

Библиотека “Проф. Цани Калянджиев”

Книга девета

**Доц. д-р Пламен Илиев,
доц. д-р Гено Генов, доц. д-р Константин Калинков,
доц. д-р Петко Монеv, доц. д-р Румен Калчев**

**НЕДВИЖИМАТА СОБСТВЕНОСТ
В БЪЛГАРИЯ В УСЛОВИЯТА
НА ЕВРОИНТЕГРАЦИЯ**

2007

**Издателство “Наука и икономика”
Икономически университет – Варна**

Редакционна колегия

Гл. редактор проф. д-р ик. н. Бойко Атанасов

Зам.- гл. редактор проф. д-р ик. н. Тодор Ненов

Членове: проф. д-р ик. н. Калю Донев,
проф. д-р ик. н. Юлия Узунова,
проф. д-р Фотин Марчев,
доц. д-р ик. н. Йордан Коев,
доц. д-р Анна Кънчева,
доц. д-р Емилия Спасова,
доц. д-р Зоя Младенова,
доц. д-р Пламен Илиев,
доц. д-р Светла Ракаджийска

© Пламен Илиев, Гено Генов, Константин Калинков,
Петко Монеv, Румен Калчев, автори, 2007.

© Издателство “Наука и икономика”,
Икономически университет – Варна, 2007.

ISBN 978-954-21-0317-2

СЪДЪРЖАНИЕ

Резюме на български език	5
Резюме на руски език	5
Резюме на английски език	6
Резюме на немски език	7
Предговор	8

Глава първа

Теоретични аспекти на недвижимата собственост

1.1. Същност и класификация на недвижимата собственост	11
1.2. Създаване и развитие на недвижимата собственост	27
1.3. Недвижимата собственост в системата на предприемачеството	31

Глава втора

Устройствени аспекти на недвижимата собственост

2.1. Ролята на устройствените планове за създаване на недвижимата собственост.....	40
2.2. Териториална характеристика на недвижимата собственост	54
2.3. Зависимост между инвестиционната привлекателност на селищната територия и стойността на недвижимата собственост	72

Глава трета

Изследване пазара на недвижимите имоти (обектите на недвижима собственост)

3.1. Пазар на недвижими имоти – същност, характерни особености и класификация	88
3.2. Механизъм на функциониране на пазара на недвижими имоти	95
3.3. Пазарни и маркетингови изследвания в областта на недвижимите имоти	104
3.4. Пазарът на недвижими имоти в България и страните от Европейския съюз – анализ и сравнителна характеристика	116

Глава четвърта
Финансиране инвестициите в недвижима собственост

4.1. Същност и източници	127
4.2. Ипотечното кредитиране в България и международния и европейски опит	137
4.3. Ипотечен кредит за ново строителство	155
4.4. Ипотечни кредити за усвояване на земя	160
4.5. Финансиране на жилищна недвижима собственост	165
4.6. Лизингът като специфична форма на финансиране на недвижима собственост	173

Глава пета
Управление на недвижимата собственост

5.1. Особености на управлението на недвижимата собственост	180
5.2. Формиране и управление на портфейли от обекти на недвижима собственост	193
5.3. Оценяване на недвижимата собственост	201
Използвана литература	224

НЕДВИЖИМАТА СОБСТВЕНОСТ В БЪЛГАРИЯ В УСЛОВИЯТА НА ЕВРОИНТЕГРАЦИЯ

**Доц. д-р Пламен Илиев,
доц. д-р Гено Генов, доц. д-р Константин Калинков,
доц. д-р Петко Монов, доц. д-р Румен Калчев**

Резюме

Изследването е структурирано в пет глави и обхваща широк кръг от актуални и значими въпроси, свързани с устройствените, маркетинговите, финансовите и управленските аспекти на недвижимата собственост. В глава първа се изясняват теоретични и практикоприложни аспекти на недвижимата собственост като са прецизирани използваните понятия и класификации в областта на икономиката и управлението на недвижимата собственост. Глава втора насочва към устройственото планиране и ролята му при създаване на недвижимата собственост. Обосновава се връзката между устройственото планиране, инвестиционната привлекателност и стойността на обектите на недвижимата собственост. Глава трета представя резултатите от изследване на пазара на недвижими имоти в България и страните от Европейския съюз – основни характеристики, класификация, механизъм на функциониране, тенденции. Глава четвърта е ориентирана към финансиране на инвестициите в недвижимата собственост. Изследват се източниците за финансиране и тяхното влияние върху цената на недвижимите имоти. Обосновава се ролята на ипотечното кредитиране като важен фактор на търсенето на пазара на недвижимата собственост. Последната пета глава представя управленските аспекти на оперативната и инвестиционна недвижимата собственост. Изследват се особеностите на формирането и управлението на портфейли от обекти на недвижимата собственост. Предлагат се възможности за усъвършенстване на оценителския процес и разширяване и развитие на методическата основа за оценяване на обекти на недвижимата собственост, адаптирана към специфичните условия у нас.

НЕДВИЖИМАЯ СОБСТВЕННОСТЬ В БОЛГАРИИ В УСЛОВИЯХ ЕВРОИНТЕГРАЦИИ

**Доц. д-р Пламен Илиев,
доц. д-р Гено Генов, доц. д-р Константин Калинков,
доц. д-р Петко Монов, доц. д-р Румен Калчев**

Резюме

Исследование структурировано в пяти главах и охватывает широкий круг актуальных и значимых вопросов, связанных с устройственными, маркетинговыми, финансовыми и управленческими аспектами недвижимой собственности. В первой главе выясняются теоретические и практико-прикладные аспекты недвижимой собственности, уточняются применяемые понятия и классификации в области экономики и управления недвижимой собственностью.

Вторая глава направляет внимание на устройственное планирование и его роль в создании недвижимой собственности. Обосновывается связь между устройственным планированием, инвестиционной притягательностью и стоимостью объектов недвижимой собственности. В третьей главе представлены результаты исследования рынка недвижимости в Болгарии и странах Европейского союза – основные характеристики, классификация, механизм функционирования, тенденции. Четвертая глава ориентирована на финансирование и инвестиции недвижимой собственности. Исследуются источники финансирования и их влияние на цену недвижимости. Обосновывается роль ипотечного кредитования – важного фактора спроса на рынке недвижимой собственности. В последней, пятой главе представлены управленческие аспекты оперативной и инвестиционной недвижимой собственности. Исследуются особенности формирования и управления портфелями объектов недвижимой собственности. Предложены возможности совершенствования процесса оценки, расширения и развития методической основы оценки объектов недвижимой собственности с учетом специфических условий в стране.

