權人向私募股權贊助人提供融資，確保其能夠執行投資計劃。向並無私募股權所有人的債務人(如尋求直接籌債的家族所有企業)提供貸款被稱為非贊助人支持貸款。

機會型或特別時機融資可能有不同的債務人。不過這些債務人有一個共同點，即通常均面臨對短期融資的迫切需求，並且願意為此付出代價。

## 私募信貸和公開信貸有何不同？

私募信貸及公開信貸策略(包括廣泛的銀行團貸款)為投資者提供不同的好處。

公開信貸是指範圍更廣、流動性更高的市場，大型公司在這些市場發行非投資等級債券及廣泛的銀行團貸款。公開信貸市場與私募信貸市場的收益率差距(即利差)即是較低流動性的溢酬。

在公開信貸市場，投資者可受惠於較高的流動性，並且能透過交易貸款增加價值。投資者可以物色到低於其基礎價值的貸款，在貸款回歸面值時同時獲得收益和資本增值。然而，反之亦然：貸款價值或會下降，這通常發生在市場波動期間。私募信貸市場無因日變動產生的波動。

### 私募信貸與廣泛的銀行團貸款比較

私募信貸		廣泛的銀行團貸款
流動性較低— 持有至到期	流動性 	流動性較高— 貸款可隨時出售
向EBITDA低於1億美元的 公司提供貸款	盈餘 	向EBITDA高於1億美元的 公司提供貸款
受惠於較低流動性的溢酬， 收益率更高	收益率 	因為可於公開市場交易， 收益率較低
契約條款尤為關鍵	契約條款 	門檻通常較低
通常由單一債權人或小型團體 建構雙邊貸款	債權人數目 	多位債權人在不同時間和價格點 建構貸款
由於參與者較少， 執行速度更快	執行 	由於涉及多位債權人， 執行速度較慢



## 為何公司會以更高的成本透過私募信貸市場融資？

有些公司可能無法從流動性較高的公開信貸市場借款。例如，這些公司的規模太小，發行公開交易債券或股票的成本相對過高。一些公司則可能更看好私募信貸的速度及靈活性。此外，當公開市場波動時，債務人可能會選擇私募信貸，因為與這些私募債權人交易的確定性更高。

## 平均貸款期限是多少？

中型市場貸款的期限通常為六年或七年，平均持有期約為三年，因為貸款通常在那時償還或再融資。跨平台投資(包括特別時機信貸、結構型信貸和基建投資)可能期限更長。

## 何為業務發展公司 (Business Development Company, BDC)?

業務發展公司(BDC)是投資私募信貸資產類別的工具。這類公司最早於1980年在美國成立，旨在鼓勵資本流向私營企業，並於1990年代獲得「受監管投資公司」的地位。

業務發展公司(BDC)屬於節稅工具，須滿足特定的監管要求方能保持節稅\*地位。特別是，這些公司須將至少90%的資金投資於合格資產(價值低於2.5億美元的美國私有或上市公司)。此外，還必須至少有90%的收入來自利息、股息或已實現資本利得；將這些收入的至少有作為股息支付予股東，並維持適度的多元化。

\*霸菱不提供法律或稅務建議。請諮詢您的稅務和/或法律顧問具體的稅務或法律問題和疑慮。



## 業務發展公司(BDC)有哪些類型？

業務發展公司(BDC)分為三種類型：公開、私募(非交易)和永久私募型。

### 公開BDC

這些是在納斯達克或紐約交易所等證券交易所上市的封閉式基金。這類基金為投資者提供每日流動性，與上市投資信託一樣，可用不同於其NAV(資產淨值)的價格進行交易。鑑於交易方式與股票類似，其波動性可能較高。

- 在紐約交易所公開交易，投資者透過**買賣股份**產生曝險/流動性
- 僅於股價遠高於每股NAV(資產淨值)時，方可透過發行股份實現基金增長
- 因為是公開交易的股票，投資波動性較高。但股份的流動性亦較高
- **目標投資者：(1)以收益為導向、(2)接受價格波動、(3)需要持續的流動資金**

