

企业价值评估中的不动产评估： 评估对象与价值影响因素

应尚军(博士) 高成亮

(上海对外贸易学院 上海 210620 北京联合大学商务学院 北京 100025)

【摘要】目前,企业价值评估中的不动产评估仍是一个新概念,其评估对象和价值影响因素都还没有统一的界定。本文在对企业价值评估中的不动产评估这一概念作了基本界定后,还对该概念的评估对象和价值影响因素进行了讨论。

【关键词】不动产评估 评估对象 价值影响因素

一、引言

中国资产评估协会在《资产评估准则——不动产》中提出了企业价值评估中的不动产评估,并把不动产评估分为单独的不动产评估和企业价值评估中的不动产评估。无论是企业价值评估中的不动产评估还是上述关于不动产评估的分类,在国内外都还是首次提出。本文这样理解《资产评估准则——不动产》中关于不动产评估的分类:单独的不动产评估,是指处于独立使用状态下的不动产价值评估;企业价值评估中的不动产评估是与企业其他资产处于共同使用状态下的不动产的价值评估。这是一种狭义上的评估分类,从广义上看,不动产与其他资产共同使用的状态不仅发生在企业中,而且还发生在包括事业单位的整体资产中。

笔者认为,该分类的提出对资产评估理论与实务的发展具有重要意义,其理论意义在于引导新一轮对不动产价值评估的研究。比如,作为企业资产一部分的不动产,在面临与单独的不动产评估不同的外部环境时,企业价值评估中的不动产评估对象有哪些新的内容?它的价值影响因素有哪些新的变化?目前,理论界在这些方面的认识和理解还很不清晰,需要进一步讨论。

在讨论上述这些问题之前,本文先给定关于企业价值评估中的不动产评估这个概念的基本界定,即不动产是企业资产的一部分,不动产评估是企业价值评估的一部分,以便使讨论建立在一个概念明确的基础上。

二、企业价值评估中的不动产评估的对象

企业中的不动产通常并入存货、投资性房地产、固定资产、在建工程以及无形资产中进行核算,其中,在无形资产中核算的不动产一般是土地使用权。按照此核算方式,企业中的不动产可相应地分为五类:存货类不动产、投资性房地产、固定资产类不动产、在建不动产和土地使用权。在这五类不动产中,投资性房地产具有独立的获利能力,其他的都不具有。

存货类不动产一般常见于房地产开发企业,其存货也一般为房地产。企业中存货类房地产的增减变化与房地产的市场周期有关。如果房地产市场处于销售旺季,房地产开发企业

不会有太多的存货,但是房地产价格一直处于涨价预期中,房地产开发企业的存货会因为囤房囤地的行为而大幅度增加;如果房地产市场处于销售淡季,房地产开发企业一般会有较多的存货,但是房地产价格处于较长的降价预期中,存货会因为降价促销而大幅度减少。

投资性房地产是指为赚取租金或资本增值,或两者兼有的房地产。一般包括已出租的土地使用权、持有并准备增值后转让的土地使用权、已出租的建筑物。

固定资产类不动产是以固定资产方式核算的不动产,或称自用不动产,其中最常见的是自用的建筑物或构筑物。自用不动产是指企业为生产产品、提供劳务或者经营管理而持有的不动产。

在建不动产是以在建工程方式核算的不动产,可以分为产品性质的在建工程和生产资料性质的在建工程,前者一般出现在房地产开发企业中,相当于企业的在产品,其评估方法与存货类不动产的评估方法相同;后者则在一切企业中都能出现。

土地使用权是以无形资产方式核算的不动产。

三、企业价值评估中的不动产评估价值影响因素

企业中的不动产也属于不动产众多权属关系中的一种,因此不动产的一般价值影响因素也会成为企业中不动产的价值影响因素。除此之外,从评估假设的角度来看,企业中不动产的价值影响因素还包括以下内容:市场价值、转用续用价值、清算价值。这三类价值都与不动产是否属于企业资产的一部分无关,因此这里主要讨论企业价值评估中不动产的在用续用价值的影响因素。

1. 企业资产管理方式。企业是众多资产的组合体,其中包括机器设备、不动产、资源资产、金融资产、可确指无形资产等。如果无形资产中包括商誉,那么企业整体资产价值应该精确等于各个单项资产价值之和:

$$V_e = V_m + V_r + V_{re} + V_f + V_{in} + V_g$$

其中: V_m 表示机器设备价值; V_r 表示不动产价值; V_{re} 表示资源资产价值; V_f 表示金融资产价值; V_{in} 表示可确指无

形资产价值; V_g 表示商誉价值。

作为企业整体资产组成部分的单项资产的价值, 评估界可能存在理解误区, 即认为各个单项资产作为企业整体资产的一部分发挥作用的时候, 由于总体价值大于或小于其组成部分的价值之和, 于是认为单项资产的价值实现了增值或减值。其实这种观点不一定能成立, 因为各个单项资产协同发挥作用的时候, 如果各个单项资产的资产使用方式并没有变化, 而是各单项资产之间的组合方式发生变化, 那么企业价值的增减就完全体现在商誉中, 而与单项资产的价值增减无关。商誉与其他单项资产的关系如图 1 所示。

