附件5：

资产评估操作专家提示—寿险公司内部精算报告及价值评估中的利用

（征求意见稿）

本专家提示是一种专家意见。评估机构执行资产评估业务，可以参照本专家提示，也可以根据具体情况采用其他适当的做法。中国资产评估协会将根据业务发展，对本专家提示进行更新。

1. **引言**
2. 为指导评估机构执行寿险公司价值评估业务，针对寿险公司特点，结合目前实际操作中的部分难点及要点，中国资产评估协会组织制定了本专家提示。
3. 本专家提示所指寿险公司是指在中国境内经中国保监会批准设立，并依法登记注册的人身保险公司。
4. 本专家提示所指寿险公司内部精算报告是指寿险公司根据《中华人民共和国保险法》（以下简称“保险法”）和中国保险监督管理委员会（以下简称“保监会”）相关要求，编报的年度精算报告。
5. 本专家提示所指寿险公司价值评估是指依据相关法律、法规和资产评估准则，对评估基准日下的寿险公司价值进行分析、估算并发表专业意见的行为和过程。
6. 进行寿险公司价值评估需要充分了解其业务特点。寿险公司作为经营风险的企业，其经营流程与一般企业存在差异。即其收入在先，成本在后。公司根据保险事故发生的频率、损失金额、公司费用和利润要求确定保险费率，出售保单，向投保人收取保费，保险事故发生时支付保险金。如果是寿险公司的年金产品，则在约定的年金领取日支付年金，直至被保险人身故或保险期满。

寿险合同责任准备金是指寿险公司售出的保单中约定的保险责任，在向受益人支付赔偿或给付以前公司提取的偿付准备，它是在任何时候为保证保险给付所需要准备的金额，是对保险单所有人的负债，也是寿险原保险合同的一项主要负债。

会计利润的金额大小与责任准备金水平有关，责任准备金提取额高，则当年利润少;责任准备金提取额低，当年利润多。

1. 基于寿险公司经营特点，处于不同发展阶段的寿险公司资产构成比例、利润、现金流等都存在较大差异。需要特别关注相关法律规范对寿险公司的约束，包括经营资格、产品及销售渠道、销售人员资格、风险监管、投资渠道、偿付能力、财务和会计核算等方面。
2. 寿险公司最主要的负债为责任准备金。责任准备金的确定，需要精算人员根据对未来保险风险用统计方法和精算技术来估计，估计的结果是否准确依赖于风险的稳定性、数据的充足性和精算人员个人的经验。保险公司的利润由责任准备金的评估金额确定，而责任准备金又是基于各种假设估算得出，因此，保险公司的利润具有很强的预计性。

法定责任准备金是根据保监会相关规定计算的最低金额，寿险公司责任准备金不能低于此金额。寿险公司会计报表中的责任准备金不同于法定责任准备金，两者的假设前提和计算基础（如毛保费或纯保费、死亡率、利息率、费用率）、用途、目标、披露要求、计量方法、计量单元等都存在差异，在寿险公司价值评估中需要了解这些差异，并能够在评估时进行合理区分和正确使用。

法定责任准备金是保监会精算报告要求中规定的计算方法，基础为纯保费，其金额高，更谨慎。会计报表中的准备金，可以按照纯保费，也可以按照毛保费计算。寿险公司价值评估时，需要了解并明确寿险公司具体计算基础。在以会计报表为基础进行寿险公司价值评估时，需要采用会计准则要求为基础。

1. **内部精算报告的关注点**
2. 开展寿险公司价值评估，应充分了解寿险行业相关法律法规及相关产业政策，理解保监会对内部精算报告的要求，并有能力理解内部精算报告的相关概念的内涵。

内部精算报告一般由八部分组成：责任准备金及保单相关负债和受托资产及投资管理资产报告、业务统计报告、分红保险业务报告、万能保险/投资连结保险/企业年金业务报告、偿付能力报告、总精算师备忘录及准备金充足性分析报告、内含价值报告和利源分析报告。其中责任准备金、偿付能力、内含价值等报告是在寿险公司价值评估中可能会利用的主要内容。

