

什么是私募资产（或另类投资）？

私募资产（或另类投资）是指不属于传统公开交易资产类别（如股票、债券和现金）的金融投资。

私募资产的主要子类别包括：

- 私募股权（Private Equity）
- 私募信贷（Private Credit）
- 房地产（Real Estate）
- 基础设施（Infrastructure）
- 对冲基金（Hedge Funds）

配置另类投资的主要目标：

- **提升回报**：寻求比公开市场更高的潜在收益
- **分散投资组合**：获得与公开市场不相关的风险/回报驱动因素
- **产生收入**：尤其是**私募信贷**和房地产领域
- **对抗通胀**：如房地产和基础设施等资产可作为通胀对冲工具

什么是私募信贷？

私募信贷指的是借款人与非银行贷款方（通常是私募基金，资产管理公司或专业贷款机构）之间私下协商的多种类型的债务（包括贷款/票据）。私募信贷使借款人能够获得具有定制化融资细节的资本，为他们提供更高的灵活性和更快的贷款速度。

私募信贷的主要特点：

1. **非公开发起并持有：**这些贷款并非由银行发起，也不在公开市场（如债券或银团贷款市场）上交易。
2. **浮动利率：**大多数私募信贷采用浮动利率（例如 SOFR+利差），在利率上升时保护贷款方，其收入也会随之增加
3. **定制化与灵活性：**这些贷款是双方协商确定的，可以根据借款人和贷款方的具体需求定制条款，约束条件和结构
4. **非流动性：**他们通常持有至到期（通常 5-7 年）。由于缺乏流动的二级市场，与公开信贷市场相比，投资者通常会获得更高的收益率作为补偿。

私募信贷的类型包括：

- **直接贷款：**这是规模最大的类别，向中型企业提供优先担保贷款，用于杠杆收购或再融资等目的
- **夹层债务：**介于在高级债务和股权之间的次级债务，提供更高的收益率，并通常附带认股权证
- **困境债务：**指投资于面临财务或运营困难的公司，有机会通过重组或清算回收资金
- **特殊情形：**为满足复杂的，事件驱动的需求而提供的贷款，例如过桥贷款，转型融资或诉讼融资在独特或复杂场景下的机会型投资