REAL ESTATE IN BULGARIA IN CONDITIONS OF EUROINTEGRATION

**Assoc. Prof. Dr. Plamen Iliev,
Assoc. Prof. Dr. Geno Genov, Assoc. Prof. Dr. Konstantin Kalinkov,
Assoc. Prof. Dr. Petko Monev, Assoc. Prof. Dr. Rumen Kalchev**

Abstract

The study is structured in five chapters and covers a wide range of topical and significant issues, connected with the structural, marketing, financial and managerial aspects of real estate. Chapter one clarifies some theoretical, practical and applied aspects of real estate by specifying the terminology and classifications in the area of economics and real estate management used in the former. Chapter two points at structural planning and its role in the creation of real estate. There is justified the relation between structural planning, the attractiveness of the investment and the value of real estate sites. Chapter three presents the results of a study of the real estate market in Bulgaria and the countries of the European Union - main characteristics, classification, functioning mechanism, trends. Chapter four is oriented towards real estate investment financing. There are studied the sources of financing and their effect on the price of real property. There is substantiated the role of mortgage financing as an important demand-related factor on the real estate market. The last Chapter, number five, presents the managerial aspects of operating and investment real estate. There are studied the peculiarities of the formation and management of real estate object portfolios. There are suggested some opportunities to develop further the evaluation process and to broaden and promote the methodological base for assessing real estate sites, adapted to the specific conditions in this country.

DIE IMMOBILIEN IN BULGARIEN UNTER DEN BEDINGUNGEN DER EUROPÄISCHEN INTEGRATION

**Doz. Dr. Plamen Iliev,
Doz. Dr. Geno Genov, Doz. Dr. Konstantin Kalinkov,
Doz. Dr. Petko Monev, Doz. Dr. Rumen Kaltchev**

Zusammenfassung

Die vorliegende Studie besteht aus fünf Kapiteln und umfasst einen breiten Kreis von aktuellen und bedeutenden Fragen, die mit den territorialen, Marketing-, Finanz- und Managementaspekten der Immobilien verbunden sind. Im ersten Kapitel werden die theoretischen und praxisorientierten Aspekte der Immobilien erörtert und die Begriffe und Klassifikationen im Bereich der Wirtschaft und Immobilienmanagement präzisiert. Im zweiten Kapitel wird die Rolle der Raumplanung für die Immobilien diskutiert. Es wird die Beziehung zwischen der territorialen Planung, der Investitionsattraktivität und dem Immobilienwert begründet. Im Kapitel drei sind die Ergebnisse aus der Untersuchung des Immobilienmarktes in Bulgarien und in der Europäischen Union vorgestellt – grundlegende Daten, Klassifikationen, Funktionsmechanismen und Tendenzen. Kapitel vier beschäftigt sich mit der Finanzierung der Investitionen für Immobilien. Es werden die Finanzierungsquellen und ihr Einfluss auf die Immobilienpreise untersucht. Es wird die Rolle der Hypothekenkredite als ein wichtiger Faktor für die Immobiliennachfrage begründet. Im letzten Kapitel werden die Managementaspekte der operativen und Investitionsgeschäfte mit Immobilien erörtert. Es werden die Besonderheiten bei der Bildung und im Management des Immobilienportfolios untersucht. Es werden Möglichkeiten für die Verbesserung der Begutachtung sowie für den Ausbau und die Entwicklung der methodologischen Grundlagen für die Immobilienbewertung angeboten, die die spezifischen bulgarischen Bedingungen berücksichtigen.

ПРЕДГОВОР

Недвижимата собственост представлява съществен елемент от материалната основа на бизнеса в България. Динамичното развитие на пазара на недвижима собственост и нарастващите инвестиции в този сектор през последните четири години са продиктувани от високата норма на печалба, ниските прагове за влизане в този пазар и възможността за въвеждане на редици практики от развитите европейски пазари като изграждане на бизнес паркове и шопинг центрове, индустриални зони и логистични центрове, голф и балнеоложки центрове, ваканционни селища и др.

Основен катализатор на процеса на утвърждаване на пазара на недвижима собственост, като най-динамично развиващ се пазар, е членството на България в Европейския съюз, гарантиращо подобряването на правната, икономическата и политическата среда за функционирането на бизнеса и привличането на нови инвестиции в недвижима собственост. Заедно с това друга важна предпоставка за развитие на пазара на недвижима собственост представляват драстичното разширяване на ипотечното кредитиране, както и природните дадености и възможностите за развитие на туризъм в България.

По данни на службите по вписвания само през 2005 г. са регистрирани над 240 000 сделки с недвижима собственост, което е с 22,5% повече в сравнение с 2004 г. Въведените в експлоатация жилища през 2005 г. по данни на НСИ са 12 110, което е с 46,49% повече в сравнение с 2004 г. Новопостроените сгради през 2005 г. са 1 854 при 1 500 през 2004 г.

Първият национален индекс за недвижими имоти в страните от Централна и Източна Европа е регистриран в България през 2002 г. като значението му към април 2006 г. е 200,70 при база 100 към септември 2002 г.

През 2003 г. е приета законовата рамка за изграждане и функциониране на акционерните дружества със специална инвестиционна цел за секюритизация на обекти на недвижима собственост, в резултат на което се формира нов сектор на капиталовия пазар в България.

Големият инвеститорски интерес към сектора на недвижимата собственост поставя редица въпроси пред теорията и практиката относно нейното създаване, ефективно управление и развитие.

Необходимостта и актуалността на това изследване се определя от промените в макро- и средната, финансовата политика и

управлението на инвестициите в недвижима собственост в България.

Наличието на определени пропуски в практиката, както и малкото публикации по икономика и управление на недвижимата собственост, устройството на територията, методологията на оценителската дейност и нейната адаптация към специфичните условия у нас и др. представляват основното предизвикателство за написване на този труд. Те са и подбудите на авторите да се ангажират и привлекат вниманието на теоретичите и практиците в областта на недвижимата собственост.

Основните задачи на настоящата разработка са свързани с:

- прецизиране на използвания понятиен апарат в областта на икономиката и управлението на недвижимата собственост;
- изследване на устройствените аспекти на недвижимата собственост и обосноваване на връзката между устройственото планиране, инвестиционната привлекателност и стойността на обектите на недвижима собственост;
- анализ и оценка на пазара на недвижима собственост в България и очертаване на тенденциите за неговото развитие след присъединяването ни към Европейския съюз;
- разкриване ролята на ипотечното кредитиране като фактор на търсенето на пазара на недвижима собственост и механизмите за неговото осъществяване;
- разкриване на спецификата на управлението на оперативната и инвестиционната недвижима собственост, формирането и управлението на портфейли от обекти на недвижима собственост и обосноваване на необходимостта от професионално управление на собствеността в България;
- анализ на оценителската практика и разширяване на методическата основа на оценяването на недвижима собственост в България.

