

Brookfield



資產擔保融資 領域的運作方式



目錄

概述：認識資產擔保融資(ABF)的運作方式	1
三大關鍵 ABF 資產：運作方式及重要性解析	2
以硬資產為抵押品的貸款	3
以金融資產為抵押品的貸款	5
以智慧財產為抵押品的貸款	8
結論：專業知識與技能的重要性	10

概述：認識資產擔保融資的運作方式

資產擔保融資(ABF)是一種自各種基礎資產獲取收益並以該種資產作為擔保的借貸方式，在廣泛私募信用領域中的重要性日益攀升。我們將ABF視為信用配置的一個多功能組成部分，其可獨立配置，或輔助企業直接借貸及其他私募信用，兼具提升收益及強化多元配置的潛力。¹

ABF並非近期創新工具。自某種抵押品擔保的貸款獲取契約性收入的概念已發展成熟。新穎之處在於ABF以何種方式擴展至現代經濟，以及其在日常生活中扮演的重要角色。如今，該領域涵蓋多元產業，包括航空融資、消費貸款及音樂版稅收入流。

本文著重探討ABF的運作方式。我們詳細介紹其架構及金融資產、硬資產以及智慧財產的現金流動態。接著說明管理人在構建ABF投資組合時所考慮的資金來源與承銷能力。



三大關鍵ABF資產： 運作方式及重要性解析

ABF的多功能性使其作為一種靈活的融資工具，可釋放各行業資金，範圍涵蓋消費金融、交通運輸及基礎設施等領域。

ABF交易的核心在於其與構成全球經濟支柱並抵押各種日常活動的資產相關聯（圖1）。
私募ABF投資機會的抵押品通常分為三大類：

- **硬資產**。飛機、車輛或設備等有形資產。
- **金融資產**。產生現金流的貸款、租賃或抵押貸款集合。
- **智慧財產**。音樂版稅或專利等無形資產。

三大類別共同體現了ABF領域的廣泛性，涵蓋實體資產、契約性義務及創作作品。



圖 1：ABF 領域支撐全球經濟

資產類型	範例	抵押品	經常性現金流
硬資產	有形或實體資產	• 飛機 • 設備租賃 • 基礎設施資產	• 長期租約 • 租金收入 • 照付不議合約
金融資產	租賃或住宅貸款集合	• 汽車貸款 • 住宅貸款 • 企業及消費貸款	• 每月汽車還款 • 租賃付款 • 債務償還
	淨資產價值貸款	• 有限合夥人權益	• 普通合夥人承諾
智慧財產	具現金流之資產	• 音樂版稅	• 串流收入

對投資人而言，ABF可推動投資組合成果，因此至關重要。例如，透過將契約性現金流集合轉化為有擔保融資，ABF可作為投資組合的有效組成部分，提供穩定的收益來源，分散單一借款人的企業風險，增加額外的結構性保護，有助於在市場承壓時降低投資組合波動性。

