

Brookfield



認識資產擔保 融資(ABF)



目錄

資產擔保融資(ABF)簡介	1
ABF的主要優勢	3
ABF在投資組合中的定位	6
ABF為何正逢其時	7

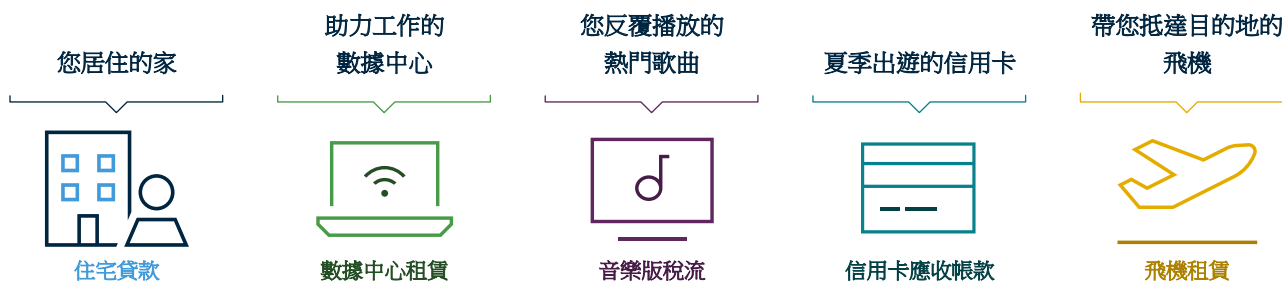
資產擔保融資簡介

在經濟與市場不確定性日益加劇之際，投資人紛紛尋找途徑，以期強化投資組合、促進多元化並獲取穩定的收益。大家紛紛將目光轉向資產擔保融資(ABF)，作為潛在配置方向。作為私募信用投資市場的一個重要領域，該領域正蓬勃發展。

ABF貸款以抵押貸款、數據中心或飛機租賃、信用卡應收帳款及音樂版稅等多種資產所產生的現金流作為擔保。從交通運輸到消費貸款，ABF為各類經濟活動提供融資，支撐全球經濟運作（圖1）。

圖1：ABF 支撐全球經濟運作

它支撐著日常活動的點點滴滴，讓生活持續運轉



僅供說明。多元化並不保證獲利或防止虧損。

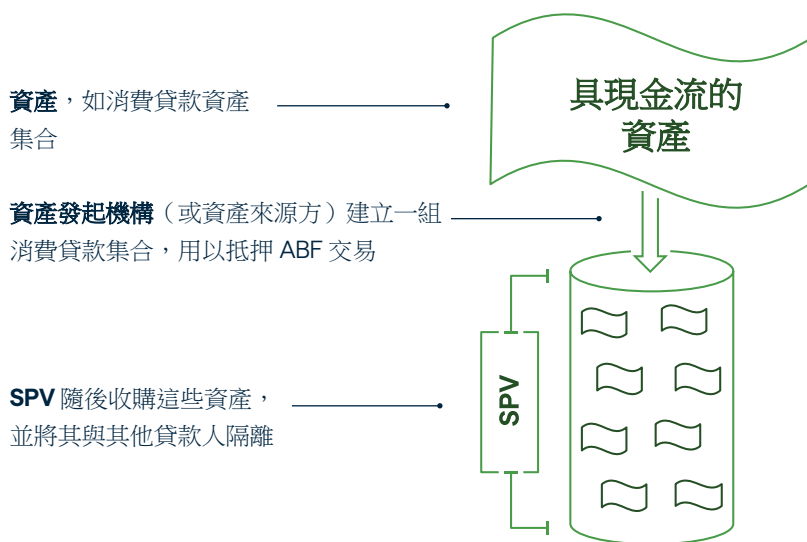
對投資人而言，ABF可作為組合中傳統私募信用配置的重要補充。ABF與傳統的企業直接借貸相似，均涉及非銀行借貸活動，但兩者存在關鍵差異。最核心的區別在於：傳統私募信用依賴單一企業的基本面及其再融資能力，而ABF的核心則在於與特定硬資產或資產集合掛鈎的現金流的穩定性與可預測性。





