

## 执行摘要

房地产对社会至关重要。据估计，社会的净资产在过去 20 年里增加了三倍，这种增长主要体现为实物资产（特别是房地产）的估值收益。<sup>1</sup>

土地和建筑为生活、工作和娱乐提供了社会空间。这些为社会提供物质基础设施的土地和建筑凭借着其价值，也在社会的金融支柱中发挥着关键作用。

由于居住性土地和建筑具备了更大的价值，因此，无论对于努力为客户和观察家提供可靠估值的专业人士来说，还是对于整个社会来说，投资性房地产的估值也显得至关重要。

大量的国际融资实际上依赖于对土地和建筑物价值的正确评估，因此这些房地产的价值几乎撑起了社会的金融领域。

如果对投资性房地产估值过程及其结果丧失了信心，这可能会削弱信心，并可能引发全国性的系统性风险。

在进行这次审查之际，社会发生了巨大的变化，人们也认为房地产投资估值领域不如人意。因此，这次审查不仅旨在完善估值过程，也旨在指导各方管理这个过程，以确保它仍然能够适应不断变化的世界。

借助于专家咨询小组 (EAG) 成员百里挑一的专长和能力，我与全球各地房地产投资估值业务的当事人进行了广泛的接触。我与受访者举行了许多虚拟会议，并酌情进行了后续通话。

在审查初期，我们特别关注房地产投资估值各当事方的独立性和冲突，而且很明显，在最初的职责范围之外，还有更多的问题需要考虑，而这些问

---

<sup>1</sup>麦肯锡全球研究所，*全球资产负债的不断增长：我们如何富有成效地利用我们的财富？*，2021 年 11 月。

题对于审查结果至关重要。因此，我们扩大了我们的关注范围，以顺应这些更广泛的因素。

我们审查的结果是，EAG 和我注意到了我们认为当前估价值做法中能够加以改进的几个问题，然后我向 RICS 标准和监管委员会提出了一系列建议。

在 EAG 的支持下，我提出了 13 条核心建议。在这些建议中，有三条关键建议比所有其他建议都更重要，我在此请大家特别留意。

我建议：

- i. 成立专门的、独立领导的估值质量保证监管小组，由 RICS 标准和监管委员会管辖。
- ii. 在受监管的估值供应商中设立正式的估值合规官职位，以确保供应商妥善并客观地提供服务，并遵守当今整个金融服务业的标准。这个职位被给予展望以奠定坚实的根基，从而确保估值企业向客户和估值质量保证监管小组全面承担责任，在向客户提供多种专业服务时尤其如此。
- iii. 需要提供更明确的 RICS 指南，以阐明 RICS 针对从事估值活动的 RICS 专业人员所提出的文化和行为要求。

虽然这三条建议为未来提供了重要框架，但实质性的建议并不限于此。

我也断定，贴现现金流方法应成为今后得出估值的主要机制，估价师应参加强制性的轮换和重新认证计划，而且估价师与客户之间的沟通标准也有待完善。

我的结论是，多种专业服务供应商仍然可以进行估值，但在他们提供服务时，需要通过强大的合规机制向他们提供支持，以防每个人在估值过程中可能遇到冲突。

显然，我们需要让教育标准与时俱进，这尤其有利于我在前文提出的建议，即使用贴现现金流作为未来的主要估值方法。

我发现定期更新的红皮书是 1 份很有用的文件，但我觉得更浅显易懂的简化版会有帮助，对客户来说尤其如此。

我希望 RICS 针对举报提供更明确的指南，在提供房地产风险建议时有更明确的框架，包括将其与估值服务分开，特别是如果由同一事务所或个人来完成的话。

我希望客户改进其做法，并发现显然有机会来改善估值委托和随后的报告流程。

如有可能，特别是在受监管的估值领域，我希望看到非执行董事在管理信息和冲突方面发挥更积极的作用。我相信，就此而言，建立客户和估价师之间正式的沟通审计跟踪系统将有很大的帮助，同样，如果客户和估价师都能够接触到估值质量保证监管小组，这也会大有好处。

除了要求 RICS 考虑房地产投资估值参与方的文化和行为的主要建议之外，我还希望 RICS 认识到在整个行业中广泛接受多元性和包容性政策会带来更多的机会，在估值领域尤其如此。