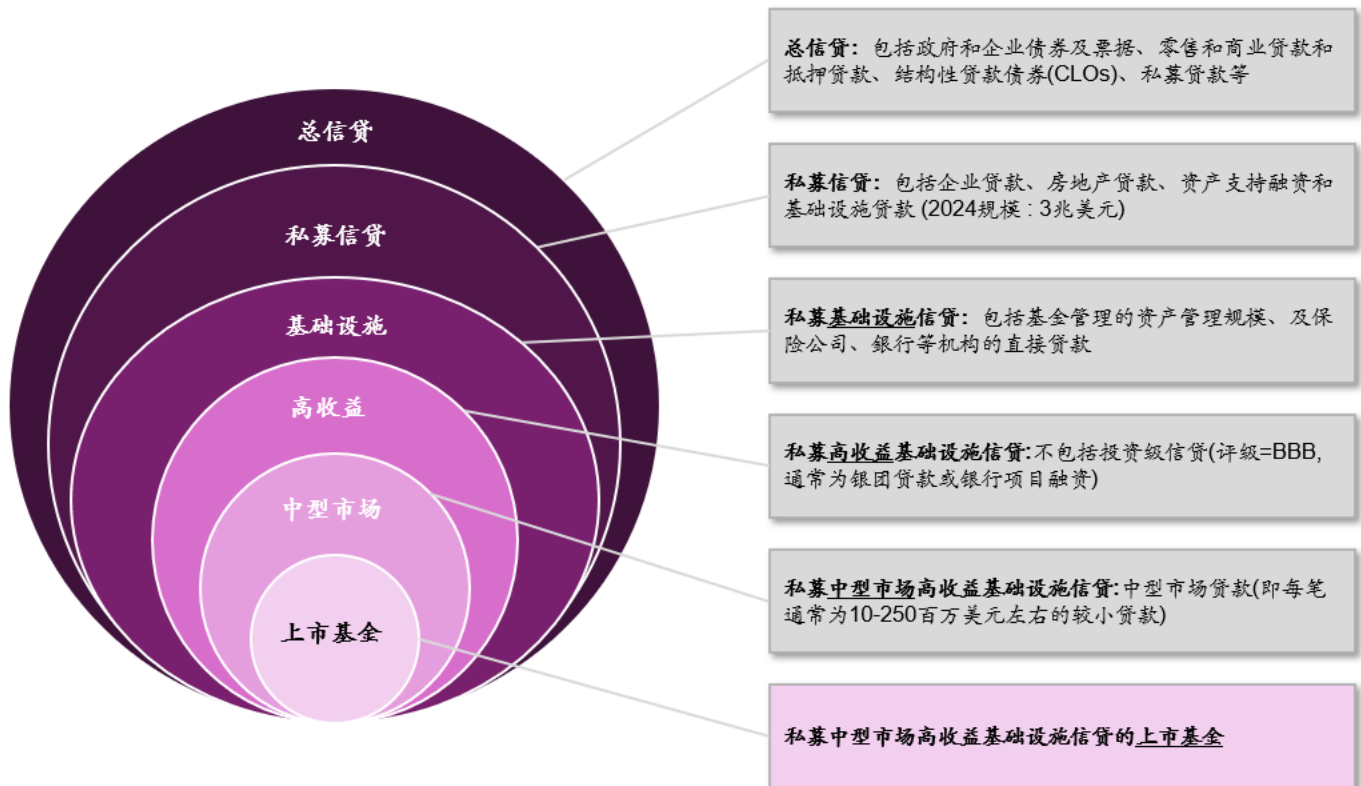
什么是上市私募信贷基础设施基金？

私募信贷基础设施基金指的是一种另类资产基金，由经授权的投资经理管理，其职责是将基金资本投资于债务融资，主要专注于向多元化的私募/非上市基础设施项目或借款人提供非银行贷款（这些工具通常不在公开市场交易）。

上市私募信贷基础设施基金是一家公开交易的公司或基金（在证券交易所上市），从公开市场投资者那里筹集资本，专门用于非上市基础设施项目提供债务融资。

核心概念：

- (a) **上市（公开交易）**：可以在证券交易所（如伦敦证券交易所 LSE，香港交易所 HKEX）买卖该基金的份额。这提供了流动性，是相对于传统非上市私募信贷基金（锁定资金数年）的一个主要优势
- (b) **基础设施**：该基金专精于向基础设施领域放贷，为开发，拥有或运营基础设施资产的项目或公司提供贷款



1. 基础设施资产的主要优势：

- **实体资产类别：**基础设施代表有形资产，通常保有剩余价值。
- **提供基本服务：**这类资产需求可预测且缺乏弹性，如交通、能源、水务等基础设施服务在任何经济环境下都具有持续需求。
- **进入门槛高：**基础设施项目通常需要大量资本投入和监管审批，新竞争者难以进入市场。
- **长期现金流可预测性：**基础设施项目通常是长期、受监管的资产，能产生稳定且可预测的现金流。
- **抗通胀能力：**将价格通胀转嫁给最终用户的能力因基础设施资产类型而异。大多数受监管的资产收入通常与通胀挂钩，能起到对冲通胀的作用。

2. 可在公开市场交易的可流通基金：

只要满足某些要求，所有投资者都可以在证券交易所交易上市私募基础设施信贷基金（有股票代码）的份额。

封闭式基金的股价由市场供求关系决定。因此，它几乎总是以其资产净值（NAV）的"溢价"或"折价"进行交易。

3. 非流动性投资项目：

私募基础设施信贷基金投资/持有的项目/债务工具通常是非上市/非流动性的，其本身不在二级市场交易。这与传统的银行贷款（银团贷款）形成对比，后者可能在（银行间或金融机构间）二级市场上更易于进行交易出售。私募债务投资通常持有至债务工具到期并最终获得偿还。

4. 多样化的债务工具形式：

私募基础设施信贷可以采取以下形式：

- 优先担保贷款
- 次级/夹层债务，以及
- 为基础设施项目融资、借款人或贷款组合量身定制的其他结构化债务工具

5. 基础设施领域：

基础设施是支撑社会经济和日常生活的基础设施，包括：

- 可再生能源：太阳能、风能、燃气电厂
- 电力/公用事业：输配电、水处理与供应、废物管理

- 数字基础设施：数据中心、光纤网络、通信塔（蜂窝塔）、电缆
- 交通运输：机场、收费公路、铁路、桥梁、港口、隧道等
- 医疗保健

6. 机构投资者：

私募基础设施信贷主要由寻求从基础设施信贷中获得稳定长期收益/回报的机构投资者提供，例如：

- 养老基金
- 保险公司，以及
- 主权财富基金。

7. 分散化投资好处：

私募基础设施信贷可以为投资者组合提供分散化投资的好处，因为其收益/回报往往与传统股票和债券等其他资产类别的相关性较低。

8. 风险回报特征：

私募基础设施信贷通常提供的风险回报特征介于传统公共债券和私募股权之间，具有：

- 相比公共债券有获得更高收益的潜力，但
- 相比基础设施股权投资风险较低。

9. 专业知识要求：

投资私募基础设施信贷需要在以下领域具备专业知识：

- 项目融资
- 信贷分析，以及
- 基础设施资产管理

这些通常由专业的基础设施投资经理提供。

投资基础设施债务的风险：

私募基础设施信贷基金使用另类投资策略，其固有风险在传统基金中通常不会遇到。它承担的特殊风险可能导致投资遭受重大或全部损失，不适合无法承担此类风险的投资者。风险包括但不限于以下：