За набиране на необходимата информация са използвани български и чужди литературни източници, данни от Националния статистически институт и други специализирани организации за информационни услуги, от Национално сдружение недвижими имоти, специализирани сайтове и др.

Участието на авторите в разработването на отделните части е следното:

Доц. д-р Пламен Илиев	- предговор, параграф 1 на глава 1 съвместно с доц. д-р Румен Калчев, глава 5 и заключение;
Доц. д-р Гено Генов	- глава 4;
Доц. д-р Константин Калинков	- глава 2;
Доц. д-р Петко Монеv	- параграф 1 и 3 на глава 3;
Доц. д-р Румен Калчев	- параграф 2 и 3 на глава 1, параграф 2 и 4 на глава 3 и параграф 1 на глава 1 съвместно с доц. д-р Пламен Илиев.

Изследователският екип включва част от академичния състав към катедра “Икономика и управление на строителството” при Икономически университет – Варна. С настоящата разработка се поставя началото на поредица от публикации в областта на икономиката и управлението на недвижимата собственост, която ще бъде изключително полезна за обучението на студентите от новата специалност в Икономически университет – Варна – “Икономика на недвижимата собственост”, първият випуск на която стартира от учебната 2005/2006 г. Тази разработка се реализира с финансовата подкрепа на ИУ – Варна и “Планекс Холдинг” ООД – Варна в отговор на поетите ангажименти с подписания договор за партньорство в рамките на стартирания през 2005 г. проект за партньорство “Университетът и бизнесът”.

Авторският колектив изразява своята признателност към ИУ – Варна за оказаната подкрепа. Изразяваме своята благодарност и към [проф. д.ик. н. Г. Димитров], доц. д-р И. Желев и доц. д-р Ст. Стоянов за дадените ценни съвети и препоръки.

Януари 2007 г.

Глава първа

ТЕОРЕТИЧНИ АСПЕКТИ НА НЕДВИЖИМАТА СОБСТВЕНОСТ

1.1. Същност и класификация на недвижимата собственост

Един от основните въпроси на съвременната икономическа теория и практика, свързан с ефективното управление на бизнеса и неговата материална основа, представлява дейността по управление на недвижимата собственост. В условията на пазарна икономика тази дейност има съществено значение за постигането на обосновани решения относно стратегическото управление и развитие на бизнеса.

Разглеждането на теоретичните и практикоприложни аспекти на недвижимата собственост предполага да се отдели съществено внимание на същността и съдържанието на ключовото в случая понятие “недвижима собственост”.

На настоящия етап в икономическата теория и особено в практиката не се влага единно съдържание и еднакъв обхват при разглеждане на цитираното по-горе понятие. Като негови синоними се срещат редица още термини като “недвижима вещ”, “недвижимост”, “недвижим имот”, “недвижимо имущество”, “реална (материална) собственост”, “основни активи” и др., което произтича от обстоятелството, че се прилагат различни гледни точки и различни концепции за разглежданото понятие – географска, икономическа, правна, социална и др.

Според П. Венедиков “Недвижими вещи (често наричани недвижими имоти) са разграничените части от земната повърхност и всичко, което е свързано с тази повърхност и не може да се премества, ако не се разруши тази връзка... Всичко, което е свързано трайно с почвата, е част от нея. Така недвижими са всички растения, постройките – здания, кладенци, чешми, водопроводи, канали и пр., нужно е само те да са свързани с почвата”¹.

Според Ал. Джеров недвижимостите представляват част от земната повърхност (кора) или са свързани с нея като термините “недвижимост”, “недвижим имот” и “недвижима вещ” се приемат за еднозначни².

¹ Венедиков, П. Ново вещно право. София: Сиби, 1995, с. 18-19.

² Джеров, Ал. Вещно право. София: БАН, 1995, с. 14-15.

В теорията и практиката на управлението на недвижима собственост в САЩ, Великобритания и други страни се използват две основни понятия – “Real Estate” и “Real Property”³. Понятието “Real Estate” се разглежда като физически обект и свързаните с него физически характеристики като тук се има предвид земята и всички подобрения трайно прикрепени към нея. Понятието “Real Property” се разглежда като съвкупност от права, свързани с обекта на недвижимата собственост.

В специализираната руска литература приоритетно се използва понятието “недвижимост”, което в зависимост от контекста в едни случаи може да се покрива с термина “Real Estate”, в други случаи с термина “Real Property”, а в трети – с двата термина едновременно⁴.

В редица специализирани източници като синоним на понятието “недвижимо имущество” се използва термина “реална собственост”, а свързаните с него инвестиции – “реални инвестиции”, като в неговия обхват се включват материални осезаеми активи като земя, сгради, съоръжения и др.⁵

Според американския учен. Х. Харисон – член на Института по оценка на недвижими имоти и Националната асоциация на независимите оценители на недвижими имоти в САЩ, съществуват различни концепции за земята (географска, правна, социална, икономическа и др.) и само разглеждането на всички концепции в съвкупност позволява да се създаде основа на теорията и практиката на управлението на недвижима собственост⁶.

В този смисъл географската концепция за разглежданото понятие обединява различни физически и други характеристики за земята като почва, вода, климат, природни ресурси, население, благоустройство, пазари, местоположение на индустрия, селско стопанство, търговия и други отрасли, културни традиции и други. Правната концепция разглежда недвижимата собственост като понятие, включващо не само земята, но и всичко останало, което е трайно прикрепено към нея, както и всички права и задължения, свързани с интересите

³ Харисон, Г. Оценка недвижимости. Москва: РОО, 1994, с. 26.

⁴ Озеров, Е. Экономика и менеджмент недвижимости. Санкт-Петербург, 2003, с. 10-16.

⁵ Шарп, У., Бэйли, Дж. Инвестиции. Пер. с англ. Москва: Инфра, 1998 с. 1-2; Ventolo, W., Williams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chocago, 1994, p. 22-24; Ryle, R., Baizd, F. Property Management, Chicago, 1991, p. 4.

⁶ Харисон, Г. ... Цит. съч., с. 25-28.

по отношение на земята. Социалната концепция по отношение на разглежданото понятие отразява обществения интерес към начина на използване на земята и разпределение на правата върху нея, т.е. тази концепция отразява наличието на конфликт на интереси между отделни социални групи в обществото, породен от двойствения характер на земята като ресурс (използване на земята от всички социални групи и съхраняване на нейните основни екологични функции) и като стока (частен и неограничен характер на собствеността върху земята). Обективната необходимост от защита на обществения интерес предполага наличието на редица ограничители, свързани с въвеждане на правила и норми за устройство на територията, защита на природни обекти (водни басейни, крайбрежни зони и др.), екологичен контрол и др., при недопускане на свръхрегулиране от страна на държавната и местни власти. Разглеждането на земята като източник на блага е в основата на икономическата концепция за това понятие. От икономическа гледна точка благосъстоянието се измерва в парично изражение или други разменни стойности, поради което земята и нейните продукти имат икономическа стойност само в качеството им на стоки и услуги, които са полезни, желани и заплатени от потребителите⁷.