ABF與傳統直接借貸的另一個區別在於ABF使用特殊目的的工具(SPV)。這些工具將資產從資產發起機構的資產負債表中隔離出來，建立償付瀑布式分配機制，從而增強對貸款人和投資人的保障（圖2）。

圖 2：SPV——ABF 的驅動引擎



僅供說明。多元化並不保證獲利或防止損失。

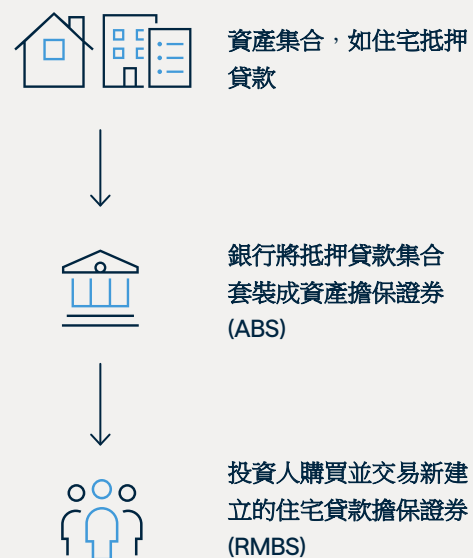
ABF 與 ABS 之比較

釐清ABF與資產擔保證券(ABS)之間的差異至關重要，兩者使用的抵押品相似，但存在顯著差異。

ABF通常涉及私下協商的貸款安排，貸款人可參與交易條款設計，並與資產發起機構保持緊密對接。相比之下，ABS則套裝貸款資產集合，作為可交易的結構性證券在公開市場出售。

ABS 運作方式

在公開市場交易的證券化資產集合



ABS通常結構更為標準化，往往由信用機構進行評級，且透過寬基市場指數追蹤其表現。與私募ABF投資機會相比，ABS通常流動性與透明度更高，但貸款人在承銷和交易定製方面的控制權較小。

ABF 的主要優勢

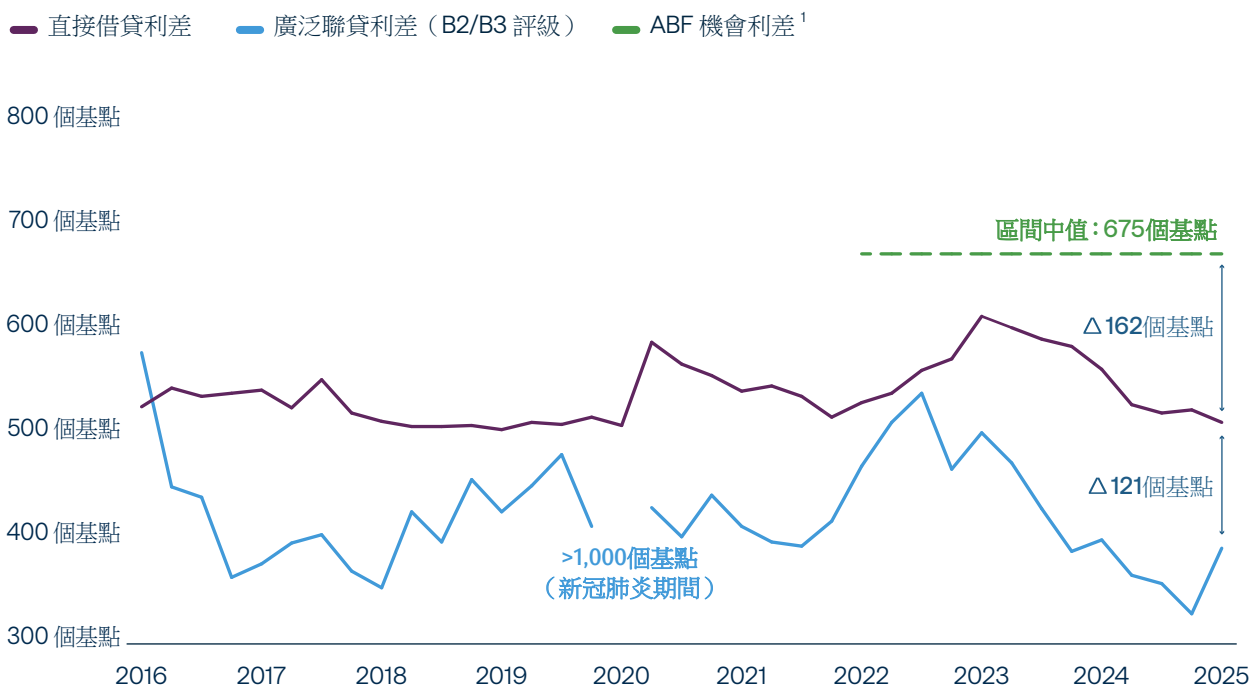
面對市場不確定性攀升與波動加劇，投資人尋求投資組合多元化的新途徑，以期最終實現其投資目標。考慮到這一目標，ABF可從三大重要層面為強化投資組合發揮關鍵作用：

