

# 谈抵押资产评估业务中的价值类型选择

郑晓芳 尉京红 郭庆 李启超

(河北农业大学商学院 河北保定 071001)

**【摘要】**对于抵押资产评估业务中价值类型的选择,国内外相关准则和规范有着不同的规定,在理论界和实务界也存在着不同的观点。本文从影响价值类型选择的因素出发,对市场价值、抵押贷款价值和清算价值这三种价值类型的适用性进行比较,得出应用这三种价值类型的利弊,并提出选择价值类型时应注意的问题。

**【关键词】**市场价值 抵押贷款价值 清算价值

为防止不良贷款的发生,金融机构常常发放抵押贷款,抵押资产评估业务成为资产评估机构的主要评估业务之一。由于价值类型对资产评估结果有重要影响,价值类型的选择成为资产评估师必须关注的重要事项。本文拟就该问题展开讨论。

## 一、价值类型及其选择的影响因素

**1. 价值类型的含义及种类。**资产评估中的价值类型是指资产评估结果的价值属性及其表现形式。不同价值类型所代表的资产评估价值不仅在性质上是不同的,在数量上往往也存在着较大差异。

我国《资产评估价值类型指导意见》中所称的资产评估价值类型包括市场价值和除市场价值以外的其他价值类型。市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下,评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

市场价值以外的价值类型包括投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等。投资价值是指评估对象对于具有明确投资目标的特定投资者或者某一类投资者所具有的价值估计数额,亦称特定投资者价值。在用价值是指将评估对象作为企业组成部分或者要素资产基于其正在使用的方式和程度及其对所属企业的贡献的价值估计数额。清算价值是指评估对象处于被迫出售、快速变现等非正常市场条件下时的价值估计数额。残余价值是指机器设备、房屋建筑物或者其他有形资产等的拆零变现价值估计数额。

这些不同价值类型的适用条件是不同的,同一资产选用不同的价值类型,评估结果会有很大的差异。因此,科学选择价值类型是资产评估中非常重要的一项工作。

**2. 选择价值类型时应当考虑的因素。**《资产评估价值类型指导意见》第十四条指出:注册资产评估师执行资产评估业务,选择和使用价值类型,应当充分考虑评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素。

评估目的是决定资产评估价值类型和评估价值的重要因素之一,是由引起资产评估的特定经济行为所决定的。评估目

的不但决定着资产评估结论的具体用途,还会在宏观层面上影响市场条件、资产评估对象的使用方式和使用状态,进而影响资产评估的过程及结果。

市场条件是资产评估的外部环境,是影响资产评估价值的外因。在不同的市场条件下,即使是相同的资产也会有不同的评估结果。

评估对象自身条件包括其功能、使用方式和状态等,是影响资产评估价值的内因。不同功能的资产会有不同的评估结果,使用方式和状态不同的相同资产也会有不同的评估结果。

## 二、几种价值类型的比较

理论界和实务界对于抵押资产评估业务中价值类型的选择主要存在三种观点:一是选择市场价值;二是选择抵押贷款价值;三是选择清算价值。

**1. 市场价值。**理解市场价值要把握以下两点:一是市场是一个充分竞争的市场,有众多的卖者和买者,双方地位平等、信息对称;二是对某项资产而言,实现该资产最大价值的用途实际上可能、法律上允许、财务上可行。

一般来说,基于市场价值的评估结果主要适用于产权变动的资产业务,也可用于非产权变动的资产业务。在抵押业务中不转移抵押资产的占有权,抵押资产按其现有的使用方式和状态为企业做贡献,而市场价值要考虑抵押资产的最大、最佳用途,因此从资产的使用方式和状态来看,抵押资产评估不太适宜采用市场价值这一价值类型。另外,由于市场的波动性,基于发放贷款前的市场信息得出的评估价值有可能在贷款期限内发生大幅下跌而对银行贷款的安全性造成威胁。但在我国的相关规范中,都规定对抵押资产要采用市场价值进行评估,且资产评估师对这种价值类型比较了解,同时评估时所依据的信息都来自于公开市场,评估难度比较小。因此,在目前的抵押资产评估实务中采用的价值类型大多是市场价值。资产评估师采用市场价值评估抵押物,实质上判断抵押物的未来不确定性的任务推给了银行,银行以评估结果为基础并通过自身的信用与风险评价体系分析确定抵押率等信贷政策。

2. 抵押贷款价值。《欧洲评估准则》对抵押贷款价值的定义为:抵押贷款价值是指考虑资产的可持续性、当地正常的市场条件、资产当前的用途和可选择适宜用途等因素,经过对资产的将来可出售性进行谨慎评估后得出的资产的评估价值。在评估抵押贷款价值时不应该考虑投机因素。

