

智通财经APP获悉，2月20日，中国证券投资基金业协会发布《不动产私募投资基金试点备案指引(试行)》。其中明确合格投资者及基金运作要求，提出合格投资者要求。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。此外，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”。

原文如下：

中国证券投资基金业协会发布《不动产私募投资基金试点备案指引(试行)》

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，基金业协会在中国证监会指导下起草了《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》)。2月20日，基金业协会正式发布《不动产试点指引》。

起草过程中，基金业协会多次征求各方意见，绝大部分合理意见经评估后予以吸收。《不动产试点指引》遵循试点先行、稳妥推进原则，明确不动产投资范围、管理人试点要求、向合格投资者募集、适度放宽股债比及扩募限制、加强事中事后监测等，从基金募集、投资、运作、信息披露等方面进行规范，较好地兼顾了行业规范和发展。

下一步，基金业协会将认真落实《不动产试点指引》，稳妥推进不动产私募投资基金试点工作，积极发挥私募股权投资基金作用，有力支持房地产市场平稳健康发展。

不动产私募投资基金试点备案指引(试行)

中基协发[2023]4号

第一条 为了规范私募投资基金从事不动产投资业务，更好地支持盘活不动产，促进不动产市场平稳健康发展，根据《私募投资基金监督管理暂行办法》《关于加强私募投资基金监管的若干规定》等法律、行政法规、中国证券监督管理委员会(以下简称中国证监会)规定和中国证券投资基金业协会(以下简称协会)自律规则，制定本指引。

第二条 私募股权投资基金管理人(以下简称管理人)开展不动产投资业务，应当以支持房地产市场平稳健康发展，促进不动产市场盘活存量、防范风险、转型发展为基础

本原则。

第三条 不动产私募投资基金的投资范围包括特定居住用房(包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房)、商业经营用房、基础设施项目等。

(一)存量商品住宅是指已取得国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、预售许可证，已经实现销售或者主体建设工程已开工的存量商品住宅项目，包括普通住宅、公寓等。

(二)保障性住房是指已取得国有土地使用证，为解决住房困难问题而搭建的限定标准、限定价格或租金的政策性住房，包括公租房、保障性租赁住房、共有产权住房等。

(三)市场化租赁住房是指已取得国有土地使用证、建设用地规划许可证，不以分拆产权销售为目的、长期对外进行市场化租赁运营，但未纳入保障性租赁住房体系的租赁住房。

(四)商业经营用房是指开发建设或者运营目的供商业活动使用的不动产项目，包括写字楼、商场、酒店等。

(五)基础设施项目是指开发建设或者运营目的供市政工程、公共生活服务、商业运营使用的不动产项目，包括高速铁路、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。

第四条 按照试点先行、稳妥推进的原则，管理人符合下列情形的，可以按照本指引设立不动产私募投资基金：

(一)在协会依法登记为私募股权投资基金管理人；

(二)出资结构稳定，主要出资人及实际控制人最近两年未发生变更；

(三)主要出资人及实际控制人不得为房地产开发企业及其关联方，因私募基金投资需要向房地产开发项目企业派驻管理人员的情形除外；

(四)具有完善的治理结构、管理制度、决策流程和内控机制；

(五)实缴资本不低于2000万元人民币；

(六)具有不动产投资管理经验，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；

(七)具有3个以上的不动产私募投资项目成功退出经验；

(八)具有不动产投资经验的专业人员，投资部门拥有不少于8名具有3年以上不动产投资经验的专业人员，其中具有5年以上经验的不少于3名；

(九)最近三年未发生重大违法违规行为；

(十)中国证监会、协会要求的其他情形。

试点不动产私募投资基金投资者均为机构投资者的，前款第(六)项要求可为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。

第五条 协会在私募股权投资基金类型项下增设“不动产私募投资基金”产品类型。按照本指引设立从事不动产投资业务的私募基金,应当将产品类型选择为“不动产私募投资基金”。

第六条 不动产私募投资基金首轮实缴募集资金规模不得低于3000万元人民币。

第七条 不动产私募投资基金投资者应当为首轮实缴出资不低于1000万元的投资者。其中，有自然人投资者的不动产私募投资基金，自然人投资者合计出资金额不得超过基金实缴金额的20%。

以合伙企业、契约等非法人形式，通过汇集多数投资者的资金直接或者间接投资于不动产私募投资基金的，应当穿透核查，但基本养老金、社会保障基金、年金基金等养老基金，慈善基金等社会公益基金，保险资金，金融机构发行的资产管理产品，在境内设立的面向境外投资者募资的QFLP试点私募基金除外。

管理人及其从业人员投资于所管理的不动产私募投资基金的，不受本条第一款规定限制。

第八条 不动产私募投资基金为被投企业提供借款或者担保的，应当符合下列条件：

(一)基金合同有明确约定，并履行基金合同约定的决策程序；

(二)借款或者担保到期日不得晚于基金清算完成日；

(三)有自然人投资者的，不动产私募投资基金应当持有被投资企业75%以上股权；

(四)全部为机构投资者的，不动产私募投资基金应当持有被投资企业75%以上股权，或者持有被投资企业51%以上股权且被投资企业提供担保，可实现资产控制。

不动产私募投资基金向被投资企业的股权出资金额，属于前款第(三)项的，不得低于对该被投资企业总出资金额的三分之一；属于前款第(四)项的，可由基金合同约定。

根据基金合同约定或者履行基金合同约定的决策程序后，不动产私募投资基金可以基于商业合理性，将基金财产对外提供抵质押，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。