ABF已展現出創造豐厚的風險調整後回報的能力。相較於其他固定收益投資，私募ABF在各種利率環境下均提供誘人的收益率（圖3）。此外，ABF通常採用在貸款存續期內按計劃償還本金的機制，為投資人提供可預期的現金流。

圖 3：ABF 或可帶來可觀的利差溢價

競爭較少，加上複雜性溢價，有助於推升回報表現

歷史上廣泛聯貸與直接借貸利差（基點）



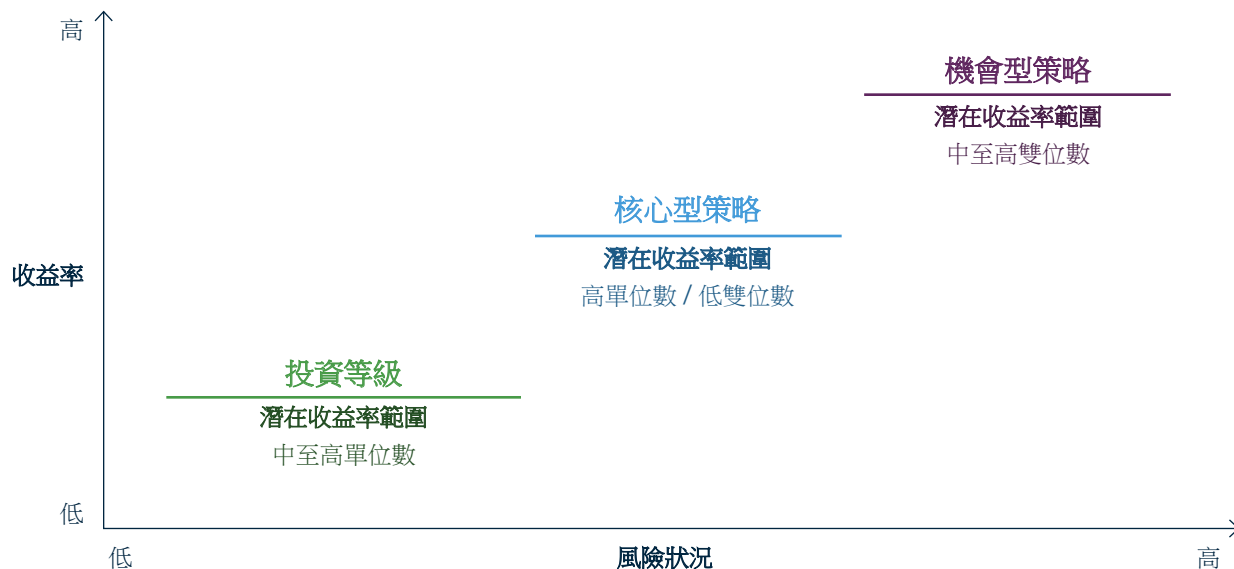
截至 2025 年 3 月 31 日。資料來源：美銀全球研究。該圖表按季度以單獨的線顯示 2016 年至 2024 年 12 月期間，直接借貸的第一質押債券利差，以及 B2 和 B3 評級的廣泛聯貸第一質押債券利差。目前，直接借貸第一質押債券利差為 525.2 個基點，B2 和 B3 評級的廣泛聯貸第一質押債券利差為 329.0 個基點。