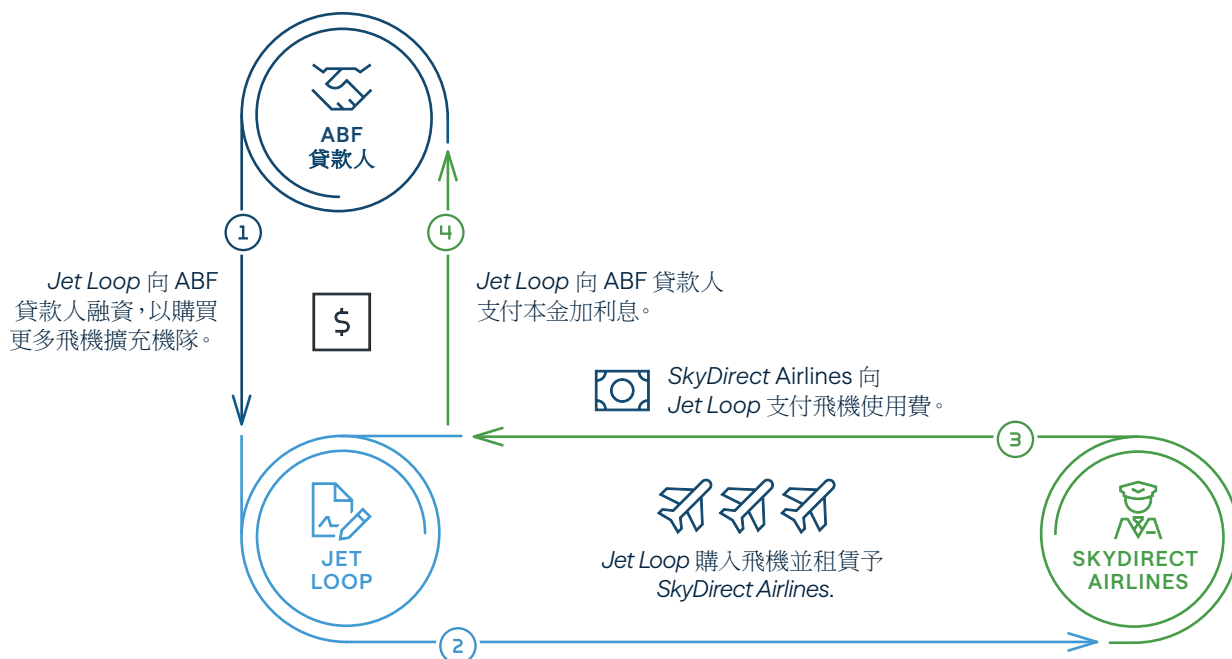
以下章節使用假設案例說明ABF的運作方式及對投資人的意義：ABF現金流的相對可預測性及持續性、歷史韌性以及風險緩解。我們亦將探討ABS曝險部位如何納入投資組合，並與企業直接借貸和傳統私募信用形成互補。



以硬資產為抵押品的貸款

ABS貸款人向租賃公司Jet Loop提供資金，供其採購三架飛機以擴充機隊。Jet Loop將飛機租給SkyDirect Airlines，該公司向Jet Loop支付使用這些商用飛機的費用。Jet Loop向ABF貸款人支付本金和利息（圖2）。

圖 2：運作方式：飛機租賃



該假設案例研究僅供參考，用於說明潛在投資流程。不構成推薦或投資建議，亦不應作為投資決策的依據。本文所表達觀點僅代表 Brookfield Private Wealth，僅供說明之用。