第九条 不动产私募投资基金应当由依法取得基金托管资格的机构托管。

基金托管人应当切实履行托管人职责，监督不动产私募投资基金的投资范围、投资方式、适格投资者等持续符合要求，并按季度向协会报送不动产私募投资基金投资标的、投资者变动等运作情况。

第十条 不动产私募投资基金合同应当明确约定以下内容：

(一)投资范围、投资方式、退出方式等；

(二)基金投资决策机制安排；

(三)基金扩募、分级安排、抵质押等担保安排(如有)；

(四)被投资企业向基金分红事项(如有)；

(五)股东会、合伙人会议或者基金份额持有人大会的召集机制、议事内容和表决方式等；

(六)中国证监会、协会要求的其他内容。

投向单一项目的不动产私募投资基金合同还应当明确约定投资标的、投资结构等。

第十一条

不动产私募投资基金在备案完成后开放认购、申购(认缴)的，应当符合下列要求：

(一)不动产私募投资基金处在基金合同约定的投资期内；

(二)开放认购、申购(认缴)经全体投资者一致同意或者经合同约定的决策机制通过;

(三)投资者符合本指引第七条的规定;

(四)中国证监会、协会规定的其他要求。

第十二条 不动产私募投资基金进行关联交易的，管理人应当防范利益冲突，建立有效的关联交易及风险控制机制，在基金合同中明确约定涉及关联交易的事前、事中信息披露安排以及针对关联交易的特殊决策机制和回避安排等。

上述关联交易是指不动产私募投资基金与管理人、管理人的高管人员、投资者、管理人管理的其他私募投资基金、同一实际控制人控制的其他管理人管理的私募投资基金、或者与上述主体有其他重大利害关系的关联方发生的交易行为。

管理人不得隐瞒关联关系或者将关联交易非关联化，不得以私募投资基金的财产与关联方进行利益输送等违法违规活动。

第十三条 管理人可以结合实际业务情况，对不动产私募投资基金设置合理杠杆比例，但不得利用分级安排变相保本保收益。

不动产私募投资基金总资产不得超过净资产的200%。

第十四条 管理人应当勤勉尽责，通过监督资金流向、切实发挥股东作用等方式，有效控制不动产私募投资基金风险，不得存在下列行为：

(一)管理人以基金财产为基金、被投资企业以外主体提供担保，损害投资者权益;

(二)管理人运用私募基金财产直接或者间接投资于私募基金管理人、控股股东、实际控制人及其实际控制的企业或者项目;

(三)中国证监会、协会禁止的其他情形。

第十五条 管理人应当在募集推介材料以及风险揭示书的“特殊风险揭示”部分向投资者揭示不动产私募投资基金的特殊风险，详细披露基金投资范围、投资方式等基本情况。

不动产私募投资基金若涉及关联交易、单一投资标的、分级安排、抵质押、股东借款、贷款、通过特殊目的载体投向标的、契约型私募基金管理人股权代持等其他特殊风险或业务安排，应当在风险揭示书的“特殊风险揭示”部分一并披露。

第十六条 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，应当向协会报送以下信息和材料：

- (一)拟设立不动产私募投资基金的募集计划、投资运作计划等情况;
- (二)管理人主要出资人及实际控制人适格证明材料;
- (三)管理人实缴资本证明材料;
- (四)不动产投资管理规模证明材料;
- (五)不动产投资业务相关高级管理人员信息、从业人员信息;
- (六)合法合规及诚信情况;
- (七)中国证监会、协会要求的其他信息和材料。

第十七条 管理人应当在不动产私募投资基金募集完毕后20个工作日内向协会报送以下基本信息和材料，办理备案手续：

- (一)私募基金合同;
- (二)基金托管协议;
- (三)基金招募说明书;
- (四)风险揭示书以及投资者适当性相关文件;
- (五)募集资金实缴证明文件;
- (六)底层投资协议、投资框架协议或具体投资方案(如适用);
- (七)项目公司已经取得的国有土地使用证、建设用地规划许可证、建设工程规划许可证、建筑工程施工许可证、预售许可证，以及证明项目主体建设工程进展的证明文件材料(如适用);
- (八)协会要求的其他信息和材料。

第十八条 不动产私募投资基金设立后，管理人应当按季度制作不动产基金财产管理

报告并向投资者披露，报告至少应当包含以下内容：

- (一)基金财产专户的开立情况;
- (二)基金财产投资管理、运营、处分和收益情况;
- (三)投资不动产标的项目运作情况;
- (四)投资经理或关键人士变更情况;
- (五)基金财产运用重大变动说明;
- (六)涉及重大诉讼或者损害基金财产、投资者利益的情形;
- (七)涉及关联交易、抵质押、股东借款、贷款等情况的说明;
- (八)基金合同约定的其他内容;
- (九)协会要求的其他内容。

第十九条 管理人应当按季度向协会报送不动产私募投资基金运行情况，并在年末向协会报送不动产私募投资基金整体运作情况。

第二十条 对不动产私募投资基金，本指引未予以规定的，应当按照私募股权基金管理人及私募股权基金要求执行。

不参与试点的管理人，不适用本指引，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。

第二十一条 本指引自2023年3月1日起施行。

《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。

本文编选自微信公众号“中国证券投资基金业协会”；智通财经编辑：刘家殷。