- 根據橡樹的觀察。較高的利差通常反映較高的信用風險，且不能保證較高的實際回報。相對利差優勢可能不會長時間持續，利差潛力也不能保證實際的績效結果。投資決策不應僅基於不同策略之間的利差比較。

私募ABF貸款以基礎資產作為擔保，且其風險特徵與許多傳統信用策略不同，因此可能提供更高的回報潛力。在私募ABF領域，從投資級到機會型策略，不同策略的風險與回報各異（圖4）。

圖 4：私募 ABF 領域風險 / 回報範疇

私募 ABF 領域



資料來源：博楓。這些預測屬於假設性質，僅供說明之用，不應視為對未來績效的預測。所示的潛在收益率區間係基於多種假設，實際結果可能高於或低於該假設。在機會型策略類別中，較高的潛在收益率涉及相對應較高的損失風險。這些預測僅供說明之用，不應視為對未來績效的預測。

ABF有助於降低風險。ABF的多項特徵有助於降低潛在風險。例如，SPV有助於將資產從資產發起機構的資產負債表中隔離出來，在發生違約時增強對投資人的保護。

此外，ABF交易通常以嚴謹的合約保護條款進行結構設計，內含監控基礎資產表現的保障機制。這些結構性保護措施使ABF成為注重資本保值與收益來源的投資人的一項穩健選擇。

ABF有助於投資組合多元化。從歷史表現來看，ABF與其他私募信用策略的相關性較低，因此能夠對多元化的投資組合形成補充。由此，ABF不僅有助於創造收入來源，還能促進長期總回報與投資組合的穩定性。

再者，ABF的投資領域涵蓋基礎設施、消費金融、交通運輸及房地產等多個行業，各行業對經濟狀況的反應各不相同。這種廣泛的覆蓋有助於降低交易對手和資產類別的集中風險。透過對具有不同現金流來源和底層借款人的貸款進行組合，ABF結構有助於降低特殊風險，強化投資組合韌性。



圖 5：ABF 作為私募信用多元化工具
直接借貸與 ABF 之比較

直接借貸 ¹		資產擔保融資 ²
企業信用	抵押品	消費者、企業、設備、房地產、基礎設施和能源
否	自償性	是
量身打造企業現金流	承銷	專門的資產專業知識
受破產程序約束	結構保障	增強型結構保障／無追索權 SPV
以再融資為主要退場方式	逐步降低風險資產	契約性現金流
中	市場競爭	低
低至中雙位數	收益率潛力	低至中雙位數（次順位） 高單位數（高順位）
中	與其他指數的相關性	低

