

政府投资基金评估指导意见

(征求意见稿)

第一章 总则

第一条 【制定依据】为规范政府投资基金资产评估行为，保护资产评估当事人合法权益和公共利益，根据《资产评估基本准则》及其他相关资产评估准则制定本指导意见。

第二条 【概念界定】本指导意见所称政府投资基金，是指各级政府通过预算安排，单独出资或与社会资本共同出资设立，采用股权投资等市场化方式，引导各类社会资本支持相关产业和领域发展及创新创业的投资基金。

第三条 【评估界定】本指导意见所称政府投资基金评估，是指资产评估机构及其资产评估专业人员遵守法律法规与资产评估准则，根据委托对评估基准日特定目的下的政府投资基金份额价值或底层资产价值进行评定估算，并出具资产评估报告的专业服务行为。

第四条 【适用情形】执行政府投资基金评估业务，应当遵守本指导意见。

第二章 基本遵循

第五条 【职业道德】资产评估机构及其资产评估专业人员开展政府投资基金评估业务，应当遵守法律法规，坚持独立、客观、公正原则，诚实守信、勤勉尽责、谨慎从业，遵守职业道德规范，自觉维护职业形象，不得从事损害职业形象的活动。

第六条 【独立性】执行政府投资基金评估业务，应当独立进行分析和估算并形成专业意见，拒绝委托人或者其他相关当事人的干预，不得直接以预先设定的价值作为评估结论。

第七条 【专业要求】执行政府投资基金评估业务，应当具备基金评估相关专业知识与实践经验，能够胜任所执行的政府投资基金评估业务。

执行政府投资基金评估业务缺乏特定的专业知识和经验时，应当采取弥补措施，包括利用专家工作及相关报告等。

第三章 评估对象和范围

第八条 【评估对象】政府投资基金评估对象包括政府投资基金份额或底层资产。政府投资基金份额包括公司制、合伙制、契约制等不同类型基金的财产权益。

第九条 【基本情况】执行政府投资基金评估业务，应当要求委托人、权利人及其他相关当事人明确政府投资基金的基本情

况。政府投资基金的基本情况通常包括：

- （一）组织形式；
- （二）政策目标、投向限制、合规考核与绩效评价等要求；
- （三）设立文件、出资协议、托管协议与收益分配规则；
- （四）认缴与实缴情况；
- （五）财务与已投资项目状况；
- （六）或有负债，如担保、承诺事项；
- （七）法律权属与状态，包括登记备案情况、质押、冻结、

诉讼、仲裁、重大违约、管理人变更、存续期变更、提前清算等。

第十条 【特殊考虑】执行政府投资基金评估业务，应关注政府投资基金政策性与市场化的双重属性，兼顾政策目标实现与市场价值公允，重点关注基金设立宗旨、产业导向、返投要求、存续期、退出安排等对价值的影响。