### 私募(非交易)BDC

與公開BDC不同，私募BDC不在交易所上市。這類公司的結構類似於設有閉鎖期的標準私募基金(股份透過私募配售出售，籌資透過「資本催繳(capital call)」流程進行)。除非基金終止時能夠在證券交易所上市或合併到公開BDC，否則並無「流動性事件」。

「流動性事件」是指令公司所有人能夠實現其投資價值的交易。倘若投資者不願透過流動性事件退出，該結構將在五至七年期間終止。

- 類似於由普通合夥人催繳投資者資本的「**提取收益**」基金
- 基金增長與其籌資能力有關；**但投資者的流動資金會被鎖定，直到「退出事件」發生**，通常是在指定期限內(如七年)上市或合併
- 由於股份不公開交易(以資產淨值計)，因此投資的波動性較低。但於透過合併退出之前，股份不會有流動性
- **目標投資者：(1)以收益為導向，(2)不太能接受價格波動，(3)不需要持續的流動資金**

### 永久私募BDC

這是一種新的公司形式，旨在為此資產類別提供一定程度的流動性。永久BDC的結構與BDC相同，但屬於開放式永久資本工具，即股份透過每月或每季的認購/贖回出售。從流動性角度看，投資者受惠於月配息及每三個月贖回資本的可能性。

- 類似於「**開放式**」基金，但不涉及「開放式」基金的波動性/贖回風險
- 基金增長與其籌資能力有關。**但投資者流動性每季提供一次，基金贖回由董事會酌情決定**(每季最高為資產淨值的5%)
- 由於股份不公開交易(以資產淨值計)，因此投資的波動性較低；然而，流動性優於私募(非交易)BDC
- **目標投資者：(1)以收益為導向，(2)不太能接受價格波動，(3)需要持續的流動資金**

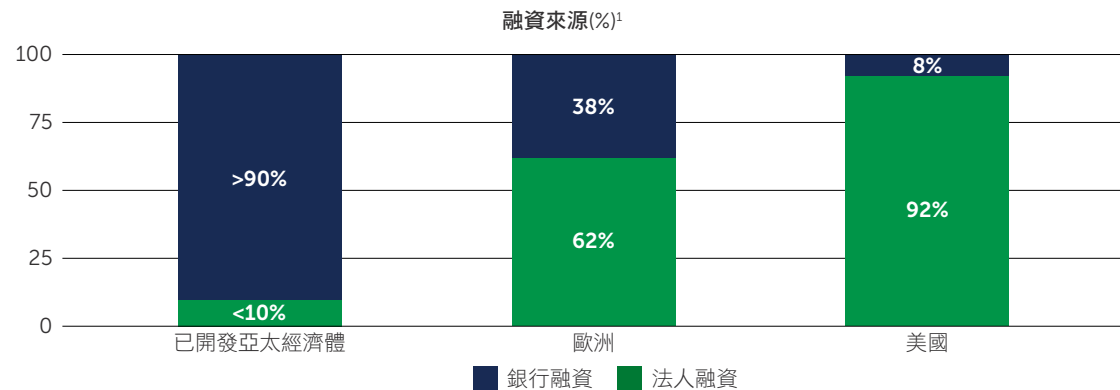
## 私募信貸市場的規模如何？

由於銀行限制了對小型公司的貸款融資，私募信貸在低利率和高需求的驅動下，於過去十年迅速增長。

由於這類貸款是私下安排的，因此很難收集有關私募信貸規模的準確數據。然而，產業預估顯示約有1兆美元的資本投資於私募信貸。

美國的私募信貸市場龐大且較為成熟，中型市場公司每年的貸款需求巨大(估計每年為2,300億至2,500億美元)。歐洲及亞洲的私募信貸市場規模較小，但隨著銀行減少放款於小型公司，私募信貸市占率提升的機會越來越大。

### 由於監管加強，銀行減少對企業融資



資料來源：美國及歐洲數據-S&P LCD(2021年第四季)、AlixPartners Mid-market Debt Report(2019下半年)；已開發亞洲數據-霸菱市場洞察。