Според международните стандарти за оценяване раздел “Общи понятия и принципи на оценката”, приети от Международния комитет по стандарти за оценяване на активи – TIAVSC (The International Assets Valuation Standards Committee), недвижимата собственост се определя като съвкупност от интереси, изгоди и права, придружаващи притежаването на физическия недвижим имот и в този смисъл то не представлява физическо понятие⁸. Недвижимият имот като друго понятие в оценителските стандарти е представено като физически участък от земя и прилежащите към него подобрения, изпълнени от човека, т.е. недвижимият имот представлява материална, осезаема “вещ”, която може да се приеме в съвкупност с всички съоръжения на земята, а така също и тези под или над нея.

В действащото у нас законодателство широко присъстват понятията “недвижим имот” и “поземлен имот” като при всеки отделен случай те следва да се разглеждат и разбират в контекста на съот-

⁷ Оценяване на недвижими имоти. София: АБО, 2001 с. 6.

⁸ International Valuation Standards, 6th edition, IVSC, London, 2003, p. 33.

ветния закон или подзаконов акт⁹.

За целите на управлението на недвижимата собственост е приемливо разбирането, че понятието “недвижима собственост” обхваща земята и подобренията върху нея в качеството им на физическа субстанция с произтичащите от това имуществени права като същите представляват обект на стойността и източник на блага.

Ако понятието “недвижима собственост” се разглежда в контекста на теорията за оценяване, в основата на която стои икономическата концепция за това понятие, би могло цитираните по-горе термини “недвижимост”, “недвижим имот” и “недвижимо имущество” да се приемат за равнозначни на него. Понятието “реална собственост” има по-широк обхват (не само материални активи, имащи характер на недвижимо, но и на движимо имущество) и поради тази причина не би следвало да се приема и използва като синоним на понятието “недвижим имот”.

Съществуват редица сходни черти между терминологията на управлението на обектите на недвижимата собственост и терминологията, използвана в счетоводната отчетност и по-конкретно термините “недвижими имоти” и “активи”.

В съответствие с международните счетоводни стандарти и националното законодателство активите представляват ресурси, намиращи се във владение или управление на даден субект, от които в бъдеще с достатъчно основание може да се очаква определена икономическа изгода. Начините, по които може да бъде реализирана бъдещата стопанска изгода от активите, намират израз в използването им за производство на стоки и услуги с цел получаване на печалба, за уреждане на дадени пасиви, за замяна с други активи, за разпределение на активи между собствениците на капитала на предприятието и др. Очевидно понятието “активи” е с по-широк обхват от понятието “недвижим имот” поради включването в обхвата на активите не само на недвижимите имоти, но и на движимото имущество, неосезаемите активи и др.

⁹ Закон за собствеността (обн. изв., бр. 92/1951, посл. изм., бр. 32/2005); Закон за собствеността и ползването на земеделските земи (обн. ДВ, бр. 17/1991, посл. изм., бр. 38/2004); Закон за приватизация и следприватизационен контрол (обн. ДВ, бр. 28/2002, посл. изм. бр. 39/2005), Закон за кадастъра и имотния регистър (обн. ДВ, бр. 34/2000, посл. изм., бр. 39/2005); Закон за устройство на територията (обн. ДВ, бр. 1/2001, посл. изм. бр. 77/2005), Закон за дружествата със специална инвестиционна цел (обн. ДВ, бр. 46/2003, посл. изм. бр. 107/2004) и др.

На базата на разгледаните по-горе концепции за земята и становища за същността и съдържанието на понятието “недвижима собственост” могат да се формират три основни групи характеристики на обектите на недвижимата собственост – *физически, правни и икономически*, които са свързани с тяхното създаване, функциониране и реализация.

Първата асоциация на всеки човек при изговаряне на понятието “недвижима собственост” е свързана с нейното съществуване като физически обект, като недвижим имот с неговото местоположение, граници, построени сгради и пр. Обектът на недвижимото имущество е продукт от взаимодействието на всички производствени фактори, всеки от които внася своя принос към неговата ценност. Основните елементи на недвижимия имот – земя (земен участък) и подобрения (усъвършенствания) към нея – по своята същност отразяват етапите на усвояване на природата от човека. Възможно е да съществува недвижим имот, който да се състои само от земя, но не е възможно да има такъв, състоящ се само от подобрения, без да включва земя.

Естествена основа и първа съставна част на всеки обект на недвижимата собственост е земята. Именно прикрепеността към земята създава главната негова определеност. На един и същ земен участък може да се построят различни по стил, използвани материали и предназначение сгради, но е невъзможно да се промени тяхната закрепеност към определено място на земната повърхност. Недвижимият имот, намиращ се на определено място на земята, винаги изпитва върху себе си въздействието на обкръжаващата среда – съседни сгради, съоръжения, пътища, екологическа ситуация в района и др. Местоположението от своя страна е тази характеристика, която оказва съществено влияние върху такива икономически параметри като цена, ликвидност, доходност. Разбира се, съществуват и обекти, които се различават по географско положение и в същото време са близки по икономическо значение, когато се отнасят към зони с еднакво равнище на делова активност, еднаква социална структура на населението и т.н.

Вторият елемент на обектите на недвижимата собственост са подобренията към земята. Към тях се отнасят всички настъпили изменения към земята, които могат да се смятат за нейно усъвършенстване в резултат на проведена човешка дейност като дренажи, мелиорации, комплексна инженерна подготовка за застрояване, както и

построените върху земята сгради и съоръжения. Подобренията са трайно свързани със земята и използването им по предназначение и в същия вид изключва тяхното преместване. Внасянето на подобрения е извънредно важен фактор, пряко влияещ върху характера на недвижимия имот. Неговото качество се променя, но вече в резултат от взаимодействието на останалите два фактора на производството – труд и капитал.

Някои автори, като руския учен С. Максимов, изразяват мнението, че недвижимата собственост се състои от повече елементи. Освен земята и подобренията той причислява към тях и т.нар. “принадлежности”, които “по своята природа са движими вещи, прикрепени към неподвижно имущество (земен участък, сграда) и са негова неотменима (технологично или по закон или договор) част”¹⁰. За подобни принадлежности авторът счита например детайлите на украсата на помещенията в дадена сграда, които, ако не е изрично вписано в договора за извършване на сделка с недвижимо имущество (продажба, наем), продавачът или наемодателят могат да превърнат в движимо имущество.

Считаме, че подобно мнение не отразява достатъчно обхванато и задълбочено същността на недвижимото имущество като физически обект. Ако една вещь може да се премести, без да се разруши, а след това да се използва по нейното предназначение, тя е движима.