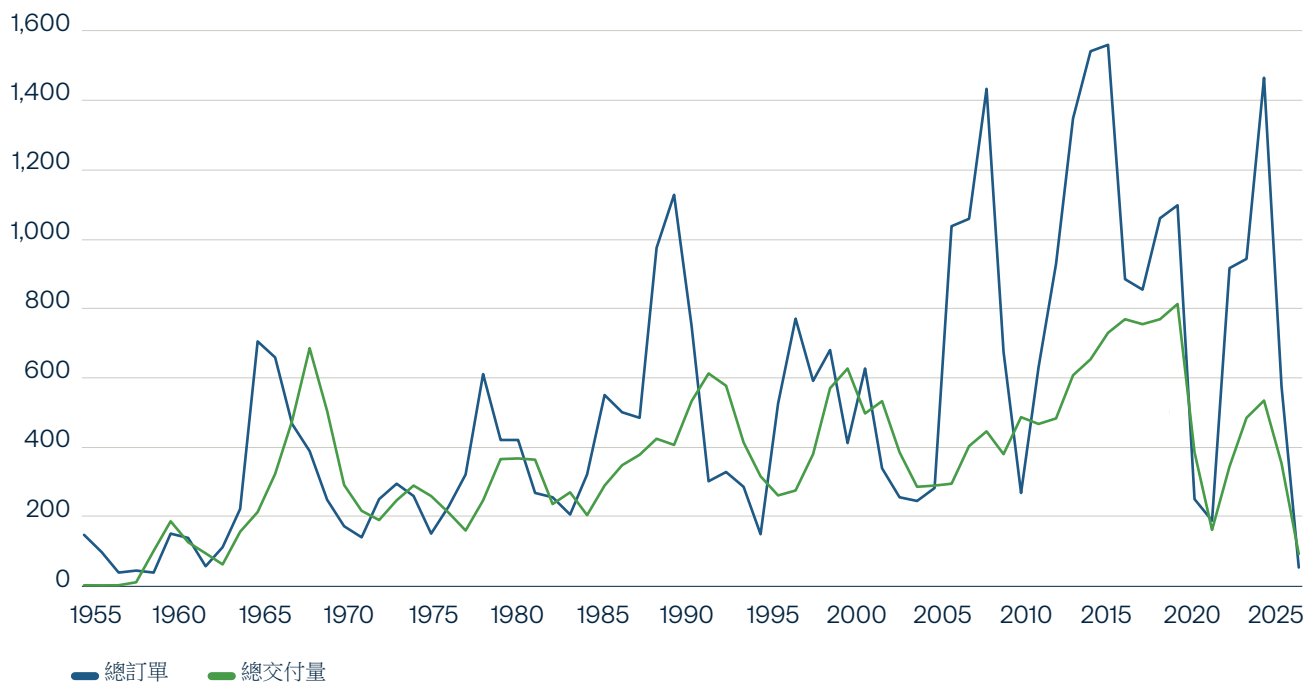
重要性解析

航空業屬資金密集型行業，具備週期性波動強特徵，日益轉向ABF以滿足其資金需求。以飛機為抵押品為貸款人提供了有形擔保，而租賃付款則帶來可預測收入來源。若借款人面臨財務困難，無法履行還款義務，貸款人可收回並出售飛機，以保全初始投資及潛在回收價值。

隨著飛機持續供不應求，對ABF等融資解決方案的需求亦不斷攀升（圖3）。過去五年來，全球最大飛機製造商之一波音公司僅完成不到半數的飛機訂單，積壓訂單量超過6,000架。受供應鏈中斷、勞動力短缺及監管延誤等影響，生產放緩，預計到2030年方可恢復正常狀態。²

圖 3：飛機需求遠超交付量

波音公司年度訂單及交付量



資料來源：波音公司、2024 年至 2043 年商業市場展望、CMO 預測。數據截至 2025 年 11 月 30 日。

因此，航空公司愈發轉向採購已投入運營的中齡飛機，推動對租賃安排及ABF解決方案的需求。此轉變為投資人提供了根據市況和個人風險評估考慮將資金配置於重要創收型資產的機會。

以金融資產為抵押品的貸款

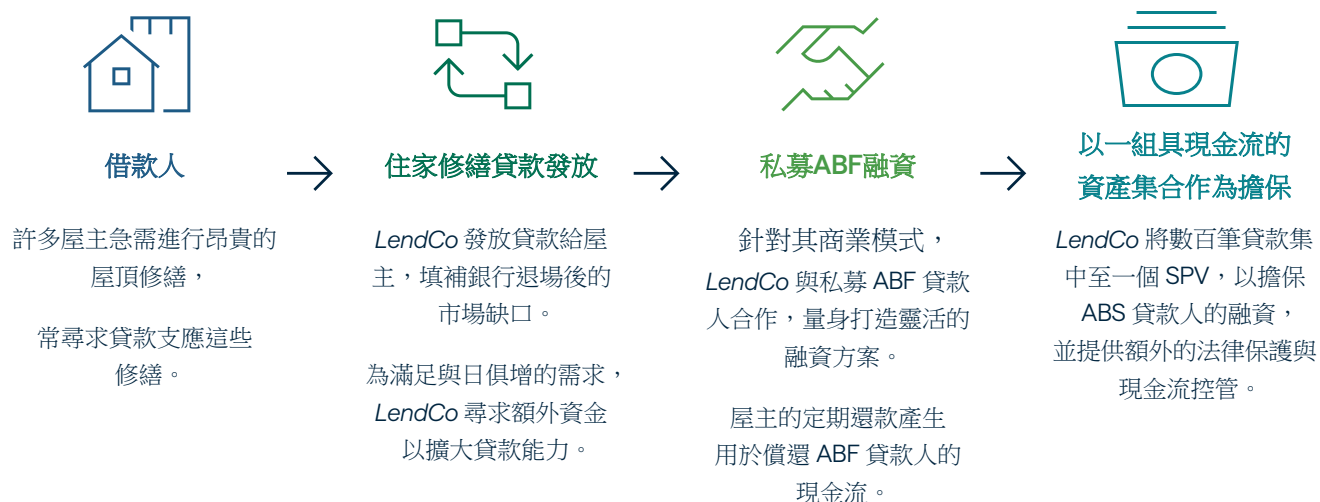
ABF貸款人不直接向個人借款人提供貸款，而是向其他貸款人（即資產發起機構）提供資金。假設有家公司LendCo專門承辦住家修繕貸款（圖4）。