## Barings Private Credit Corporation(BPCC)如何產生報酬？

Barings Private Credit Corporation (BPCC)為投資者提供私募信貸，其報酬來源有兩種：較低流動性的溢酬及複雜性溢酬。

較低流動性的溢酬來自向發展穩健的中型公司提供融資，即優先擔保直接融資。這些私募貸款的收益率比流動性較高的非投資等級債券及廣泛的銀行團貸款高出2-3%。由於這類貸款不能在交易所公開交易，該溢酬為投資者提供了補償。

複雜性溢酬來自投資於風險更高、更複雜的融資類型。我們通常將投資組合約15-25%的資產分配到這些「跨平台」機會。投資這些特殊情況可產生比融資給中型市場公司更高的報酬潛力。

無論經濟是在增長還是萎縮，都會產生這兩種溢酬。不管經濟狀況如何，這都有助於私募信貸投資策略產生具吸引力的報酬潛力。此外，這些報酬並不相關，而是彼此獨立，有助於實現投資組合多元化。

## 一般的投資組合是如何構成的？

### 地區

BPCC屬於業務發展公司(BDC)，是一種投資工具。根據法律要求，BDC須將至少70%的資本投資於向美國中型市場公司提供的貸款。因此，投資組合約75-100%的資產將投資於美國貸款。

我們亦可以將資產靈活地分配到歐洲及亞洲中型市場優先擔保貸款。我們在此利用了霸菱全球直接融資平台以及霸菱在歐洲及亞洲的豐富融資經驗。投資組合中非美國資產的配置通常佔0-25%。

### 產業

該策略專注於在所有經濟狀況下均表現良好的產業。其中包括科技、醫療保健、運輸、商業服務及金融服務業。

### 持有標的數目

目標投資250個以上標的，投資組合對任一投資的持有比重均不超過10%。截至2024年3月31日，投資組合持有361檔標的。

### 配息

截至2024年4月30日，BPCC目前的年化配息率為11.5%\*。

### 持有規模

平均每個標的之持有規模預計為 2,000萬至3,000萬美元。

### 跨平台

儘管投資組合大部份資產(通常為75-85%)將投資於中型市場貸款，但BPCC亦可持有我們全球融資平台發起的資產(跨平台機會)。其中可包括風險較高的特別融資，例如特別時機融資、基礎設施債務及資產抵押貸款。

\*BPCC於2024年4月每股配息0.20美元，令年化配息率為11.5%，此乃按截至2024年4月30日的每股資產淨值計算。正配息並不代表正總報酬。過去表現並不能預測未來表現。



## 為何要在利率上升時考慮此策略？

該策略投資於浮動利率貸款，貸款利率與公開的參考利率(如擔保隔夜融資利率(SOFR))連動。隨著利率上升，擔保隔夜融資利率及貸款的絕對收益率亦會上升。

然而，倘若參考利率上升，亦會導致債務人的利息費用增加。因此，於承銷貸款時，我們會考慮倘若利率上升，借款公司是否仍能支付利息。

---

## 競爭對手為何會選擇配置廣泛的銀行團貸款？

通常情況下，永久業務發展公司(BDC)會投資廣泛的銀行團貸款，以應對兩方面的挑戰：

- 首先是投資組合建構：投資私募債務是一個耗時的過程，要完全部署一檔大型基金需要幾個月，甚至幾年的時間。因此，BDC會籌措資金，在未投入於私募信貸之前，先配置到流動性較高的廣泛銀行團貸款作為臨時投資。
- 永久BDC可以為投資者提供流動資金，每季最高贖回為基金資產淨值的5%(需經董事會批准)，因此，許多基金將一定比例的投資組合配置到流動性較高的貸款，以產生這筆流動資金。

廣泛的銀行團貸款確實為這兩方面的挑戰提供了解決方案，但也因具備流動性，可能存在波動，而且往往是在最需要流動性的時候出現波動。

---

## 霸菱是如何建構投資組合和管理流動性？

我們與母公司美國萬通(MassMutual)密切合作，後者在過去幾年一直投資於霸菱發起的每筆貸款。我們利用基金的種子資金，買入其中部份貸款，這意味著我們可以從第一天開始，就擁有由真正中型市場貸款組成的充分多元化且成熟(可追溯5-7年)之投資組合。