1. 封闭式基金结构：

- 股东不能要求赎回上市份额。
- 基金的上市份额在上市后可能以低于每股资产净值的价格交易，并且这种折价可能持续存在。
- 股东只能在二级市场出售基金的上市份额（或通过基金的回购计划（如有）出售给基金）。
- 不保证股东能够以任何价格或根本无法处置基金的上市份额。

2. 非保证分红：

- 基金的目标股息不保证，可能低于预期。
- 股息可能从基金资本中支付或实质上从基金资本中支付。

3. 汇率风险：

- 基金的收入将受到汇率波动的影响。
- 基金可能对冲此风险，但可能无法以可接受的价格或根本无法对冲此风险。

4. 缺乏运营历史和投资不确定性：

- 基金可能没有先前的运营历史，投资者将依赖投资经理和投资顾问识别和评估投资的能力。
- 这可能使基金面临利率变化和基础设施债务市场不利发展的风险。

5. 估值不确定性、缺乏透明度和流动性风险：

- 另类资产的估值缺乏透明度，存在显著不确定性，且此类估值严重依赖于可能不准确的假设和估值模型。
- 基础设施债务投资（通常缺乏流动性）可能难以估值或出售，且实际成交价格可能低于估值。
- 这可能会对计算基金上市份额的资产净值和/或市场价格产生不利影响或导致不准确。

6. 宏观风险：

- 基金会面临宏观风险，如地缘政治问题、流行病和贸易壁垒，这可能会对基金的目标地区和回报产生不利影响。

7. 地域市场风险：

- 基金可能投资于可能面临或经历更高风险和特殊考虑的市场、国家或司法管辖区。

8. 监管和法律变更风险：

- 政府法规和政策的变化可能增加基金的开支，降低其收入或回报率，或对其投资价值产生不利影响。

9. 可持续性风险：

- 气候相关事件、社会事件和治理缺陷可能转化为可持续性风险，影响项目/借款人的现金流和违约可能性。

10. 项目/借款人违约和破产风险：

- 项目/借款人可能未能履行其对基金的义务，对基金的收入及其资产价值产生不利影响。

11. 缺乏分散化风险：

- 如果基金只局限投资于基础设施债务，则可能面临缺乏行业分散化（即，未分散到非基础设施相关行业）的风险。

12. 利率风险：

- 利率的变化可能对基金资产的价值或盈利能力产生不利影响。

13. 次级债务风险：

- 投资次级债务可能在项目借款人违约时给基金带来不成比例的巨大损失。

14. 受监管公用事业的监管风险：

- 对受监管公用事业的投资面临源于监管框架的风险，这可能损害公用事业偿还债务的能力。

15. 建设和现金流风险：

- 基金可能向尚未产生现金流或面临建设风险的公司提供贷款，这可能对其偿债能力产生不利影响。

16. 能源市场风险：

- 政府政策的变化、技术进步和市场价格波动风险可能影响可再生能源或其他电力项目的盈利能力以及基金的投资。

17. 发展流动交易市场的风险：

- 基金的上市份额在首次公开发行前未曾公开交易。
- 将基金份额在证券交易所上市并不保证会形成活跃和流动的交易市场。
- 如果没有活跃市场，股东在出售基金上市份额时可能收到低于其公平价值的价格。

18. 股价波动风险：

- 基金的上市份额价格可能波动，并可能以高于或低于其每股资产净值的价格交易。
- 未能达到市场对未来盈利和现金分配的预期可能对基金的上市份额价格产生不利影响。
- 如果基金清算，股东可能无法收回全部投资金额，并可能损失全部或部分投资。

19. 资产净值稀释风险：

- 以低于现有每股资产净值的价格进一步发行份额或出售库存股将导致稀释。
- 这可能降低现有股东的每股资产净值。

20. 交易成本：

- 投资者在证券交易所买卖基金上市份额时将产生费用，如交易费和经纪费。
- 这些费用可能导致投资者在买入时支付高于市场报价的价格，在卖出时收到低于市场报价的价格。