抵押贷款价值不同于市场价值之处在于,它不是一个时点价值,而是对一个较长时期价值的谨慎预期。它要求实施一系列步骤来排除短期市场波动和市场趋势的影响。资产评估师在确定一项资产的抵押贷款价值时应该注意以下几个问题:①资产的将来可出售性应该认真、谨慎地加以估计。②应当考虑长期、可持续的因素,如贷款的质量、结构和还款计划等。③在评估可持续性时要以资产过去和现在的状况为出发点判断市场趋势,而不应考虑任何能够增加收入的不确定因素。④资本化率的选择除基于长期的市场趋势外,还要考虑资产可持续的创造收入的能力、资产的最佳用途、未来市场因素。鉴于资产评估师要考虑市场变化对抵押资产价值的影响,在选择评估方法时可以优先考虑净现金流折现法。如果抵押资产的波动性很大,则可以考虑采用期权定价法。

抵押贷款价值既考虑了抵押资产当前的市场价值,也考虑了借款人不能如期还款时抵押资产未来变现的可能性,从理论上比较契合抵押资产的特殊性。在采用抵押贷款价值时,资产评估师要将原来由银行自行考量的贷款风险和强制变现的可能性纳入考虑范围内,因此评估难度比较大,对资产评估师的要求也比较高。而在我国当前的规范和实践中还没有运用抵押贷款价值这一价值类型的情况,因此,基于此价值类型的评估报告是否能作为报告使用者所接受还不得而知。

3. 清算价值。我国《担保法》规定:抵押是指债务人或者第三人将不转移对抵押财产的占有,将该财产作为债权的担保。债务人不履行债务时,债权人有权依照本法规定以该财产折价或者以拍卖、变卖该财产所得价款优先受偿。因此,基于抵押资产的清偿功能,抵押资产的评估价值应该是对抵押资产折价或者拍卖、变卖时价值的估计。由此推断,抵押资产评估的价值类型应该是清算价值。

清算价值评估是在清算的假设前提下对资产未来价值的一种预测,即假设被评估资产面临清算或具有潜在的被清算的事实或可能性。一般来说,在评估基准日,即贷款发放前,借款人将资产抵押获得贷款,主观上并不希望不能如期还款而被迫处置抵押资产;银行也不希望到期不能收回贷款而通过处置抵押资产来收款。所以在评估基准日就做出清算的假设不太合理。除非银行在贷款前就预期借款人很有可能不会如期还款,从而能够做出清算假设。但在这种情况下,贷款业务就很难发生了。另外,抵押资产的物理状况、市场条件、处置时间、处置方式、优先受偿权、或有负债等因素具有不确定性,尤其是贷款期限比较长时,直接评估清算价值较为困难。在实践中采用这种价值类型进行评估的很少,因为以此得出的评估结果一般低于市场价值,银行基于此评估结果发放的贷款数额较小,对借款人来说不能获取足够的资金,对银行来说信贷规模缩小。

前述三种价值类型的比较见下表:

三种价值类型的比较

项目	市场价值	抵押贷款价值	清算价值
评估所涵盖的时期	贷款前的某一时期	贷款的整个期间	贷款到期
何时需要再评估	发生对评估结果影响较大的变化时	发生对评估结果影响重大的变化时	发生对评估结果影响较大的变化时
评估要求	公开市场	保守、谨慎	准确预测
评估方法	首选市场法,也可以选用收益法、成本法	首选净现金流折现法、期权定价法,也可以选用收益法、成本法、市场法	首选清算法,也可以选用市场法等其他方法未做规定
法规允许程度	允许	未做规定	较难
评估难度	易	难	较低
现实可行性	高	低	最低
抵押率	高	低	

### 三、抵押资产评估业务中价值类型的选择

从理论上讲,抵押贷款价值是最符合抵押贷款评估目的及抵押资产的功能、使用方式和状态的。但由于我国法规对抵押贷款价值未做明确的规定,资产评估师对采用这一价值类型时如何进行具体操作还不太了解,所以其可行性较差。

市场价值在目前应用得最为广泛,但基于当前市场信息得出的抵押资产价值有可能随市场波动在贷款期限内发生下跌而威胁到贷款的安全,所以市场价值适用于贷款期限较短、抵押资产市场波动较小的抵押贷款业务。

清算价值没有考虑债务人如期还款、抵押资产无需变现的情况,所以清算价值适用于抵押资产变现的可能性较大、贷款期限较短的抵押贷款业务,其更多的情况下是应用于债务人不能如期还款而将抵押资产变现时的评估业务。

需要注意的是,在抵押资产评估业务中选择价值类型时要明确以下几点:①资产评估业务与评估结果的价值类型并不是一一对应的。要根据确定的时间、地点、市场条件、抵押资产自身的特性来选择与之相匹配的价值类型。②价值类型的选择并不具有唯一性。资产评估师应准确理解价值类型的含义,确保所使用的具体价值类型与评估目的相适应,并与委托方就此价值类型的使用达成协议。

#### 主要参考文献

1. 全国注册资产评估师考试用书编写组编. 资产评估. 北京: 经济科学出版社, 2009
2. 中国资产评估协会编. 资产评估价值类型指导意见讲解. 北京: 经济科学出版社, 2008
3. 崔宏. 抵押资产: 市场价值抑或抵押贷款价值?. 农村金融研究, 2008; 4
4. 崔宏. 基于银行贷款安全目的的抵押资产评估理论与方法创新. 金融论坛, 2007; 1
5. 孙以洲, 张文锋. 抵押评估中价值类型的选择. 中国资产评估, 2008; 5