由於這個初始建構的投資組合包括6-8年前發起的貸款，我們現在就可以從一個成熟的私募債務投資組合中獲益；此投資組合往往在3-4年內獲得還款。平均而言，一個成熟的多元化投資組合每季可以產生超過5%的流動資金<sup>1</sup>。

---

## 與上層中型市場相比，霸菱如何在核心中型市場提供更獨特的投資組合？

在上層中型市場方面，交易規模已經非常龐大(超過10億美元)，往往無法由單個債權人承擔。因此，這類貸款通常以銀行團形式出售給其他一些BDC。這意味著最大的幾家BDC之間有很大部份的重疊；這些投資組合中約有30%由此市場的其他主要競爭對手持有<sup>2</sup>。

在核心中型市場方面，債務人規模較小，交易規模亦相對較小。在霸菱，我們承銷貸款高達2.5億美元，並且往往會作領頭交易及建構交易，而且很多時候是該交易的唯一所有者，並持有該交易至到期或進行再融資。為此，就真正的中型市場投資組合而言，可能會獲得更多真正的自營交易流，並投資於相對更大影響力的交易-這是重要的風險管理工具。

1. 由債務到期、償還及銷售所產生的季度現金流佔Cliffwater直接融資指數成本的百分比，截至2022年12月31日。  
2. 霸菱觀察(根據主要競爭對手的數據)。截至2023年3月31日。

## 投資者面臨的主要風險有哪些？

投資私募信貸的最大風險是違約，債務人可能無法在貸款到期時支付收入(利息費用)及/或償還貸款(本金)。

為降低違約風險，我們確保投資組合高度多元化，投資於擁有優秀管理團隊且所處產業具有韌性的優質公司，並盡可能防禦地建構貸款。

此外，投資可能涉及外匯、信貸、流動性風險以及其他風險。任何有意願的投資者應就特定投資的適用性或其他方面尋求獨立建議。

---

## 投資團隊如何管理風險？

風險管理的一個關鍵方面，是對貸款進行前期盡職調查(在具防禦性的產業中物色合適的、有提供支持贊助人的企業)及前期建構。重要的是要以合理的槓桿水平及採用適當的契約來建構貸款。

在貸款交易完成後，投資團隊將對該筆貸款進行監控直至還款，監控該企業每月的財務狀況，以及至少每季評估其業績一次。

倘若債務人業績開始表現不佳，那麼投資團隊就會與管理層密切合作，力求找到解決方案。

偶爾，債務人可能因拖欠還款而違約；倘若出現這種情況，交易團隊將借助內部及外部的債務協商專家。投資優先擔保債券(佔投資組合的大部份權重)的好處就是有利於投資組合價值的回復。我們在北美的貸款每年損失率僅為3個基點(0.03%)，而在歐洲和亞太則是0%，這證明了我們擁有強有力的風險管理方法\*。

*\*截至2023年12月31日。不包括為我們的中間市場CLO發起的次級市場和交易。霸菱歐洲優先擔保貸款策略(成立時間：2013年)。霸菱亞太區優先擔保貸款策略(啟動時間：2011年)。僅用於說明之用。過去的表現並不能保證未來的結果。*

---

## 環境、社會及公司治理(ESG)如何納入BPCC？

BPCC並非專門的ESG投資組合，但如本文所述，我們已將ESG納入到投資流程當中。我們認為，納入ESG因子有助於建立更加透明、可持續及治理良好的資本市場。多年來，我們的投資流程一直將ESG考慮在內，並於評估投資機會時將這些因素與所有信貸風險結合起來分析。例如，我們通常禁止對收入來自煙草、博奕、石油及天然氣業的公司以及與軍備相關的公司進行投資。

近年來，我們率先使用了「利差棘輪(margin ratchets)」。這是一種金融機制，透過降低借貸成本激勵債務人實現協定的ESG目標。

## BPCC是否有閉鎖期？

並無閉鎖期。BPCC提供每月認購及季贖回，最高為BPCC資產淨值的5%(需經董事會批准)。在投資一年內贖回的投資者將支付2%的費用。

本文件乃資料整合，並非詳盡無遺，這些條款已就說明用途進行簡化，可能隨時大幅更改，恕不另行通知。有關BPCC的完整條款，請參閱私募配售備忘錄、有限合夥協議、認購協議及/或其他文件(統稱「基金文件」)。您的任何投資決定只能依賴基金文件所載的資料。