為獲得融資並擴大營運規模，LendCo將數百至數千筆貸款集中至一個特殊目的工具(SPV)，後者即成為這些資產的合法所有人。ABF貸款人以貸款集合為抵押品向SPV提供融資。還款資金來自借款人按期支付的本金及利息，通常由超額抵押品或準備金等額外保障作為支撐。

SPV架構可將抵押品與LendCo的營運風險隔離，確保借款人償還本息產生的可預測現金流可用於向ABF貸款人還款。此安排允許資金在經濟中有效流動，使資產發起機構可持續向消費者提供融資支持，同時投資人可獲得由實際金融活動作為擔保的穩定契約性收入流。



圖 4：運作方式：消費貸款
金融資產支撐日常消費貸款



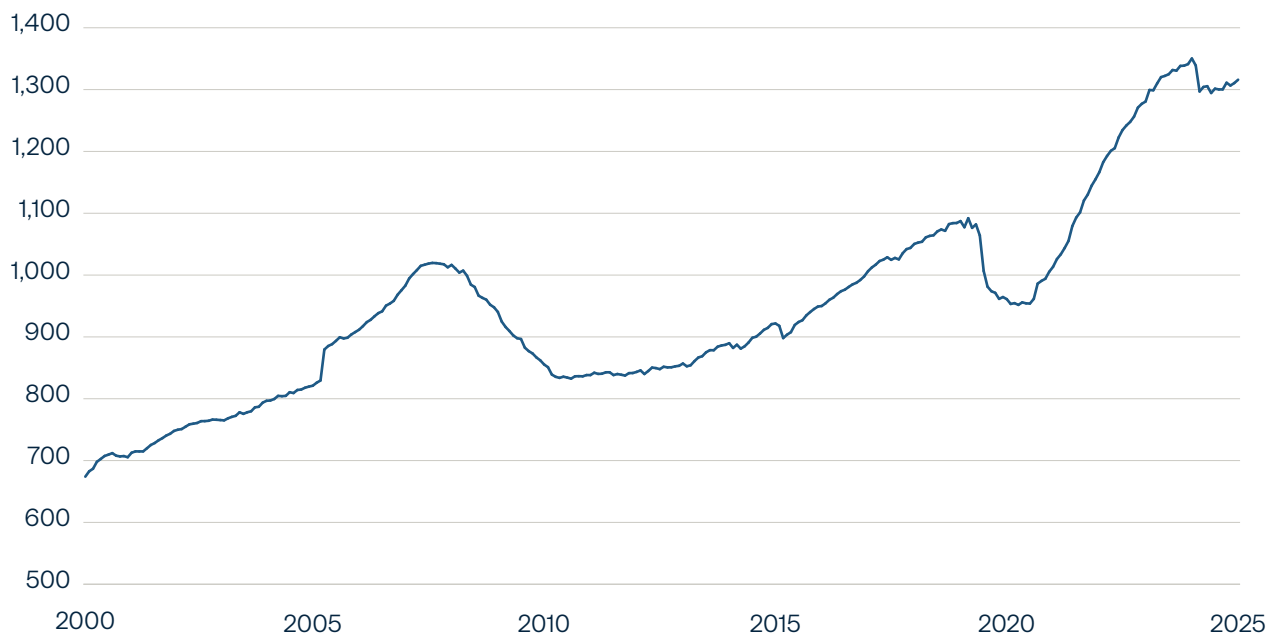
該假設案例研究僅供參考，用於說明潛在投資流程。不構成推薦或投資建議，亦不應作為投資決策的依據。本文所表達觀點僅代表 Brookfield Private Wealth，僅供說明之用。