第四章 操作要求

第十一条 【评估程序】执行政府投资基金评估业务，应当明确资产评估业务基本事项，履行适当的资产评估程序。

第十二条 【核查验证】执行政府投资基金评估业务，应当收集的资料通常包括：

- （一）基金投资项目清单及投资明细，包括持股比例、投资成本、投资时间以及其他变动情况；

（二）政府投资基金的法律文件、权属有效性文件或者其他证明资料，包括但不限于基金备案、登记、出资、托管、变更、关联交易信息披露等情况；

（三）政策属性文件，包括政府批复文件、政策目标清单（如扶持领域）、政府让利条款（如收益分配优先级、回购承诺）；

（四）基金设立信息资料，包括但不限于基金章程、基金设立方案、基金设立时的申报表、基金合伙协议、基金产权登记文件；

（五）基金财务信息资料，包括但不限于审计报告、财务报表、基金管理报告；

（六）基金管理人情况及过往投资收益情况、基金管理费及收益分成模式、全过程绩效管理有关的评价报告、投资管理制度、运营风险控制制度、基金退出管理制度；

（七）市场行情数据、行业分析报告；

（八）其他相关信息。

第十三条 【价值类型】执行政府投资基金评估业务，应当在考虑评估目的、市场条件、评估对象自身条件等因素的基础上，恰当选择价值类型。

第十四条 【影响因素】执行政府投资基金评估业务，应当考虑政府投资基金价值的影响因素，通常包括政策因素、市场因素、资产因素和治理因素等。

（一）政策因素。包括政府投资基金的政策目标、监管规定

（如杠杆限制、投向领域限制等）、税收政策调整、产业发展政策等；

（二）市场因素。包括政府投资基金的资本市场环境、利率与汇率变化、可比基金交易、行业周期、底层资产变现难度、二级市场交易活跃度、IPO 市场景气度等；

（三）资产因素。包括政府投资基金项目底层资产基本情况及质量、存续期、盈利预期、退出机制、组合分散度、底层资产价格波动情况等；

（四）治理因素。包括政府投资基金的管理人能力、投资决策机制、激励约束、费率水平、托管规范等；

（五）其他影响政府投资基金价值的因素。

第十五条 【合理假设】执行政府投资基金评估业务应当合理使用评估假设与限制条件，明确政策约束、存续期、投资限制、收益分配、退出机制等关键事项并充分披露。

第十六条 【受限处理】受限事项的处理：

（一）资料不完备、程序受限的，应当及时告知委托人相关限制与风险，在底稿中记录采取的弥补程序缺失措施，同时在资产评估报告中充分披露并提示使用风险；

（二）政策条款不清晰、存在重大不确定性的，应当要求委托人出具说明。

第五章 评估方法

第十七条 【方法概述】执行政府投资基金评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析成本法、收益法和市场法三种基本方法及其衍生方法的适用性，选择合适的评估方法。

第十八条 【成本法】采用成本法评估政府投资基金价值，应当在相关财务报表净资产价值的基础上，根据基金的收益分配规则，确定基金份额或底层资产的价值。

采用成本法进行政府投资基金评估时，应当对底层投资项目进行单独评估。

第十九条 【收益法】采用收益法评估政府投资基金价值，应当结合基金存续期、投资进度、项目退出安排、收益分配机制、管理费及业绩报酬计提规则、返投约束、政策性让利等情况，合理预测基金未来现金流。

应当审慎选取折现率、永续增长率、退出价值、存续期等核心参数，充分考虑政府相关部门所持基金权益的权利限制、结构化安排及政策属性影响，客观测算基金权益未来可实现收益现值，合理确定基金权益评估价值。

第二十条 【市场法】采用市场法评估政府投资基金价值，应当选取交易背景、基金类型、投资阶段、存续期、权益限制、政策性条款等可比要素相近的基金份额交易案例，合理选取与基金价值驱动因素匹配的价值比率，充分分析案例与标的基金在返投要求、让利安排、锁定期、收益分配顺序、结构化分层等方面

的差异，逐项进行量化调整。

第二十一条 【底层项目】政府投资基金底层投资项目为股权资产的，应当根据政府投资基金对股权的实际控制、持股比例、资料收集等情况，选择合理的评估方法进行评估。对于持股比例较低、获取资料有限的股权资产，评估方法通常包括市场法、最近交易价格法、现金流折现法、净资产调整法等。其中，采用市场法评估时，可以直接使用未经修正的可比交易案例的价值比率系数进行计算。

最近交易价格法是以标的股权近期真实交易成交价为核心依据测算股权价值的方法。

净资产调整法是以企业账面净资产为基础，对资产、负债公允价值逐项调整后得到股权价值的方法。

第六章 披露要求

第二十二条 【披露内容】政府投资基金评估报告应当全面、准确、规范披露，使报告使用人正确理解评估结论。重点披露以下内容：

（一）基金基本情况，包括基金设立批复情况、出资人和基金管理人员的基本信息、设立背景、政策目标、组织形式、存续期、基金收益分配方式等；

（二）评估对象权利属性、受限情况、质押冻结、诉讼仲裁等；

（三）价值类型、评估基准日、评估假设与限制条件，特别是政策约束与退出假设；

（四）评估方法选择理由、重要参数来源、评估依据、折现率与可比案例调整过程；

（五）基金合规与绩效情况，包括返投完成情况、政策目标实现情况、重大风险事项；

（六）评估结论、使用范围、有效期限、特别事项说明。

第二十三条 【免责提示】资产评估报告应当明确提示，评估结论基于评估基准日状况与假设，不代表基金实际退出价格；政策变化、市场波动、项目违约等可能导致价值发生重大变动。

第二十四条 【其他要求】涉及国有资产、财政资金、公共监管用途的资产评估报告，应当符合国资、财政、审计等相关披露要求。

第七章 附则

第二十五条 本指导意见自 2027 年 XX 月 XX 日起施行。