---

## 如何贖回股份？

在每季最後一個月設立季贖回窗口(至少持續20個工作日)。

投資者如欲贖回股份，須在贖回期最後一日的午夜前向霸菱或過戶代理遞交贖回通知。贖回將在資產淨值確認後進行，不晚於相關季度結束後30日。

贖回上限為資產淨值的5%。因此，倘若贖回訂單超過該限額，投資者將按比例受到限制。

若股份未持有至少一年，在贖回時，我們將按資產淨值的98%回購。

---

## 費用結構如何？

**BPCC的費用結構與投資者的需求高度一致：**

**年度管理費：0.75%**

**績效費 – 基於BPCC過去12個月的股東權益報酬率(ROE)：**

**股東權益報酬率低於8%：不收取表現費**

**股東權益報酬率達到8–9%：0.20%**

**股東權益報酬率達到9%以上：0.50%**

年度管理費和績效費按資產收取。

## **BPCC策略一貫的貸款規模為何？**

霸菱的全球私募融資團隊通常承銷2,500萬至2.5億美元的貸款。根據霸菱的配置政策，我們通常會設立幾個帳戶分攤每筆貸款；我們的母集團美國萬通(MassMutual)亦會投資每筆貸款。因此，儘管貸款規模介於2,500萬至2.5億美元，但作為接收貸款的眾多帳戶之一，BPCC將僅獲得其中的一部份。我們預計BPCC持有的金額介於200萬至5,000萬美元。

---

## **選擇BPCC的亞洲投資者是否有稅收優惠？**

BPCC受惠於業務發展公司(BDC)的結構，該結構下的國際投資者在投資美國直接融資時可享受稅收優惠。BDC結構將非美國稅收投資者的有效關聯收入(EGI)與無關的商業應課稅收入(UBTI)區別開來。

霸菱不提供法律或稅務建議。有關具體的稅務或法律問題及疑慮，請諮詢您的稅務及/或法律顧問。

---

## **BPCC如何管理流動資金，以滿足贖回要求？**

平均而言，在大多季度，投資組合超過5%的貸款將遞延或到期(並將本金償還給本策略)。我們對這些流入資金進行管理，並且以現金形式保留部份所得款項以滿足贖回要求，然後將其餘資金重新配置到新貸款。

此外，我們可於必要時利用與銀行簽訂的循環信貸協議來管理流動性。

---

## **此策略的槓桿是否有上限？**

淨槓桿(負債/股權比)將在1.25倍左右，但可能會因多項因子浮動，監管部門規定的上限為2.0倍。



霸菱為一家管理4,061億美元\*資產的全球投資管理公司，與機構、保險和中介客戶合作，並透過靈活的融資解決方案支持領先企業。作為美國萬通(MassMutual)的子公司，利用其全球規模以及公開和私募固定收益、實體資產和資本解決方案方面的能力，力求提供超額報酬。

#### 【霸菱投顧 獨立經營管理】

霸菱證券投資顧問股份有限公司 台北市基隆路一段 333 號 21 樓 2112 室  
一百零六金管投顧新字第零零貳號 0800 062 068

針對「未具證券投資信託基金性質」之境外基金商品，於台灣僅對銀行業、證券業、期貨業、保險業、基金管理公司及政府投資機構等及其他符合相關法規規定之專業投資機構及高資產客戶（以下統稱「專業投資人」）進行銷售與諮詢。除前述專業投資人外，不得向其他對象進行「未具證券投資信託基金性質」之境外基金商品之銷售與諮詢。台灣專業投資人申購此「未具證券投資信託基金性質」之境外基金商品，除贖回、轉讓予其他專業投資人、依法或依其他金融監督管理委員會認可之方式移轉外，不得拋棄或轉讓其持有股份於他人。本文件與股份相關之資訊僅提供台灣專業投資人參考，並不構成招攬、建議或要約。

了解更多詳情，請瀏覽 [BARINGS.COM](https://www.baringspc.com)

\*截至2024年3月31日

TW24-3615323 出刊日期：2024年5月31日