重要性解析

美國家庭繼續依賴消費貸款為必需及可自由支配開支提供資金，個人消費佔GDP的近70%。³
這種持續需求為以消費者為核心的ABF策略提供支撐（圖5）。

圖 5：消費增長推動消費貸款需求增加

持有及證券化循環消費信用（十億美元，按季節性調整）

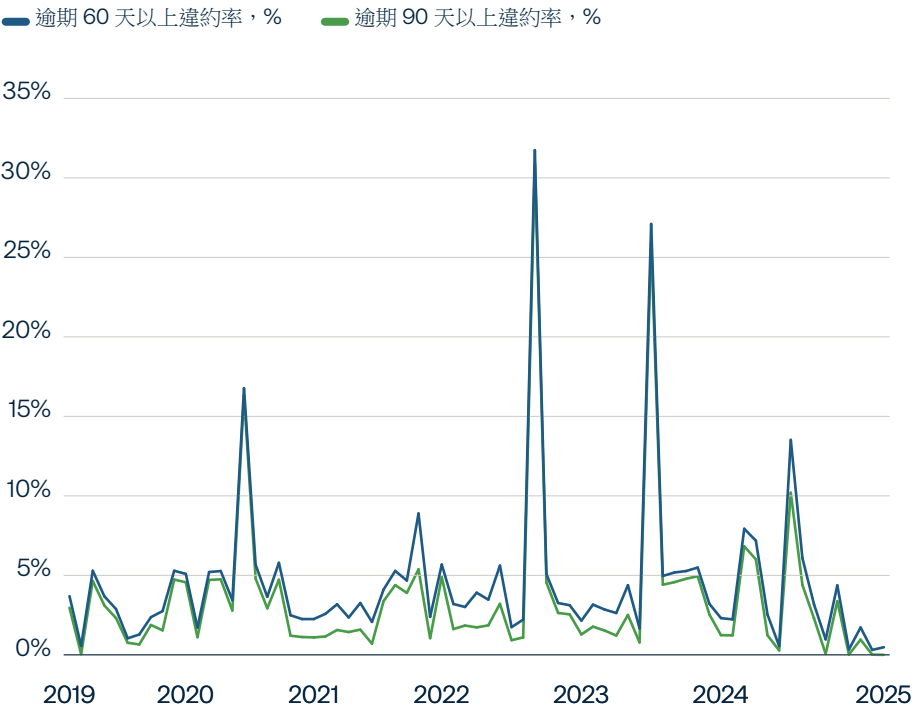


資料來源：聯準會經濟數據。數據截至 2025 年 10 月 10 日。



重點在於，貸款績效保持穩定：個人貸款違約率穩定在4.1%左右，汽車租賃違約率維持在0.2%附近，優質信用卡違約率穩定在約1%，上述數據與疫情前標準相符（圖6）。⁴整體指標，包括債務收入比及逾期賬戶級別處於歷史區間內，表明還款行為已恢復正常，且持續優先金融債務還款。

圖 6：消費貸款 ABS，個人貸款違約率



資料來源：德意志銀行、Intex Solutions 數據截至 2025 年 10 月 31 日。

對ABF投資人而言，穩定性至關重要。偏低的可預測違約率可轉化為更穩健的現金流及強勁的抵押品績效。



以智慧財產為抵押品的貸款

音樂版權等智慧財產(IP)日益用作ABF交易的抵押品（圖7）。探討這一假設案例研究：唱片公司Echo擁有一個從流媒體平台獲得版稅的音樂曲庫。其期望保留長期版權，同時擴大公司規模。為資助此增長需求，Sound Bridge將串流播放權等IP資產集中至一個SPV，向唱片公司提供貸款。ABF貸款人隨後為貸款提供資金，貸款由SPV擔保。