Физическите характеристики на обекта на недвижимата собственост са неговите особености като материален обект. Трайната връзка със земята като конституиращ признак за понятието “недвижима собственост” е в основата на по-голямата част от физическите характеристики, които от своя страна упражняват влияние върху функционирането на пазарния механизъм в тази сфера.

В преобладаващата си част физическите характеристики на обектите на недвижимата собственост се обуславят от технико-икономическите особености на строителството като специфична производствена дейност¹¹ и това е логично, защото строителната продукция винаги е обект на недвижимата собственост. Сред тези особености, които звучат актуално и днес, Ст. Хаджиев посочва: неподвижната прикрепеност на строителната продукция към земята; големия

¹⁰ Максимов, С. Н. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости. Санк-Петербург: Питер, 2000, с. 13

¹¹ Вж Хаджиев, Ст. Икономика на строителството. Варна: Галактика, 1990, с. 107-115.

обем на строителната продукция; дългия срок на служба на строителната продукция; индивидуалния характер на строителния производствен процес и неговата продължителност; особената роля на земята, която служи и като конструктивен елемент на произвежданите сгради и съоръжения.

Други, по-съвременни автори, сочат като физически характеристики на недвижимата собственост нейните: уникалност, висока капиталоемкост, значителните транзакционни издръжки¹²; наличието на здрава връзка със земята, на която е разположена, местоположение, натурални единици за измерване, продължителност на физическо съществуване, собствен жизнен цикъл, определен състав от елементи, който формира качествените характеристики на обекта на недвижимата собственост¹³; стационарност, уникалност, дълготрайност и сложност¹⁴.

Според нас характеристиките, които дава Максимов, са обобщаващ израз на мненията на останалите автори, поради което ще се присъединим към неговото становище. Към тях трябва да прибавим и свойството "ограниченост", което е следствие от невъзпроизводимостта на земната площ. Територията е константна величина и броят на обектите в даден район е ограничен.

На основата на гореизложеното можем да обобщим, че основните физически характеристики на обектите на недвижимата собственост са *стационарност, уникалност, ограниченост, дълготрайност и сложност*.

Стационарността отразява привързаността на недвижимия имот към определено място на земната повърхност. Това означава, че търсенето и предлагането, купувачите и продавачите се срещат не на пазара на недвижимата собственост въобще, а на конкретен, териториален пазар. Пазарът на недвижимата собственост е преди всичко локален пазар, върху който сериозно влияние оказват общата макроикономическа, социална и политическа ситуации в страната. Развитието му и неговите основни параметри се различават съществено в рамките на националната икономика, отчитайки състоянието и особеностите на конкретния регион. Националният пазар на недвижимата собственост

¹² Грабовый, П. и др. Экономика и управление недвижимостью. Смоленск: Смолин плюс, 1999, с. 32-33.

¹³ Мазур, И., Шапиро, В., Ольдерогге, Н. Девелопмент. Москва: Экономика, 2004, с.91

¹⁴ Максимов, С. Цит. съч., с. 14.

по същество представлява една “мозайка” от регионални пазари, които се различават съществено един от друг по активност на контрагентите, равнище на цените, доходност и риск.

Уникалността се свързва с отсъствието на абсолютни аналози при недвижимата собственост, а това води и до уникалност на всяка сделка на пазара. За разлика от другите пазари, където се срещат значителни маси от продавачи и купувачи, на пазара на недвижими имоти един срещу друг стоят два субекта, всеки от които се намира в конкретно социално, финансово и психологическо състояние. Завършването на сделката е резултат от сблъсъка между техните интереси, оценка за обекта и очаквания. Цената на обекта също е уникална, както и сделката. Тук е уместно да се направи следната забележка: уникалността на обектите на недвижимата собственост се отнася преди всичко до техните потребителски качества, изгоди и дохода, който може да генерира обектът. В същото време, от гледна точка на разходите по създаването му, уникалността не е толкова безспорна.

Ограничеността има като свое пазарно следствие ограничено-то предлагане на обекти на недвижимата собственост, притежаващи най-търсените от потребителите качества, както и невъзможността да се създават такива обекти. Ограниченото предлагане е съществен фактор за цените на пазара и обуславя в голяма степен нарастването на ценността на недвижимото имущество.

Стационарността, уникалността и ограничеността на недвижимата собственост са вътрешно свързани помежду си, тъй като прикрепеността на даден обект към определен участък от земната повърхност е най-важният фактор, отличаващ един обект от друг и го прави едновременно с това уникален и ограничен. Факторите, отличаващи конкретните обекти на недвижимата собственост, имат и самостоятелно значение, влияейки върху функционирането на пазара.

Дълготрайността отразява както продължителния срок на използване, така и продължителното време на създаване на недвижимата собственост. Важно обстоятелство е също така, че по време на своя живот един и същ обект обикновено преживява цяла поредица от икономически подеми и спадове, които пряко влияят върху равнището на търсене на недвижимата собственост. Това е особено забележимо на пазара на имоти с търговско и промишлено предназначение, макар че икономическата конюнктура, политическата и социалната обстановка оказват влияние и върху търсенето на жилищна недвижи-

ма собственост. Освен това за недвижимото имущество е характерен и по-дългият срок на предлагане в сравнение с други стоки. Това предлагане може да носи скрит характер, ако конкретният имот се експлоатира, но може да приеме и явна форма, ако по някакви причини имотът престане да се използва и започне да се предлага на пазара.

Сложността на обектите на недвижимата собственост изразява съчетаването на природни и изкуствено създадени елементи. Както посочихме, земята тук има особена роля, която не се среща при нито един друг вид собственост. Тя е елементът, указващ местоположението и едновременно с това конструктивен елемент на подобренията към нея. При това различните видове права, които могат да се отнесат спрямо недвижимата собственост, могат да засягат само земята, само подобренията към нея или комплекса “земя-подобрения”. Физическата характеристика “сложност” е в основата на сложността на отношенията по повод недвижимата собственост.

Правните характеристики имат не по-малко съществено значение по повод създаването, функционирането и реализацията на недвижимата собственост. Понятието “собственост”, употребено спрямо недвижимото имущество, внася съществено смислово значение, подчертавайки, че недвижимата собственост представлява сплав от юридически и физически характеристики и тази сплав определя нейната ценност.

Правото на собственост е гарантирано от конституцията¹⁵ и предоставя на неговия притежател максимума от възможни в рамките на дадената юридическа система правомощия по отношение на обекта на недвижимата собственост. Трактовата на правото на собственост води своето начало още от римското право и върху нея няма разногласия в правната и икономическата литература. То е най-широкото от всички вещни права и представлява триединство на правомощията на владение (право на физически контрол над дадена вещ), ползване (право на извличане на полезни свойства от вещта) и разпореждане (право на определяне на съдбата ѝ). Относно създаването, функционирането и реализацията на недвижимата собственост е особено съществено, че тези три права не са взаимно изключващи, а са по-скоро взаимно допълващи се и в това е заложена възможността за тяхното разпределение между различни субекти.