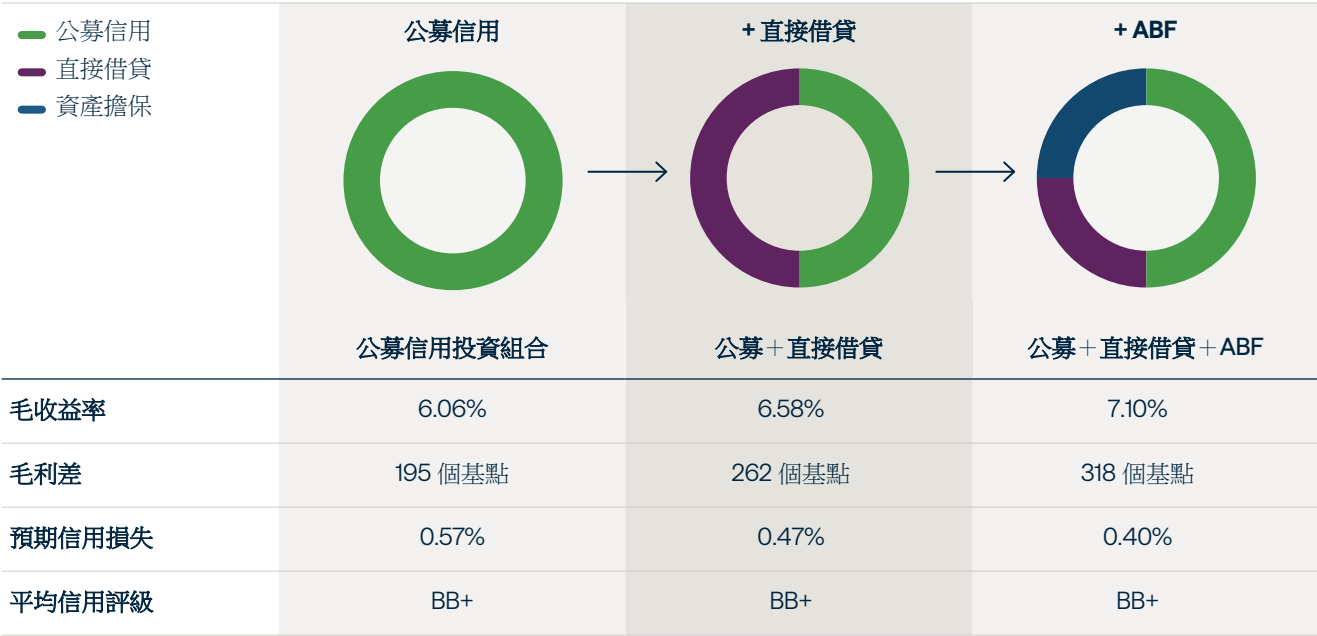
資料來源：Cliffwater、橡樹。

1. 企業直接借貸以 Cliffwater 直接借貸指數為代表。這些指數為非管理型指數，投資人不可直接購買。所示的指數績效僅供說明，並不預測或預示任何投資的績效。
2. 資產擔保融資代表橡樹根據內部資料的估算。基於廣泛私募交易和內部回報狀況評估的回報率僅供參考，如有更改，恕不另行通知。

ABF 在投資組合中的定位

我們認為，ABF應被視為私募信用配置中對直接借貸的補充，而非替代。跨策略的私募信用多元化配置可提供可觀的收入來源，豐厚的風險調整後回報，並帶來顯著的多元化優勢，有助於投資組合的強化（圖6）。

圖 6：重構信用配置：發掘收益率、利差和風險優勢



過往績效並非未來績效的保證。所示過往績效僅供說明，並不預測或預示任何投資的未來績效。指數為非管理型指數，投資人不可直接購買。所示指標屬於假設性質，僅供說明用途。並不代表實際或預計投資結果，亦不應被視為對未來績效的預測。「公募信用」基於例示性投資組合，其中70%配置ICE美銀美國公司債指數，30%配置ICE美銀美國非投資等級債券指數。「公募信用+直接借貸」代表例示性投資組合，基於市場代表性利差及收益率水平搭建，其中35%配置ICE美銀美國公司債指數，15%配置ICE美銀美國非投資等級債券指數，35%配置私募投資等級公司債，15%配置直接借貸。「公募信用+直接借貸+ABF」代表例示性投資組合，基於市場代表性利差及收益率水平搭建，其中35%配置ICE美銀美國公司債指數，15%配置ICE美銀美國非投資等級債券指數，17.5%配置私募投資等級公司債，7.5%配置直接借貸，17.5%配置投資級資產擔保融資，7.5%配置次投資級資產擔保融資。截至2025年4月30日。該圖表對數種特定信用配置策略進行比較，但未涵蓋可能對投資決策產生重大影響的若干重要因素。流動性限制、管理費、稅務處理及風險考量等方面的差異未獲充分體現，投資前務請審慎評估。

儘管如此，ABF並非所有投資人皆能輕易駕馭的市場。要在ABF領域取得成功，必須深入考察現金流資產的資產發起機構以及基礎資產的信用品質。鑑於這一資產類別的複雜性，我們建議投資人與經驗豐富的管理人合作，選擇那些既能廣泛挖掘優質投資機會，又始終將風險控制置於首位的管理人。