圖 7：運作方式：音樂版稅

智慧財產在保障未來權利的同時取得資金



該假設案例研究僅供參考，用於說明潛在投資流程。不構成任何推薦或投資建議，亦不應作為投資決策的依據。本文所表達觀點僅代表 Brookfield Private Wealth，僅供說明之用。

重要性解析

以IP作為抵押品可保護音樂權利免受Echo破產或法律索賠等風險，同時可針對Sound Bridge的商業模式為投資人提供靈活的融資解決方案。定期支付版稅可提供所需現金流，以償還ABF貸款人，有助於構建更穩定的有抵押收入來源。

透過將SPV中的IP隔離，資產發起機構可釋放前期資金，同時維持對長期版稅的擁有權和控制權，使ABF成為創造經濟中無形資產貨幣化的有力工具。



鮑伊債券(Bowie Bonds)是一種開創性證券，由大衛·鮑伊(David Bowie)的未來音樂版稅作擔保。該債券於1997年發行，透過智慧財產貨幣化籌集5,500萬美元的前期資金。⁵作為ABF的早期示例，其說明了無形資產可證券化以創造結構性投資產品的方式。

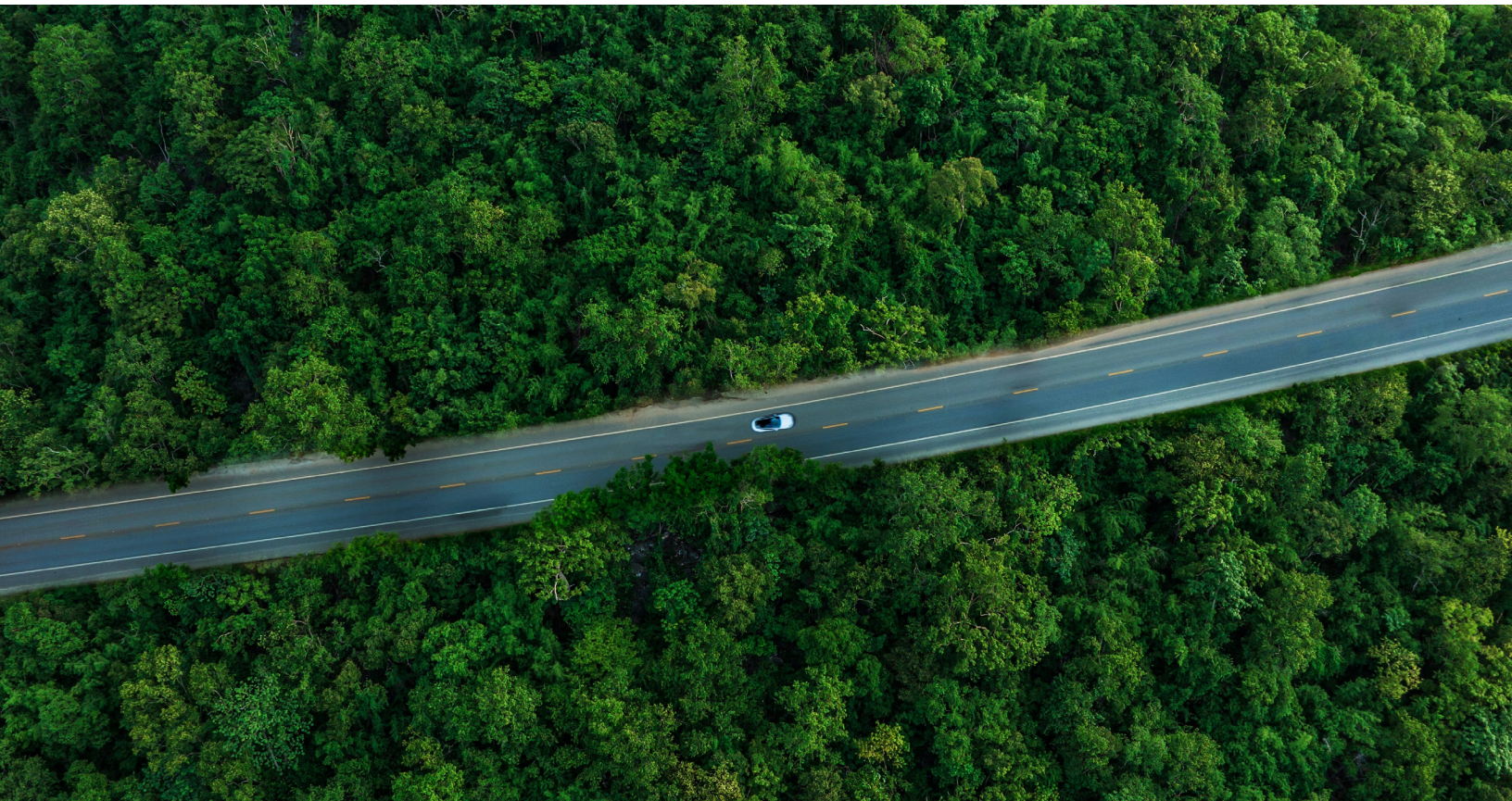


結論：專業知識與技能的重要性

自2008年全球金融危機以來，私募借貸出現顯著增長，此乃危機後長期趨勢所帶來的結果。其中包括銀行大幅縮減貸款業務、監管不利因素及財政緊縮等。

上述趨勢為具備專業能力和規模的私募貸款人提供了引人注目的機會，可填補融資缺口。如今，私募信用增長已擴展至借貸領域歷史最悠久的類別之一：資產擔保融資。事實上，我們認為ABF是私募信用的下一個發展方向。

