

# 《不动产私募投资基金试点备案指引 (试行)》起草说明

为促进资本市场支持房地产市场平稳健康发展，落实中国证监会开展不动产私募投资基金试点要求，规范私募投资基金从事不动产投资业务，根据相关法律法规和中国证监会规定，中国证券投资基金业协会（以下简称协会）起草了《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》（以下简称《不动产试点指引》）。现将有关情况说明如下：

## 一、起草背景

截至 2022 年末，协会存续私募股权房地产基金 838 只，存续规模 4043 亿元，存续私募股权基础设施基金 1424 只，存续规模 1.21 万亿元，主要投向商业地产、交通基础设施、物流仓储、市政工程开发与建设等，在支持房地产市场平稳健康发展、促进不动产市场盘活存量、转型发展等方面发挥了积极作用。

由于不动产私募投资基金的投资范围、投资方式、资产收益特征等与传统股权投资存在较大差异，为积极发挥私募股权投资基金作用，协会在中国证监会指导下，开展不动产私募投资基金试点，起草形成《不动产试点指引》，允许符合要求的私募股权基金管理人在具备初步募资和展业计划的基础上设立不动产私募投资基金，引入机构资金，投资特定居住用房、商业经营用房和基础设施项目等，促进房地产企业盘活经营性不动产并探索新的发展模式。

## 二、主要内容

《不动产试点指引》共二十一条，遵循试点先行、稳妥推进原则，明确不动产投资范围及试点管理人要求，从基金募集、投资、运作、信息披露等方面进行规范。主要内容如下：

### **（一）明确试点原则、不动产投资范围、管理人要求，新增产品类型**

一是**试点先行**。参与试点管理人可按指引要求开展不动产投资业务，不参与试点的管理人原有业务模式及登记备案不受影响，可按照协会现行自律规则，开展保障性住房、商业地产、基础设施等股权投资业务。二是**明确不动产投资范围**。包含投向特定居住用房、商业经营用房和基础设施项目等。三是**明确管理人试点要求**。为发挥试点作用，体现头部管理人示范效应，从管理人实缴资本、不动产投资管理规模及经验、专业人员、主要出资人及实际控制人背景等方面提出要求。符合要求的管理人可在开展基金募集管理活动前向协会报送相关材料，依照规定进行产品备案。四是**新设“不动产私募投资基金”产品类型**。为区别试点不动产基金和原基础设施及房地产基金类型，遵照试点指引设立的基金产品类型选择为“不动产私募投资基金”。

### **（二）明确适格投资者及基金运作要求**

一是**提出适格投资者要求**。为引入长期资金，促进不动产市场盘活存量，不动产私募投资基金投资者应当以机构投资者为主。对于不动产私募投资基金持有被投资企业75%以上股权的，可限比例引入少部分超高净值自然人投资者，防范

涉众风险。二是从**基金募集、投资、运作、信息披露**等方面规范投资运作。为规范不动产私募投资基金运作，指引从基金首轮实缴规模、基金合同约定必备条款、信息披露、定期报告等方面，明确不动产私募投资基金运作要求。

### **（三）适度放宽股债比及扩募限制，提升不动产基金运作灵活度**

为提升试点产品投资灵活度，符合试点要求的不动产私募投资基金可适度放宽股债比限制，并可以通过申请经营性物业贷款、并购贷款等方式扩充投资资金来源。此外，在投资期内履行相应程序的不动产私募投资基金，可在备案完成后开放认、申购（认缴）。

### **（四）防范风险，加强事中事后监测**

为加强不动产投资领域的风险防控，明确不动产私募投资基金应强制托管；要求管理人勤勉尽责，有效控制不动产私募投资基金风险；严禁管理人使用基金财产投向其实际控制人控制的企业或项目；对于存在单一投资标的、分级安排、抵质押、股东借款等特殊风险的，应进行特殊风险揭示；按季度向投资者进行信息披露以及向协会报送运作情况。

## **三、申请程序及计算规模关注要点**

符合试点要求的管理人，在开展不动产私募投资基金募集、管理等业务活动前，可于2023年3月1日后通过协会资产管理业务综合报送平台首页的政策申请模块提交申请材料。对于不具备基金初步募集和展业计划的管理人，协会暂不受理其申请材料。

为便于计算管理人不动产投资管理规模、明确标准，协

会在此提示，计算不动产投资管理规模时应关注以下要点：  
**一是**关注是否为已备案私募股权基金（不包含创业投资基金）不动产投资管理规模，未备案私募基金规模不予认定；**二是**关注是否为拟申请管理人管理的规模，关联方管理人或管理人高管在其关联方管理人名下的管理规模不予认定；**三是**关注投资范围，认定规模的投资项目应为住宅地产（普通住宅、公寓、保障性住房、市场化租赁住房）、商业经营用房（写字楼、商场、酒店等）、基础设施项目（高速铁路、公路、机场、港口、仓储物流工程、城市轨道交通、市政道路、水电气热市政设施、产业园区等传统基础设施，5G 基站、工业互联网、数据中心、新能源风电光伏设施等新型基础设施建设项目）；**四是**关注计算口径，计算规模应为不动产投资本金，即基金实缴且投向项目的股权本金金额（不包括增值部分），外部贷款杠杆部分规模以及投向不动产行业 FOF 基金规模不予认定；**五是**关注管理规模是否符合要求，开展不动产试点业务的管理人在管不动产投资本金不低于 50 亿元人民币，或自管理人登记以来累计管理不动产投资本金不低于 100 亿元人民币；对于仅符合在管不动产投资本金不低于 30 亿元人民币，或自管理人登记以来累计管理不动产投资本金不低于 60 亿元人民币要求的管理人，应在提交材料时承诺其后续备案不动产私募投资基金投资者均为机构投资者。