

又是黑石。

投资界从黑石方面获悉，旗下最新全球房地产基金Blackstone Real Estate Partners X (简称：BREP X) 已完成最终募资——一举获得304亿美元（约合人民币超2000亿元）的总资本承诺，成为有史以来最大的房地产或私募股权基金。

至此，黑石全球、亚洲、欧洲三大机会型策略共有500亿美元的资本承诺，而其总AUM也将达到一万亿美元，是名副其实的PE之王。

每当全球地产市场动荡之时，我们总能看到黑石的身影。1991年起，黑石正式启动房地产投资业务，迄今管理的房地产股权投资资产约为3260亿美元，是华尔街最大的商业地产业主。30多年来，黑石全球扫货，房地产板块已成为它最赚钱的业务板块。

另一边，大洋彼岸的中国也开始浮现崭新一幕，

首批不动产私募投资基金管理人揭开面纱

。据上海证券报消息，首批不动产私募投资基金管理人包括鼎晖投资、深创投不动产基金、高和资本、中联前源不动产基金、鼎信长城投资集团、建信（北京）投资基金管理有限责任公司等头部机构。或许很快，我们将见证“中国黑石”的诞生。

黑石史上最猛募资，2000亿

PE之王最赚钱业务

具体来看这支新基金。

根据监管机构的官方更新——去年5月，黑石向美国证券交易委员会注册BREP X，短短的两个半月后便募集到了240亿美元。据当时报道称，此新基金中，黑石投入约3亿美元的自有资金，并向投资者额外分配了59亿美元的融资额度。

时隔一年，这支基金终于浮出水面，最终规模304亿美元（约合人民币超2000亿

元)，是同类基金中最大规模的项目。要知道，上一次打破全球募资纪录的还是黑石在2019年募集的260亿美元并购基金。

至此，黑石管理的房地产股权投资资产达到了3260亿美元（约合人民币2.2万亿元），是世界上最大的商业房地产所有者，“宇宙规模之王”称号名不虚传，抄底弹药充足。

不过这一次，BREP X基金方向有了些许调整。黑石表示，由于预见到宏观趋势的变化，黑石房地产投资已将其投资组合从面临逆风的资产（如传统办公楼和购物中心）中转移，目前投资组合中约80%的资产集中于物流、租赁住房、酒店、实验室和数据中心等板块。BREP X的规模和可自由支配的资本使其能够充分利用全球最看好板块中的机会。

“我们认为，当前的市场为黑石房地产提供了绝佳机会。在当下这个市场波动和混乱时期，我们进行了一些最好的投资。”黑石房地产全球联席主管Ken Caplan表示，随着房地产不同领域的表现出现分化，板块选择的重要性愈加凸显，该趋势利好黑石高度看好的投资主题。

自1991年开展房地产投资业务以来，黑石沿用“买入，修复，卖出”的资管策略，几乎没有失过手。三十多年来，这只PE巨鳄在地产界缔造了不少创纪录的案例，其中物流是它最大的业务，约占整个房地产投资组合的40%。

在中国我们也总能看到它霸气出手的身影。尤其是最近两年，尽管黑石集团收购S OHO中国没有成功，但2021年收购富力物流园的交易，让黑石集团在中国的物流投资组合大幅扩张，达到5300万平方英尺，覆盖中国23个城市。

时至今日，这已经成为黑石最明星业务。透过黑石最新财报可以看到，目前黑石总资产管理规模(AUM)达到9750亿美元，其中有3260亿美元投资在房地产，占总资产管理规模的34%。

房地产业务也成为黑石最赚钱业务——2022年，黑石可分配收益一共是74.56亿美元，其中来自房地产板块的是43.12亿美元，占比达到58%。也就是说，黑石超一半收入来自房地产业务。

“没有比房地产更好的例子了。”黑石总裁兼首席运营官乔恩·格雷在最新财报会议上也提到，在过去30年的经济和利率周期中，黑石为BREP全球基金中超过1000多亿美元的承诺资本提供了16%的净

内部回报率。

此前罕见违约

苏世民：适宜投资的时机总会到来

最近几个月，美国地产业的麻烦逐渐显现，黑石也深陷不小的震荡。

先是“王牌”产品BREIT遭遇疯狂挤兑——今年3月，黑石700亿美元体量的房地产投资信托基金收到了45亿美元的赎回请求，较2月增加了15%；黑石已连续第五个月限制赎回，仅获批6.66亿美元。