ABF貸款較為複雜，執行時需大量專業知識與技能。對於運用ABF的資金投資人而言，了解各種ABF交易的形成方式、其產生收益的可靠性及ABF管理人緩解風險的方式至關重要。藉此，投資人有信心對私募信用中的潛在新配置進行評估。



尾註

1. ABF投資面臨信用、抵押品價值及流動性風險，該等風險或會降低收益，並產生虧損，且無法保證多元化收益。
2. 波音公司、2024年至2043年商業市場展望、CMO預測，2025年11月30日。
3. 聯準會經濟數據、佔國內生產總值的比重：個人消費支出，2025年9月25日。
4. 德意志銀行、信用證券化。個人貸款：消費性ABS，2025年10月31日。
5. 丹·麥克勒姆(Dan McCrum)，《鮑伊債券簡史》(A Short History of the Bowie Bond)，《金融時報》，2016年1月11日。

資產擔保融資投資涉及重大風險，包括信用風險、非流動性風險及市場波動風險。無法保證任何投資策略必能達成其目標，亦無法保證多元化投資組合必能防止損失。本文所述的市場領域與投資機會的吸引力乃基於當前市場狀況。市場因素（如利率變動與通貨膨脹）可能影響投資回報，且與房地產或抵押貸款相關的投資須承擔與產權本身及借款人相關的風險。其他因素包括：境外市場與匯率波動、監管法規變動、營運與資安系統的脆弱性，以及於管理多重投資策略時可能衍生的利益衝突。**過往績效並非未來績效的保證**。實際投資結果可能與預期存在重大差異。

關於風險

作為一種資產類別，私募信用由各種不同的債務工具組成。儘管每種資產類別均有其自身風險和回報特徵，但私募信用資產通常較公開信用資產具有更高違約風險，原因是前者的投資機會通常專注於具有有限融資選擇的公司。由於私募信用通常涉及向低於投資等級或無評級的發行人放貸，作為承擔更高風險的回報，私募信用資產的收益較高。