¹⁵ Конституция на Република България, чл. 17, ал. 1.

Разпределението на отделните права, влизащи в състава на правото на собственост, по същество съпровожда всяка сделка с недвижимо имущество, която не предвижда пълното предаване на собствеността в други ръце – залог, отдаване под наем, договор за управление и т.н. Правото на собственост може да се интерпретира като система от елементи, които създават предпоставки и гарантират създаването и развитието на обектите на недвижимата собственост¹⁶:

- право на владение (изключителен материален контрол);
- право на ползване (употреба за лични нужди);
- право на управление;
- право на доход;
- право на отчуждаване и унищожение;
- право на безопасност от насилствено изземване в нечия полза (например експроприация);
- право на наследяване;
- право на безсрочност;
- забрана за използване в нечия вреда;
- право на отговорност (възможност за използване за покриване на дългове);
- право на остатъчност (възможност за възвръщане на правомощия в случай на неправомерно използване от други лица).

Разбирането на собствеността като система от права позволява от пълния пакет да се отделят отделни правомощия, които да се комбинират по най-рационален начин, да се разпределят между различни субекти и по такъв начин да се осигури максимална ефективност от използването на имуществото. Рационалното разпределение на правата върху недвижимото имущество е метод за повишаване на съвкупната му ценност.

При анализа на правните характеристики на недвижимата собственост е важно да се обърне внимание на друг аспект. Тази сфера е най-чувствителна към правилното разпределение на правата на собственост. Например реализацията на всеки голям проект за развитие на недвижимата собственост е пряко свързана с привличането на външни инвестиции под формата на ипотечен кредит, преки инвестиции и пр. Всяко привличане на инвеститори, обаче, се осъществява, при условие че на тях ще им бъдат предадени определени права – на

¹⁶ За повече подробности вж. Максимов, С. Цит. съч., с. 20-26.

доход, ползване, управление и др. Поради това разпределението на правомощията е не просто един от факторите, осигуряващи финансиране, а основният фактор за реализация на проектите по недвижимата собственост.

Както посочихме, правото на собственост е конституционно, а недвижимото имущество е обект на собственост. От тук можем да направим извода, че правата на собственика трябва да бъдат надеждно защитени, а от друга страна, начинът, по който той използва своята недвижима собственост, съвсем не е без значение за останалите граждани и обществото като цяло. Следователно, възниква необходимост от юридическото обособяване на недвижимото имущество във вещи от особен род, недвижими вещи, за които се установява особен правов режим на използване и оборот.

Обособяването на недвижимите вещи присъства практически във всички съвременни юридически системи, намирайки своя израз в редица следствия, които са от голямо значение за процесите на създаване, функциониране и реализация на недвижимата собственост. Преди всичко това обособяване води след себе си задължителността от държавна регистрация на недвижимото имущество, позволяваща да се идентифицират обектът и субектът на правото на собственост.

Потребността от държавна регистрация произтича от ред обстоятелства, сред които са отсъствието на пряка видима връзка между обекта и субекта на недвижимата собственост, невъзможността за непосредствена идентификация на двойката “обект-субект”, невъзможността за предаването на недвижимата собственост чрез физическо преместване и т.н. Освен това, държавната регистрация на правото на недвижима собственост осигурява най-важното качество на недвижимото имущество – гласността, публичността на правата, без които пазарът на недвижими имоти не би могъл да функционира нормално. С тази цел е създадена системата на кадастъра, която осигурява регистрацията и ползването на данните за териториите, населените места, водните басейни, сградите, съоръженията и пр.

Става ясно, че системата за държавна регистрация на правата и сделките с недвижимо имущество е необходим елемент за функционирането на пазара на недвижима собственост. Осигурявайки идентификацията на обекта на недвижима собственост и субекта на правото на собственост, тя позволява още:

- да се създаде система за данъчно облагане на недвижимата собственост;
- да се осигури безопасност на сделките с недвижимата собственост;
- да се фиксира моментът на преминаване на собствеността от едни ръце в други.

Системата за държавна регистрация, обаче, може да изпълни в пълна степен своята задача на гарант само ако може да потвърди достоверността и пълнотата на информацията за обекта на недвижимата собственост, пълната определеност на предаваемите права и правомощията на продавача.

При цялата важност и задължителност на правното определяне на недвижимата собственост нейната същност може да се изяви само в резултат на икономически анализ. Единството на правните и *икономическите характеристики* позволява да се говори за наличие на пълноценна представа за недвижимата собственост.

Следвайки постулатите на икономическата теория, ние можем да дефинираме обектите на недвижимата собственост като икономически блага, създадени в резултат на взаимодействието на производствените фактори и отличаващи се с ограниченост на предлагането и оскъдност¹⁷. Те притежават полезност и удовлетворяват определени потребности. Това разбиране определя ценността и е в основата на създаването, функционирането и реализацията на обектите на недвижимата собственост.

Както всяко икономическо благо, така и недвижимата собственост може да се използва по различни начини, обусловени от съответни цели.

Първо, за потребление, за удовлетворяване на материални потребности, например от подслон и сигурност. В този случай притежаването ѝ е цел за потребителя.

Второ, като стока, която излиза на пазара с цел продажба. В този случай притежаването на недвижимата собственост е не цел, а средство. Тя се произвежда не за собствено потребление, а за да се продаде на възможно най-висока цена.

Трето, в качеството на източник за извличане на доход. Отличителен белег на този начин на използване е, че икономическото благо

¹⁷ Вж. Ковачев, Здр и др. *Обща икономическа теория*. Част 1. Варна: Изд. на ИУ, 1996, с. 17-18.

не променя своя собственик. Той или сам го използва като средство за получаване на доход, или го предоставя за използване срещу заплащане на други лица. Този начин на използване при равни други условия е най-ефективен, защото получаваният доход има постоянен, а не еднократен характер, както при покупко-продажбата.

Четвърто, за удовлетворяване на нематериални потребности, например от естетическо естество или за изразяване на мощта и престижа на властта. Този начин на използване се доближава до посочения на първо място доколкото притежанието на недвижимата собственост е цел за потребителя.

Въпросът за икономическата природа на недвижимата собственост се тълкува нееднозначно в литературата. Някои автори¹⁸ я разглеждат единствено и само като финансов актив, други¹⁹ – като материален (реален), а трети²⁰ – едновременно като материален и финансов. Според нас обектите на недвижимата собственост имат, за разлика от другите активи, вещна форма и поради това следва да се разглеждат като материален актив. Независимо че в определени моменти те могат да се разменят помежду си или за други вещи, могат да придобиват статута на апортна вноска и т.н., това не става пряко, а опосредствано, по пътя на оценяването им.