一波未平，一波又起。3月初，黑石有价
值5.62亿美元的商
业地产抵押贷款支持证券（CMBS）
发生违约

，由此被拖入严重的信任危机中。这批证券是以2018年收购的芬兰企业SpondaOy拥有的一系列写字楼和商店作为担保，到期时间为2023年2月14日。但是去年以来欧美不断加息，芬兰房地产市场动荡，最终导致了黑石的违约。

事件爆发的大背景是，硅谷银行和另外两家美国地区性银行的迅速倒闭引发了人们对其他银行可能会遭遇挤兑的担忧。手机应用程序使人们能够快速沟通及转移资金，叠加疫情后存款的大幅增加，酿造了此次风暴。

就在此时，管理着1500亿美元的加州大学投资部门与黑石取得了联系，促成了一笔令人振奋的募资——今年1月，美国最大的捐赠基金之一加州大学系统旗下的大型投资公司UC Investments，向黑石房地产投资信托基金BREIT第一类普通股投资40亿美元。某种程度上，这笔出资提振了投资者对黑石房地产基金的信心。

黑石集团董事长兼首席执行官苏世民（Stephen A. Schwarzman）

同样在近期的采访中表示，“我们看到经济确实在放缓，导致资产估值承压。美联储加息对资产估值构成压力是合乎逻辑的。而这也可能为黑石提供买入机会，将会有合适的时机部署我们的资金。”

但近万亿规模的私募巨头违约，雷曼时刻是否会重演？

黑石并不悲观。

苏世民强调，预计大多数美国银行能够经受住目前的行业动荡，“黑石的房地产投资状况良好。我们已经削减了办公楼板块的投资，而仓储等其他板块则表现优异。”截至2022年底，黑石共有1870亿美元的待投资金（dry powder），是世界上最具投资能力的公司之一，专注于多个类别的房地产资产的投资，例如数据中心、酒店，以及私募信贷。

“我们幸运地能够在资产价值上涨时期募集了大量资金，然后等待资产价值下降的合适时机，从而投资被低估的资产并取得增长。”苏世民说，“适宜投资的时机总会到来。”

中国的黑石正在崛起

如你所见，不动产私募投资在境外成熟市场已发展成为一个重要的投资品类。现在，属于中国的这一时代也将启幕。

今年2月，证监会启动不动产私募投资基金试点工作，支持房地产市场平稳健康发展。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）》（简称《备案指引》）。根据《备案指引》，符合试点要求的管理人，自3月1日起可以提交申请材料。

其实近年来，我国已有一些私募机构陆续设立投向商业地产、基础设施的私募基金并在基金业协会备案，不断探索积累不动产投资运作经验。中基协官网数据显示，截至2022年末，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。

具体来看，本次备案指引明确表示，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。

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，监管机构在私募股权投资基金框架下，新设“不动产私募投资基金”类别，并采取差异化的监管政策，满足不动产领域合理融资需求。

开展不动产私募投资，
监管部门对基金管理人的准入要求十分严格。

证监会要求，试点基金产品的投资者首轮实缴出资不低于1000万元人民币，且以机构投资者为主。有自然人投资者的，自然人投资者合计出资金额不得超过基金实缴金额的20%，基金投资方式也将有一定限制。

此外，证监会还规定，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，且鼓励境外投资者以合格境外有限合伙人（QFLP）方式投资不动产私募投资基金。

中基协资产证券化业务委员会委员周以升曾表示，不动产私募投资基金重要目的有：1）纾困，在过去房地产行业，发生风险的项目里，让一些专业的市场化机构能够参与进来；2）存量的盘活，包括房地产企业、基础设施企业等，他们大量的存量需要用金融工具进行盘活，那么私募基金可以起到这样的作用。

试点
规则一经
发布，投资机构们
跃跃欲试。据上海证券报从知情人士
处获悉，首批管理人均为头部机构
，包括鼎晖投资、深创投不动产基金、高和资本、建信（北京）投资基金管理有限责任公司等机构，目前他们正在和监管部门、LP以及相关项目方沟通协调，紧锣密鼓地筹备产品中。

一直以来，黑石的一举一动都被认为是风向标的存在，一位中国创投大佬也曾多次公开慨叹：“中国其实还没有真正的黑石”。而伴随着这次不动产私募基金试点取得新进展，也许，属于中国的黑石也快了。