投資房地產相關金融工具可能受經濟、法律或環境因素影響，該等因素會影響房地產價值、租金或佔用率。

基礎設施企業或會受各種可能對其業務產生不利影響的因素影響，包括高利息成本、高槓桿、監管成本、經濟放緩、產能過剩、競爭加劇、燃料供應不足及節能政策等。

另類投資通常具投機性，並涉及高度風險。投資人可能會損失全部或大部分投資。非投資等級債券面臨利率風險。利率上升時，債券價格下跌；一般而言，債券期限越長，對此風險的敏感度越高。收益率隨經濟狀況變化。收益率為作出投資決策時應考慮的其中一個因素。

本簡報中的資料並非也不應被視為投資建議、交易或持股意向或投資績效的預測。多元化並不保證獲利或防止虧損。此處所呈列的觀點和資料隨時有變。博楓並無責任更新有關觀點及/或資料。本文資料被視為來自可靠來源；但博楓不保證其完整性或準確性。

本文件表達的觀點乃博楓（包括其子公司和聯屬公司）當前的觀點，或會發生變動，恕不另行通知。博楓（包括其子公司和聯屬公司）並無責任更新有關資料，也無責任向客戶告知有關變動。本文件內呈列的所有展望、預測或投資組合權重僅截至本材料顯示之日期，或會發生變動，恕不另行通知。**過往績效並非未來績效的指標，投資價值及投資產生的收益可能波動。**

前瞻性陳述

本文件所載資料包含、包括或基於聯邦證券法（尤其是經修訂的1934年證券交易法第21E條）和加拿大證券法中界定的前瞻性陳述。前瞻性陳述包括除歷史事實陳述以外的所有陳述，涉及未來活動、事件或發展，包括但不限於業務或投資策略或策略實施措施、競爭優勢、目標、業務擴張和增長、計劃、前景和對我們未來成功的提述。您可以透過這些陳述並非僅與歷史或當前事實相關加以識別。

投資須知

「預計」、「估計」、「期望」、「預期」、「打算」、「計劃」、「據信」等類似用詞可用來識別這些前瞻性陳述。不準確的假設或已知或未知風險及不確定性可能影響前瞻性陳述。而其中許多因素極其重要，會決定我們未來實際績效或結果。因此，任何前瞻性陳述均無法得到保證。

我們的實際績效或結果可能有重大差異。鑑於這些不確定性，您不得過分仰賴這些前瞻性陳述。本文件並非旨在概述適用於博楓公司及其聯屬公司（統稱為「博楓」）贊助的任何產品的條款。資料及觀點如有更改，恕不另行通知。本文件提供的某些資料乃基於博楓的內部研究編製，而某些資料則是基於博楓的各種假設，其中任何一項均可能被證明為不正確。博楓可能並未核證（並認為無核證義務）本文件內所載任何資料的準確性或完整性，包括第三方提供的資料。您不得認為博楓已核證任何資料。本文件內提供的資料反映博楓截至本評論稿日期的觀點及看法。

本文檔（或特定部分）由第三方翻譯服務提供商從英文原文翻譯而成，僅供參考之用。譯文已應閣下要求完成，以便閣下對本文檔中所載資訊進行初步審閱及考慮。譯文無意作為完整翻譯或包含潛在投資者在作出投資決定時可能需要的所有資訊，投資者不應單獨依賴譯文。此外，請注意，譯文中通常會存有細微差別，並且翻譯並未經博楓及／或其任何聯屬公司編制或審閱。博楓及／或其任何聯屬公司不對譯文作出任何聲明，亦不對譯文或因譯文而引起的任何直接、間接或任何其他形式的損害承擔任何責任。如英文原文文本與譯文有任何不一致之處，一概以英文版本為準。

Brookfield

聯絡我們



privatewealth.brookfield.com



privatewealth@brookfield.com



+1 855-777-8001

投資產品：未投保聯邦存款保險公司的保險 | 可能會損失價值 | 無銀行擔保

ID B849029 | 00571

© 2026 Brookfield

privatewealth.brookfield.com