

资产证券化成了长租公寓的毒药

从创业风口到风口浪尖,长租公寓只用了一个夏天的时间。与之相伴的租金贷、租赁资产证券化等金融产品,也从创新工具变成了争议焦点。

在“租购并举”的政策导向下,住房租赁行业吸引了大量资本进入,许多金融手段应运而生,相关的争议也在这个夏天集中爆发。将“押一付三”的还租方式变为“一月一付”的租金贷,在方便租客交租的同时,也被质疑存在未明确告知租客就签约的情况。

另外,包括ABS(一种以项目所属的资产为支撑的证券化融资方式)、REITs(房地产信托投资基金)等在内的资产证券化产品,曾被认为是破解长租公寓模式重、盈利难的工具,但也被认为在帮助长租企业沉淀资金、加快扩张速度的同时,增加了资金杠杆,隐藏着“爆雷”风险。

租金贷、租赁资产证券化,这些资本进入长租公寓市场的工具,是导致租金价格上涨、金融风险加剧的原因吗?这不是长租公寓第一次被反复追问租金问题,也不是资本和金融工具第一次被重新审视其作用和风险。

今年8月,位于杭州的鼎家长租公寓宣布破产,让租金贷模式陷入舆论争议中。今年5月,长租公寓运营企业蛋壳公寓被用户曝光,在用户不知情的情况下,与其签订租房贷合约,而被舆论口诛笔伐。

一手撮合房东和租客,另一手用租客的信用向银行或其他借贷平台贷款,转手再用贷得的资金获取更多房源。租客看似用“押一付一”的方式缴纳房租,其实是使用了网络贷款后的还贷。一时间,租金贷被不少人认为是房租涨价的推手,甚至是“P2P模式的崩盘”“贩毒一样的高利润”。

对于颇受争议的租金贷,中联基金总经理何亮宇上周在2018中国长租市场峰会上表示,上述说法有些耸人听闻。他举出一组数据:某长租公寓在上海用租金贷付房租的比例占到了所有付款方式的20%多,而在北京仅仅超过10%。“如果说租金贷这种产品推高了租金,很显然上海的涨幅比北京大,但是恰恰相反,上海的涨幅明显低于北京涨幅,不能简单认为资本推高了房租。”

反思租金贷

“租金消费贷有没有必要存在?我们认为(认为)还是需要。”何亮宇认为,刚毕业的年轻人拿不出钱来“押一付三”,消费贷满足了租客、公寓、房东的需求。

但他也承认其中存在一定的风险。比如,“是不是出现了隐瞒诱骗的行为?是不是充分披露?”另外,租客与长租公寓签订的租约可能只有一年,但租金贷的合约可能有两三年,这可能是违规的。以及,长租企业一次性拿到租客为后几个月交的租金,而当前只需支付房东一个月的租金,中间几个月的租金所形成资金池目前还缺少监管。“有的企业留下(这笔资金)扩张,进一步获取房源提高服务,或者向房东付房租。如果不法企业炒股票了,那怎么办?”何亮宇认为,需要对此类逐交租金强化监管。

首都经贸大学教授赵秀池认为,租金贷本身是方便租客的工具,但租赁企业并没有贷款资质,而如果与其合作的贷款方是小额贷款公司等,往往利率很高,既提高了企业融资成本,也加大了金融风险。“如果是银行直接介入,会降



低融资成本,对租金贷的发展会有好处。”

对于租金贷及与此相关的资金池,北京房地产业协会副会长兼秘书长陈志建议,政府需要建立一个租金管控平台。“不论你是谁,收取租金、支付租金的话要打到这个平台上,而不是直接打给中介,要把这笔钱监管起来。不监管的话就可能被挪用,一旦它投了一个‘暗事’(不靠谱的事),这就变成了风险。”他说。

争议资产证券化

除租金贷外,另一个引起争议的金融工具是以ABS、REITs为代表的租赁资产证券化。

何亮宇认为,分析租赁资产证券化的争议,首先要根据不同情况具体分析。他所在的中联基金,与保利、越秀、碧桂园、恒大等多家房地产企业合作过租赁资产证券化的产品。据他介绍,目前市场上的租赁资产证券化主要有这几种方式:

第一种是购买房源资产,成为房产拥有者或者REITs投资人,再对外出租;第二种是长租企业以自身信用为抵押发行ABS,比较典型的是魔方公寓发行的“信托受益权资产支持专项计划”;第三种是自如、蛋壳等长租公寓所发行的租赁贷ABS,“其核心不是一笔租金的收益权和证券化,而是由此产生的租

金消费贷的证券化”。

在他看来,ABS等产品是场内金融工具,在证券交易市场公开发行对这类金融产品的支持是最有效的,对其开展的金融监管、尽调、披露也是最完善的。

中信建投证券投资银行部总监方春晖认为,长租公寓现金流持续稳定、小额分散的特点很适合将资产证券化,尤其是在一二线城市,租房市场资金流非常稳定,方便控制风险。而相比私募股权等融资方式来说,资产证券化也是降低公寓运营企业融资成本的一个选择。“不管是魔方还是新派,(公寓)资产证券化产品的利率只有5%左右。”

不过,方春晖也承认,当前租赁资产证券化存在局限。首先是无法解决开发建设阶段需要大量资金的问题,其次是长租公寓市场的资金回报率过低,

“长租公寓这么低的回报率到底能不能赚钱,这是摆在我们面前很难回避的问题。”

中国社会科学院经济所研究员汪丽娜注意到,当前有很多公寓运营企业和金融机构在尝试发行ABS等资产证券化产品。她提醒,做这类尝试“关键还得看底下的基础资产好不好”,如果底层的租赁资产没有稳定的收益现金流,不论是采取ABS还是REITs形式,都不会走得长远。

“不要一见到有钱就去捞,没有金刚钻就别揽瓷器活,别想着在市场上骗钱。”汪丽娜呼吁,长租公寓企业还是应该多在提升租住体验上下功夫,只有租客长期稳定在这租房子,才能有租金收入,将来做ABS、REITs才能有基础。

(据《中国青年报》)