1. 由于会计准则规定和监管要求目标不同，按照保监会要求编报的内部精算报告，与财政部企业会计准则要求之间存在口径方面的差异。在利用内部精算报告时，需要关注差异，并提请寿险公司对财务报告与内部精算报告对应项目如责任准备金等的差异进行说明。
2. 内部精算报告中的内含价值，是指在充分考虑总体风险的情况下，适用业务对应的资产未来产生的收益中可以分配给股东的利益的现值。内含价值由以下三部分组成：

(一)分配给适用业务的自由盈余；

(二)要求资本，扣除持有要求资本的成本；

(三)有效业务现值。

自由盈余，是指适用业务对应的资产的市场价值扣除相应负债，超过该适用业务要求资本的金额。不分配于适用业务的自由盈余不应包含在内含价值中。

要求资本，是指适用业务对应的所有资产的市场价值扣除相应负债后，在评估日受到限制，不能分配给股东的金额。要求资本不能低于法定最低偿付能力额度。保险公司可以使用比法定要求更严格的要求资本。

有效业务现值，是指有效业务对应的资产所产生的未来股东现金流的现值。

1. 内含价值是没有考虑公司未来新业务销售能力的情况下现有公司的价值。可以把内含价值看做是寿险公司进行清算转让时的价值，也可以看做寿险公司最小经济价值。内含价值直接反映了寿险公司当前的经营成果，构成寿险公司的核心价值。

内部精算报告中的新业务价值，是指在报告期间销售的新保单在签单时的价值。计算新业务价值时，应当考虑持有要求资本的成本。新业务价值应包括新业务预期续保和预期合同变动的价值。一般而言，新业务具有以下特征：

(一)签发新保单；

(二)实行核保；

(三)将新保单或新保险客户的详细资料录入管理系统；

(四)向营销人员支付较高的佣金；

(五)产品定价基础考虑了市场和销售的全部成本。

寿险公司价值评估中，如利用到未来新业务价值，需要结合上述新业务特征和被评估企业财务核算资料，对被评估企业提供的最近一年新业务价值进行核实，以核实后一年新业务价值作为新业务价值计算基础。

1. 寿险公司内含价值与寿险公司股东全部权益价值具有不同的内涵。寿险公司股东全部权益价值，依赖于过去投资所形成的销售网络、客户群体、保险合同、公司品牌、技术及管理团队及资金、固定资产等各类无形、有形资产，体现为未来利润的持续实现和增长。在假设前提完全一致的情况下，寿险公司股东全部权益价值相当于调整后内含价值加上调整后未来新业务价值。
2. 在寿险公司价值评估时，需要重点关注并能够理解内部精算报告中的保费收入、寿险责任准备金、内含价值等计算时所采用的各种假设。如：经济与经营假设，是否为持续经营和最佳估计，计算规则是否按照法定准备金和偿付能力额度，业务假设中的贴现率、死亡率/疾病发生率/退保率、 佣金及手续费、营业费用、保单红利、万能保险的结算利率及投资连结保险的账户增长率相关参数确定的假设等，并关注假设的连续性和一致性。
3. 寿险公司价值评估时，需要关注并理解评估假设与财务报告相关假设、内部精算报告假设之间的差异。在不同评估目的下，评估假设会存在差异，其与内部精算报告假设之间也会存在差异。如果评估假设与内部精算报告假设存在重大差异，需要考虑直接引用内部精算报告结论的合理性。

当评估基准日与内部精算报告基准日不一致时，不能直接利用内部精算报告数据。可以要求精算报告提供者按照评估基准日对相应数据进行调整，也可以聘请专家协助对相应数据进行调整，以调整后数据作为评估基础。

1. 直接利用委托方提供的内部精算报告，或者由委托方专业精算人员配合、按照评估要求口径提供相应精算数据，属于《资产评估准则—利用专家工作》“利用专业报告”和“聘请专家协助工作”的范畴，应当符合《资产评估准则—利用专家工作》的相关要求。
2. **寿险公司价值评估关注点及内部精算报告的利用**
3. 评估寿险公司价值，需要遵循《资产评估准则-基本准则》、《资产评估准则-评估报告》、《资产评估准则-企业价值》、《金融企业国有资产评估报告指南》的相关规定。应当结合宏观经济发展，寿险行业发展情况，寿险公司成立及业务开展时间，企业资产情况，企业经营和财务情况，销售网络，客户群体，已签保单数量等充分分析收益法、市场法和资产基础法在寿险公司的适用性。
4. 采用收益法对寿险公司价值进行评估，一般采用股权现金流模型。股权现金流以寿险公司净利润为基础，并考虑预测期间的权益资本变动。资本变动需要符合法定资本、偿付能力监管要求的最低资本。