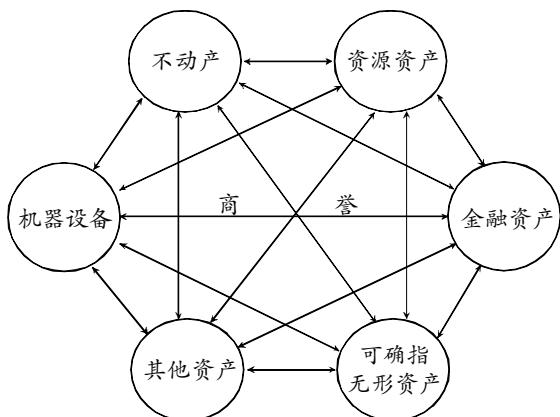


图 1 企业整体资产的内部结构

商誉是一种不能独立存在的无形资产, 严格地说应该属于单项资产, 但为了表述方便, 本文也称其为单项资产。商誉是由各单项资产的组合方式决定的, 这种组合也可称为资产的管理或企业经营方式。资产管理得好, 企业就会产生较好的收益。在图 1 中, 各单项资产之间的连接线代表资产的管理, 资产管理的效果能够通过企业的商誉体现出来。

图 2 是某企业的某种资产管理方式。由图 2 可以直观地看出, 各单项资产和企业的价值都小于市场价值。实际上, 按照我国注册资产评估师考试教材给出的定义, 市场价值是资产实现了最佳使用方式后达到的价值, 因此市场价值是资产价值的极值。但是, 企业价值达到极值的时候, 除了商誉, 其他单项资产的价值不一定能达到极值。从理论上来说, 也有各个单项资产同时达到极值的情况, 不过这种情况在现实中几乎是看不见的。可以说, 单项资产的组合方式影响着它们的资产使用方式, 在不同的资产使用方式下, 资产的工作负荷也是不同的, 因此资产的组合方式最终也影响了资产的在用续用价值。

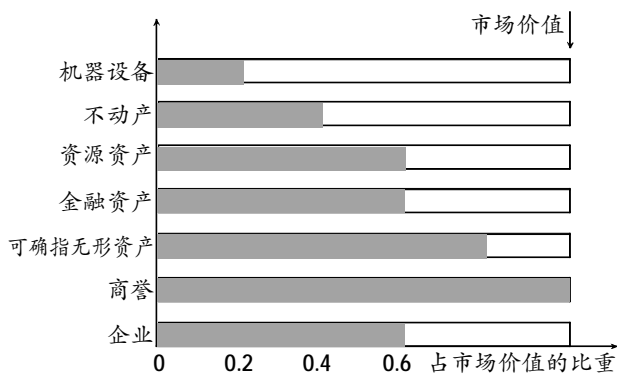


图 2 单项资产与企业价值占市场价值的比重

2. 不动产的财务核算方式。不动产的财务核算方式源于不动产的使用方式, 不同的用途决定了其财务核算方式。如果用于出售, 其财务核算方式是存货; 如果是自用, 其财务核算方式是固定资产; 如果是自用的未完工不动产, 其财务核算方式是在建工程等。因为不同的财务核算方式涉及不动产的不同使用方式, 所以它也影响不动产的在用续用价值。

3. 不动产对企业价值的贡献。根据企业整体资产价值计算公式和图 2 不难看出, 各单项资产对企业价值的贡献体现在各单项资产的价值中。除商誉外, 各单项资产对企业价值的贡献都不会大于其自身的市场价值。但无论如何, 不动产对企业价值的贡献都是不动产在企业价值评估中具有在用续用价值的根本原因。

4. 其他因素。不动产价值的影响因素还包括不动产的担保情况、租赁情况以及是否存在不动产未结合同和尚未支付款项等。当待估不动产存在担保情况且担保责任不可分离时, 有面临快速变现的风险, 因此不动产的在用续用价值比没有担保责任的相同资产的价值低, 实际操作中以一定的折扣率体现; 当待估不动产存在未到期的租赁情况时, 其在在用续用价值应该等于正常的在用续用价值减去还未到期的租赁权价值; 当待估不动产被承租人损坏, 其价值应该在正常评估值基数上减去被损坏部分的价值; 当待估不动产还存在尚未支付的款项时, 其价值应该等于正常评估值乘以已经支付的款项占应该支付款项的比率。

主要参考文献

1. 中国注册会计师协会拟订, 财政部发布. 中国注册会计师执业准则. 北京: 经济科学出版社, 2006
2. 全国注册资产评估师考试用书编写组. 资产评估. 北京: 经济科学出版社, 2009