Недвижимото имущество като обект на собственост и сделки е основа на пазара на недвижими имоти и обект на икономически отношения и интереси. То се намира в центъра на сложно преплетените икономически процеси, частни и обществени интереси, градостроителни норми и строителни правила. Като имаме предвид всичко това, можем да формулираме някои специфични икономически особености на недвижимата собственост:

1. Тя е обект на инвестиране. Като правило е предназначена за продължително използване. Потоците от инвестиции са разнопосочни през различните фази от нейния живот. Първоначално, в периода на разработване и оборудване на обекта паричните потоци са отрицателни. Ако обектът се даде под наем, те стават положителни. Разходите за обновяване наново може да променят посоката им, а при продажба се очаква голяма парична сума.

2. Уникалност на всеки обект, независимо от физическото и мо-

¹⁸ Например руският автор Балабанов, И. Операции с недвижимостью в России. Москва, 1996, с. 13.

¹⁹ Вж. Грабовый и др. Цит. съч., с. 24; Мазур и др. Цит. съч., с. 104 и др.

²⁰ Максимов, С. Цит. съч., с. 27.

ралното му състояние, която е обусловена главно от неговото местоположение.

3. Сравнително висока капиталоемкост на всеки обект.

4. Ликвидност на обектите във всеки момент от инвестиционния или жизнения цикъл. Като стока на пазара може да излезе не само завършен и отговарящ на присъщите му функции обект, а и незавършеното строителство или проектно-сметната документация.

5. Многофункционалност на обекта на недвижимата собственост, обусловена от различното търсене на отделните негови елементи, различието в технико-икономическите и експлоатационните показатели, което води до различна финансова възвръщаемост и определена финансова сложност.

Както посочихме, обектите на недвижимата собственост може да се превърнат в източник на доходи за своя притежател, като те приемат различни форми – бъдещи парични потоци (например от наем), нарастване стойността на недвижимата собственост и богатството на собственика или доход от бъдеща продажба на имота. Доходите от недвижимата собственост се отличават с някои особености в сравнение с доходите от други източници:

- стабилност на дохода във времето, за разлика например от дохода от акции;
- необходимост от високо първоначално равнище на инвестициите;
- необходимост от управление на обектите на недвижимата собственост;
- защитеност на доходите от инфлацията;
- ниска корелация между доходите от недвижимата собственост и доходите от други активи;
- гарантираност на инвестираните средства поради неунищожимостта на земята и дългия живот на сградите и съоръженията и др.

Необходим елемент от разглеждането на понятието “недвижима собственост” представлява класификацията на обектите на недвижимата собственост въз основа на отделни признаци и характеристики.

Специализираната юридическа литература представя различни класификации на обектите на недвижимата собственост²¹: обекти на

²¹ Вж. Венедиков, П. Ново вещно право. София: Сиби, 1995; Джеров, А. Вещно право. София: БАН, 1995; Попов, Т. Приватизацията от закона към практиката. София: Труд и право, 1993 и др.

недвижима собственост по природа, по предназначение и по предмета, към който се отнасят; делими и неделими; в границите и извън границите на населените места; за обществено и индивидуално ползване; в зависимост от своето предназначение – жилищни, вилни и стопански имоти, гаражи, ателиета и други.

Характерно за правната концепция за класификация на обектите на недвижимата собственост представлява обстоятелството, че тя не винаги съответства на терминологията в областта на икономиката и управлението на недвижимата собственост. Във връзка с това е подходящо използването на класификацията, представена в Европейските стандарти за оценяване на активи (стандарт 5,07) и Директивата на Европейския съюз 91/647/ЕЕС от 1991 г., според които обектите на недвижимата собственост в контекста на тяхната оценка биват²²: имоти, обитавани от собственика за целите на дейността; инвестиционни имоти; неопериращи имоти, т.е. имоти, излишни за изискванията на дейността; търговски запаси.

Имотите, обитавани и използвани от собственика, представляват активи, формиращи материалната основа на бизнеса му и служещи за целите на неговата дейност. Тези имоти включват две подгрупи: специализирани имоти; неспециализирани имоти.

Специализирани имоти са обектите, представляващи материална основа на специализирани производства и дейности като химически заводи, нефтени рафинерии и др. При тези имоти земите и сградите представляват основата, фундамента и конструкцията на специализирани инсталации и оборудване и поради своето местоположение и конструктивни особености не се продават и/или отдават под наем на трети лица на конкурентен пазар.

Неспециализираните имоти представляват обектите извън обхвата на първата група, които се продават, купуват и отдават под наем на конкурентни пазари като магазини, офиси, производствени сгради, складове и др.

Инвестиционните имоти включват в своя обхват тези имоти, които се притежават от собственика им с цел получаване на икономическа изгода в резултат на отдаване под наем при договореност с трети лица на конкурентен пазар. Тази категория имоти представляват малка част от неспециализираните корпоративни имоти и същев-

²² Чампес, П. Утвърдени европейски стандарти за оценяване на имоти. София: АБО, 1997, с. 47-63.

ременно значителна част от имотите в собственост на инвестиционни и застрахователни дружества, пенсионни фондове, фондове за управление на недвижима собственост и др.

Неопериращите имоти включват земя и/или сгради, които са излишни от гледна точка на съществуващия предмет на дейност и предметно-продуктовата ориентация на предприятието в бъдеще.

Имотите, които имат характер на търговски запаси, представляват обикновено неразработени терени, закупени за производствени цели, т.е. за разработване и последваща продажба. Типичен случай на търговски запас в разглеждания смисъл представлява закупуването на незастроен терен с цел застрояване и продажба на готовия строителен продукт във вид на магазини, офиси, жилища и др. Освен разгледаната по-горе класификация на имотите в специализираната литература по икономика и управление на недвижимата собственост се среща още една класификация на имотите, обслужваща инвестиционното бизнес планиране и съответстваща на изискването за прилагане на стандартизиран подход при изготвяне на счетоводните отчети²³. Според тази класификация имотите се подразделят на: инвестиционни имоти; имоти, обитавани и използвани от собственика за целите на неговата дейност; имоти за разработване (строителство); търговски имоти, т.е. имоти, оценявани въз основа на оперативната производителност на стопанския субект.

Разбирането за първите две групи имоти се покрива с представените едноименни групи в разгледаната по-горе класификация.

Имотите за разработване (строителство) са имотите, придобити с цел разработване в някакъв бъдещ момент. Ако разработването на тези имоти не е свързано с разширяване на материалната основа на бизнеса и същите са закупени за производствени цели, те се третират като търговски запаси към групата на неспециализираните имоти и имат характер на текущи активи.