ABF 為何正逢其時

ABF是私募信用市場演變發展的下一篇章。十多年前，全球金融危機過後，銀行大幅縮減企業直接借貸業務，由此奠定了今日私募信用市場的基礎。如今，類似的動態正在ABF領域上演。在財政緊縮、存款流失、市場對銀行表內資產價值存疑以及監管掣肘等多重壓力下，各大銀行正大幅縮減核心ABF市場的放貸規模。這一收縮正好為具備專業能力與充足規模的私募市場非銀行貸款人創造了契機，使之得以填補融資缺口。因此，ABF有望成為私募信用市場的重要組成部分，為廣大投資人帶來可觀的潛在收益。



重要披露事項

©2026 Brookfield Private Wealth LLC為博楓的全資子公司。Brookfield Private Wealth LLC已在美國證券交易委員會(SEC)註冊成為經紀交易商，同時也是金融業監理局(FINRA)和證券投資人保護公司(SIPC)的成員。本文件所載資料僅供教育及參考之用，不構成亦不得解讀為任何證券或相關金融工具的出售要約或要約購買的招攬。本材料討論廣泛市場、行業或範疇趨勢或其他整體經濟或市場狀況，乃於保密基礎上提供。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材料日期的觀點及看法。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。

私募信用風險

所有投資均涉及風險。投資價值將隨時間波動，投資人可能獲利亦可能虧損，甚至損失全部投資。過往績效並非未來績效的保證。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。

指數提供者免責聲明

本刊物所引用的指數為非管理型指數，投資人不可直接購買。所示的指數績效僅供說明，並不預測或預示任何投資的績效。在任何此類的比較中，可能會有重大的相關因素，例如波動性的差異，以及所示指數與任何博楓策略、綜合投資組合或基金之間的監管與法律限制差異。博楓自第三方指數提供者取得所有指數資料，並相信該資料準確無誤；然而，博楓對其準確性不提供任何聲明或擔保。指數為非管理型指數，投資人不可直接購買。博楓並未擁有或參與此處提及之指數的建構或日常管理。所提供的指數資訊僅供參考，並非暗指或預測博楓的產品將取得類似的績效。此資訊如有更改，恕不另行通知。本文件所引用指數未反映任何費用、支出、銷售手續費或稅金。無法直接投資指數。指數編制機構允許按「原樣」使用其指數及相關數據，對此不作任何保證，亦不保證該等指數或其中所含、與之相關或自其衍生的任何數據的適用性、品質、準確性、及時性及／或完整性，且不就前述數據的使用承擔任何責任。指數編制機構對任何直接、間接、特殊、偶然、懲罰性、後果性或其他損害（包括利潤損失）概不承擔任何責任。指數編制機構並未贊助、背書或推薦博楓或其任何產品或服務。除非另有註明，所有指數均為總回報指數。

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。「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。

指數定義

Cliffwater直接借貸指數(CDLI)：一項以資產加權的美國中端市場直接發放貸款指數，旨在做為私募貸款績效與特徵的基準。該指數涵蓋約19,000筆貸款，總資產規模達4,650億美元。

瑞士信用槓桿貸款指數：反映針對低於投資等級的借款人所發放以美元計價之優先擔保槓桿貸款的可投資範圍。

瑞士信用西歐槓桿貸款指數：代表西歐的槓桿貸款市場，包括在該地區擁有資產或收入之發行人的貸款。

富時(FTSE)美國非投資等級市場上限指數：衡量以美元計價的非投資等級公司債的表現，限制發行人的曝險，並延後納入降級的投資等級債券。

ICE美銀美林全球非投資等級歐洲發行人非金融（俄羅斯除外）3%限制指數：追蹤非金融歐洲發行人的歐元計價非投資等級公司債，不包括俄羅斯曝險，並將發行人權重限制在3%。

ICE美銀美國子彈型機構債指數：代表在國內市場發行的以美元計價的子彈式（不可贖回）機構證券。

ICE美銀美國公司債指數：追蹤在美國國內市場公開發行以美元計價之投資等級公司債務的績效。

ICE美銀美國抵押貸款擔保證券指數：衡量美國機構發行之固定利率和混合住宅抵押貸款轉手證券的績效。

ICE美銀美國國債指數：掌握不同到期日的美國國債績效，反映利率敏感度和政府債務的信用品質。

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 B804983 | 00483-2

© 2026 Brookfield

privatewealth.brookfield.com