采用的预测表一般包括利润表、资产负债表及股权现金流计算表，并且需要保持各表之间的平衡关系及一致性。

在对寿险公司提供的收益预测进行分析、判断和调整时，需要考虑《资产评估准则-企业价值》的相关要求，并特别关注：

（一）寿险公司产品类型，关注寿险公司收入构成内容及比例，寿险公司保险合同收入的核算方法，成本计量模式等，以及这些项目在预测时具体过程。

（二）预测的费用支出、责任准备金提取要基于会计准则要求，假设前提与评估假设保持一致。如果存在差异，需要进行相应调整。

（三）寿险公司业务收入一般包括保费收入、管理费收入和投资收益。不同公司各业务收入所占比例不同。营业支出一般包括责任准备金和营业费用（税金、管理费、销售费、退保及赔付支出等），一般收益预测时，可以按照收入一定比率确定营业费用支出。

1. 寿险公司收益法，也可以采用以内部精算报告中内含价值为基础的方法。采用此方法，需要对内含价值、一年新业务价值计算时的相关假设与资产评估不一致的项目进行调整，确定调整后内含价值和调整后一年新业务价值。

内含价值调整一般会涉及有效业务价值计算的费用假设、责任准备金假设。即将按照监管准确要求的准清算假设，调整为持续经营假设。假设的调整同时会影响相关测算参数的变化。

采用“一年新业务价值×新业务乘数”方法确定未来新业务价值的，需要考虑一年新业务测算假设与评估假设的一致性，并对新业务乘数的确定过程、依据进行明确说明。

内含价值测算采用的折现率与新业务价值测算采用的折现率存在差异。计算现有保单未来的法定利润，类似于保险公司的应收账款，主要存在：退保风险、死亡风险和投资收益风险等。新业务价值折现率由于包含未来保单签订的不确定风险，因此类似与金融企业风险，会高于内含价值计算的折现率。

寿险公司主要风险包括流动性风险、信用风险、市场风险、战略风险、保险风险、声誉风险、操作风险等内容，具体可参考保监会关于寿险公司全面风险管理的相关规定。在确定寿险公司折现率时，需要考虑上述风险因素。

1. 收益预测期限可以为有限期，也可以是永续经营。有限年期一般考虑到现有有效保单结束期限，该期限对于寿险公司一般时间较长。永续经营情况下，预测期需要到公司稳定经营期限。寿险公司稳定经营期限可以考虑各年度权益报酬率、公司经营费率达到稳定为标志。

内含价值折现率口径与股权现金流折现率口径存在差异。内含价值折现率中的风险仅考虑了退保风险、死亡风险和投资收益风险等。股权现金流折现率还需要考虑未来预测新增保单收入实现的不确定性风险等因素。因此股权现金流模型中，折现率不宜直接采用内含价值报告的折现率。一般情况下，对同一个公司、在同一基准日，股权现金流折现率会高于内含价值折现率。寿险公司价值评估时，需要对评估所采用折现率的确定过程进行详细分析，并说明折现率与现金流口径的一致性。