完整的建议清单如下所示。

### **建议 1 – 进行委托和接收估值报告**

RICS 应与恰当的利益相关者合作，针对高风险和“受监管”的估值活动制定其委托事宜和接收估值报告的标准化管理方案。

### **建议 2 – 估值和咨询活动**

在 RICS 的支持下，估价师应确保在使用估值数据和指南时，始终在公司内部将估值和咨询活动分开。

### **建议 3 – 轮换**

RICS 应该为估价师制定具有明确时间表的、强制性的采购和轮换流程。

#### **建议 4 – 合规职位**

RICS 应安排估值合规官的职位，专门负责估值过程和行为，从而强化现有的“RICS 相关负责人”义务。

#### **建议 5 – 提出顾虑**

RICS 应确保自身制定了明确的流程，以便让受监管的成员和其他利益相关者针对道德行为提出顾虑，并解决对估价师施加的不正当压力等问题。

#### **建议 6 – 质量保证小组**

RICS 成立专门的、独立领导的估值质量保证监管小组，由 RICS 标准和监管委员会管辖。

#### **建议 7 – 估值审计跟踪系统**

对于开展和记录客户与估价师之间的估值指示和会谈，红皮书应纳入更多的相关标准。

#### **建议 8 – 分析方法 (i) 贴现现金流**

估值行业应采用贴现现金流作为制定房地产投资估值报告的主要模式。

#### **建议 8 – 分析方法 (ii) 高级分析法**

RICS 应让估价师更多地了解和运用高级分析技术。

#### **建议 9 – 全球标准**

RICS 应保留大量注册估价师在英国境外采纳和运用估值标准的记录，以便引导其扩充监管要求并帮助估价师。

#### **建议 10 – 标准化的房地产风险建议**

RICS 应制定房地产风险建议的标准化框架。

### **建议 11 – 资格认证后的要求和重新认证**

RICS 应审查其对估价师在资格认证后的要求，并考虑采纳相关机制定期对估价师重新进行认证。

### **建议 12 – 多元性**

RICS 应继续加强其重要工作，以确保营造多元性和包容性的估值业环境。

### **建议 13 – 文化和行为**

需要提供更明确的 RICS 指南，以阐明 RICS 针对从事估值活动的 RICS 专业人员所提出的文化和行为要求。

世界不会停滞不前，如果要想保持信心，RICS、估值业以及其客户现在必须接受更深入的变革。

### **整套建议**

RICS 委托他人进行这项透明而独立的审查，我对此深表赞许。我也建议考虑并全面推进这些建议。我相信，实施此处所说的整套建议将促使人们更多、更长久地信赖 RICS 注册估价师所做的工作以及最终的估值结果。

我承认，对于某些观察家来说，这些建议可能还不够深入，而且我也主动承认，对于我可能已提出的某些建议，1-2 个支持和反对理由都是相当合理的。与其将审查结果视为一系列独立的建议，我更愿意制定这个整套措施，以便认识到这些问题之间的相互联系，从而提供全面的建议。

例如，并不是说，只有通过估价师的轮换才能解决独立性问题或管理冲突；虽然宣布估价师应与多种专业顾问分开可能会解决与冲突有关的某些（但不是全部）问题，但它可能会明显地将最了解特定估值活动的估价师排除在外。

因此，此处提出的综合建议旨在增强信心，希望它能够成为被采纳的全面方案。在我看来，挑选其中的部分建议而放弃另外某些建议是行不通的。如果没有充分发挥作用的监管机构和顶尖的质量保证机制，采纳合规机制将被证明是无效的；同样，如果不加强分析技术的教育培训，采用贴现现金流作为主要的估值方法也是无效的；如果不能更好地透视文化内涵，提高伦理认识，企图全面地审计跟踪估价师和客户之间的会谈也是无效的。

如果关于这些联系以及因此拟定的成套措施的理性论证不足以说服人，鉴于我在判断其中某些事情时发现的微妙平衡，我认为随后的审查活动很快就可以断定，只有当估值服务完全独立于所提供的更广泛的专业服务之时，以及/或所提供的监管监督和质量保证独立于该行业之外时，才能维持公众对于估价师及其估值结果的信任和信心。

国家在房地产投资估值中拥有最终的利益，正如我们在医疗和审计行业所看到的，国家拥有压倒性的利益，因此，可以由国家对估值专业人员进行监督和监管，并确保后者遵守规定。我在这次审查中得出的结论是，这可能不是最佳的解决方案，其他人仍有可能形成不同的意见。

因此，我希望，对于此处所述整套建议的理性论证，以及未来审查活动中可能出现的不同结论，将足以鼓励人们积极采纳我建议的变革，无论这些建议可能多么具有挑战性。

我相信，如果将这些建议视为整体并大力采纳它们，这将大大增进和确保社会对房地产投资估值行业的信任。