1. 寿险公司价值评估时，应充分分析可比交易案例或可比上市公司与被评估单位的可比性，包括公司成立时间、市场范围、客户质量与数量、营业网点、销售人员数量、产品类别等方面，确定是否可以采用市场法进行评估。
2. 由于当期保费收入与同期手续费、佣金支出之间不完全配比，新成立公司与经营期限较长的寿险公司之间可比性较差。采用市场法评估寿险公司价值时，应重点以寿险企业所持有的有效保单和能够带来新签保单的营销网络和企业品牌为分析基础，确定可比案例与被评估企业在收入规模、产品品种、市场范围、公司成立时间、销售网点及销售人员数量、内含价值、一年新业务价值、偿付能力分类等等方面的可比性，并同时关注交易方式、交易时间、企业性质、经营方式等方面的可比性。
3. 价值比率采用要与寿险公司业务特点一致，通常可采用“股票价格/公司内含价值”“股票价格/内含价值利润”等资产、盈利类价值比率。
4. 采用资产基础法评估寿险公司价值，需要关注表外资产，采用合理的方法对表外资产进行识别、清查和评估。寿险公司表外资产一般包括销售网络，建立和维持的具有寿险销售资格的人员队伍，获取的寿险相关业务资格，研发投入和相关技术，知识产权等无形资产。已签有效保单（保险合同）存续期比较长，是寿险公司未来利润主要来源，按照会计准则要求，企业会计报表核算的是有效保单已实现利润，该部分有效保单未来价值未被计量在评估基准日会计报表中，因此寿险公司基准日有效保单未来价值形成的资产也是需要考虑的一类表外资产。

在评估上述可能存在的表外资产价值时，应当注意避免各资产、负债之间价值的重复或遗漏。

采用资产基础法评估单项资产或负债，涉及利用内部精算报告的，需要考虑评估假设与精算假设之间的一致性。存在不一致的，需要对精算假设进行相应调整，并利用调整后的结果。主要的调整可能涉及经济发展水平、费用率、折现率等方面。

1. 采用资产基础法评估寿险公司价值，需要关注寿险责任准备金科目，并采用合适的方法评估。应当知晓，寿险责任准备金是通过精算方法确定的，需要了解会计报告与内部精算报告中寿险责任准备金计算口径的差异，明确主要参数设定的各种假设及假设之间的一致性。需要在报告中对清查核实及评估测算工作内容及过程进行说明，一般应包括寿险责任准备金计算的方法（未来法还是过去法），准备金计算采用的死亡率、利率和费用率，准备金计算基础是纯保费还是毛保费，准备金计量单元是单项保险合同还是具有同质保险风险的保险合同组合等。具体可参考“财政部关于印发《保险合同相关会计处理规定》的通知（财会[2009]15号）”中对保险合同准备金披露的相关要求。

如果存在对评估对象价值有重大影响且难以识别的表外资产和负债，应当考虑资产基础法的适用性。

1. 在采用多种评估方法时，考虑各种评估方法的基本思路、各种评估方法所对应评估结论的假设前提、各种评估方法所对应的评估参数选取情况、主要资产在各种评估方法的价值体现方式、可能影响评估结论的事项在各种评估方法中的处理方式等因素后，确定评估结果。
2. 利用内部精算报告或聘请专家协助工作，除按照《资产评估准则-利用专家工作》要求进行披露外，还需要明确披露所利用专业报告所涉及的具体资产、负债或权益价值，明确是否直接采用相关专业报告结论作为评估值；涉及对相关专业报告结论进行调整，需要明确主要的调整事项，评估假设、精算假设和会计假设之间的差异，及调整过程。

《资产评估操作专家提示——寿险公司内部精算报告及价值评估中的利用（征求意见稿）》起草说明

**一、制定准则的必要性**

国家“十二五”计划和保险业“十二五”规划都表明政府将大力支持保险业，这将为国内寿险产业带来发展机遇。实现行业发展目标，寿险行业的上市、并购重组是一个重要途径，这也将给资产评估行业带来更多的业务机会。

因此，提前进行寿险公司价值评估的专业研究，做好技术储备，对评估行业具有重要意义。

寿险公司经营及盈利模式有其自身特点，行业监管也比较严格，因此，对寿险公司进行价值评估，必须要考虑这些行业特点，规范运行。所以，在对寿险公司价值评估研究基础上，提出《资产评估操作专家提示—寿险公司内部精算报告及价值评估中的利用》，是规范寿险公司价值评估的重要前提。

**二、国内外相关规范情况分析**

（一）国际评估界的规范

《国际评估准则2011》、《RICS评估准则》（红皮书）、《美国评估准则》中，均没有针对寿险公司这类特定行业进行评估的指引。

（二）国内现有规范和研究成果

中国资产评估协会目前也还没有比较成型的关于寿险公司价值评估的系统研究和相关评估规范。

**三、起草指导思想**

作为专家提示，不局限于面面俱到，主要侧重于实际应用，突出与其他类型企业的差异。一是突出寿险公司的行业特点、盈利模式；二是对寿险公司比较核心的精算报告从评估利用角度进行介绍，并突出在监管及不同准则要求的差异；三是针对不同评估方法中需要关注的重点内容进行提示。

**四、起草过程**

（一）项目组进行国内外相关准则及研究现状的资料搜集和分析整理，梳理寿险公司价值评估的理论基础。

（二）项目组搜集整理寿险公司价值评估项目的报告、说明等实务资料，并结合理论研究进行分析，总结共性和差异，找出不足和可改进之处。

（三）提出专家提示框架和提纲，经过项目组讨论后，着手撰写文稿。

（四）完成初稿撰写，并组织内外部专家研讨，并进行相应修改完善。

**五、起草中的主要意见和准则中的解决方式**

（一）根据《资产评估准则—利用专家工作》的要求，项目组认为在寿险公司价值评估中，寿险公司内部精算报告应该是作为评估的专业依据，因此属于外部报告的“利用”范畴。因此，在起草过程中，对精算报告均从利用角度进行说明。

（二）考虑到寿险公司业务特点及盈利模式，专家提出寿险公司价值评估中，资产基础法的适用性相对于收益法、市场法存在不足。对此，起草过程中，对于资产基础法的使用，增加“谨慎使用”的提示。

（三）考虑到精算报告的假设前提与寿险公司企业价值评估的差异，专家提出应该突出这些相关差异对评估参数的影响（如折现率的不同）。对此，项目组在专家提示中对这些内容进行了着重强调（如股东权益价值与内含价值的关系、精算报告折现率与寿险公司价值评估折现率等）。

（四）专家建议中评估组织与保监会、财政部金融司的专家进行座谈，了解各方对于内含价值等定义的界定和意见，以及对该课题研究的思路及想法。对此，项目组建议在专家提示征求意见过程中，不仅征求行业内部意见，同时征求相关使用方、监管方的意见。

（五）专家提出，如果仅仅是要出一部原则性的指引，应尝试将寿险公司价值评估相关文件作为附录，以供学习。项目组拟采纳此意见，将相关文件作为附录。但由于寿险公司监管要求较多、监管规定变化较快，因此文件的时效性是作为附录收录需要考虑的问题。

**六、需要重点关注或提出意见的内容**

（一）精算报告利用方面

专家提示中指出“责任准备金，偿付能力，内含价值报告是在寿险公司价值评估中可能会利用的主要内容。”，是项目组根据目前实际业务情况等的认识，也可能会出现其他涉及利用精算报告的情形，希望征求意见过程中，大家能够提供更多的实际应用，进行完善。

（二）是否有不同于提示中所列示方法

专家提示中指出三种资产评估基本方法，在收益法中提出适用股权现金流方法及以精算报告中内含价值为基础进行调整的方法。在实际应用中，是否还有其他更适合的方法，希望能够重点关注并提供更多完善意见。

（三）评估方法中还有其他需要关注的内容

对几种方法应用中需要关注的要点，本专家提示通过研究提出了相应意见。实际应用中，是否还有其他要点，在征求意见过程中，希望能够作为重点关注并提出意见。

（四）报告披露内容是否充分

本专家提示所列示的报告披露内容是否充分，也希望能够关注和提出意见。

**七、准则的主要创新和重要内容介绍**

（一）行业主要特点

对寿险公司盈利模式和行业特点进行了重点提示，以帮助寿险公司价值评估时更好把握被评估企业的特征，也突出按行业撰写专家提示的特点。

（二）精算报告利用

精算报告作为寿险公司经营、监管及估价的重要依据，对其深入理解是评估寿险公司价值的良好基础。本指引从基本概念、假设前提、准则要求等方面，将业务监管、财务监管、价值评估不同要求之间的差异进行重点分析，以帮助准确理解精算报告，为其更好利用精算报告提供参考。

（三）方法应用

本专家提示根据相关理论及实务研究，针对不同评估方法在寿险公司价值评估应用中，需要关注的重点进行了提示。对于其他方法应用时共性方面则不再说明。

（四）披露

为满足报告准则要求，更好服务于报告使用者，规避项目风险，本专家提示根据寿险公司价值评估项目特点，提出了报告披露重点。