Търговските имоти включват в своя обхват имотите, които се оценяват на база на техния търговски потенциал и печалба и се третират като самостоятелно функциониращи стопански единици с ограничено ползване. Такива имоти са лицензираните обекти като хотели, барове, казина и др., частни здравни и културни заведения и др.

От гледна точка на ролята на обектите на недвижимата собственост в процеса на реализация на интересите на собственика същи-

²³ Чампес, П.... Цит. съч., с. 98.

те се подразделят на две групи:

- оперативна недвижима собственост – обекти, използвани от собственика за осъществяване на неговата дейност (производствена, търговска, административна и др.), т.е. представляващи елемент от материалната основа на неговия бизнес;

- инвестиционна недвижима собственост, обхващаща обектите, при които интересите на собственика се реализират под формата на текущ доход чрез отдаване под наем и под формата на нарастване на тяхната стойност.

Представеното разбиране за същността и класификацията на недвижимата собственост е възприето при изследване на отделни аспекти на нейното управление и развитие.

1.2. Създаване и развитие на недвижимата собственост

За да се създава и развива недвижимата собственост е важно да се намери общата закономерност на функционирането ѝ във времето, а тя е очевидна: последователната загуба на потребителни свойства водят до намаляване на полезността, т.е. на потребителната стойност. Аналогични по характера на динамиката си изменения протичат и със стойностния еквивалент, доколкото потребителната стойност и стойността са две неотменими характеристики на всеки продукт на труда. Намаляването на стойността на свой ред води до изменения в стойностния еквивалент на конкретния вид използване. По такъв начин всички звена на единната причинно следствена връзка “потребителна стойност – стойност – стойност на използването” се подчиняват на общата закономерност на изменение във времето, изразяваща се в понижение.

Съдържателната характеристика на тези изменения, обаче, е различна. Потребителските характеристики на обекта на недвижима собственост са вплътени в неговото физическо тяло. Следователно, реалната потребителна стойност може да бъде определена само чрез изследвания и експертизи на фактическото състояние на това физическо тяло. Не трябва да се забравя и фактът, че полезността на всяка конкретна вещь никога не е абсолютно обективна категория. Тя се формира при участието на конкретния потребител, изпитва върху себе си влиянието на потребителските предпочитания.

Ако анализираме изменението на стойността, ще отбележим, че тя изпитва непосредственото влияние на условията на възпроизводство. В различните периоди от време създаването на аналогични по потребителски качества обекти на недвижимата собственост изис-

ква все по-малки разходи на труд. Въпреки че обемът на живия труд остава значителен и неговата замяна с работата на машини и механизми се извършва по-бавно в сравнение с други сектори на икономиката, общата закономерност остава неизменна – стойността на готовия продукт на недвижимата собственост последователно се понижава с течение на времето.

Голямо своеобразие се наблюдава и в изменението на стойността на използването. Ако за недвижимата собственост, разглеждана като благо, може да се твърди, че практически съвпада с динамиката на стойността, то за собствеността – стока и източник на доход, това не е така. Причината е в това, че стоката и източникът на доход съществуват в своя среда, а именно на съответния пазар.

Своя особена динамика има и местоположението. Макар че за конкретния обект то е неизменно, това не означава, че толкова неизменно е неговото влияние върху стойността. Обектът винаги съществува в пространствено обкръжение, което се развива с течение на времето, губейки едни и придобивайки други характеристики. Съдържанието и степента на тези изменения имат своя значителна специфика, свързана с разглеждането на селищното образувание като цяло.

Съществува и друг аспект – възможността за изменение на начина на използване на обекта на недвижимата собственост на различните етапи от неговия жизнен цикъл. Това означава, че предишни фактори прекратяват своето действие и се появяват нови. Стойността на използването преминава в друга траектория с променливи параметри.

На базата на гореизложеното може да се направи следният извод: характерът на измененията в потребителната стойност, общата стойност и стойността на използването е един и същ през жизнения цикъл на обектите на недвижимата собственост, но темповете на изменения са различни. Това се обяснява с различните фактори на влияние, които правят конкретните процеси разнохарактерни. Във всеки момент от жизнения цикъл влиянието на факторите е твърде сложно, нееднозначно, което затруднява определянето на стойностния еквивалент. Най-спокойна е динамиката на потребителната стойност, по-активна е динамиката на дохода, а с най-голяма променливост се характеризира динамиката на стоките, т.е. пазарните цени. Всеки вид стойност е многоаспектен и неговото определяне е възможно само чрез голямо количество технически, икономически експертизи и экс-

пертизи за местонахождение.

Развитието на практика включва различни етапи от жизнения цикъл на недвижимата собственост. Тя не е статичен обект. Като физически обект тя се създава, използва, изисква ремонт и/или реконструкция, изчерпва своето предназначение и се разрушава или унищожават. Като обект на юридически отношения тя сменя собствениците си, дава се под наем, участва в различни сделки и операции. Като стока недвижимата собственост се продава, развива, намалява своите потребителски качества и стойността си и т.н. Някои процеси, които се включват в жизнения цикъл, не могат да се проявят по отношение на земята, например износване, физическо унищожение и разрушение. Тук може да става дума по-скоро за екологическите аспекти при използването на земните участъци, горите и водните обекти.

В най-общ вид жизненият цикъл представлява завършената последователност на процесите при съществуването на недвижимата собственост от създаването и въвеждането в експлоатация до прекратяването ѝ²⁴. Върху продължителността на цикъла влияят етапите на производство, физическото и моралното износване, условията на експлоатация, конюнктурата на пазара и ред други фактори.

Доколкото обектите на недвижимата собственост имат триединна същност, през своя живот те се подлагат на физически, правни и икономически изменения и в този смисъл различаваме жизнени цикли на физическия и икономическия живот и обекта на собственост. Те включват в себе си фази, мероприятия и действия, които могат да се повтарят нееднократно. Така например жизненият цикъл на недвижимата собственост като физически обект може да се състои от:

- прединвестиционна фаза – търсене и оценка на нова идея, анализ на възможностите, обосноваване и др.;
- създаване, формиране – проектиране и строителство;
- въвеждане в експлоатация;
- използване;
- физическо и морално остаряване;
- ремонт, реконструкция, модернизация и развитие;
- прекратяване или естествено разрушение.

Като обект на собственост и юридически отношения жизненият цикъл може да включва:

- придобиване – закупуване на земен участък или друг обект,

²⁴ Горемыкин, В., Бугулов, Э. Экономика недвижимости; Москва: Филин, 1999, с. 31.

наследяване, строителство;

- регистрация на правата на собственост;
- владение и ползване;
- управление на обекта на недвижима собственост;
- разпореждане със собствеността без предаване правата на

собственост – отдаване под наем, залог и др.;

- развитие;
- смяна на правата на собственост – продажба, дарение;
- регистрация на сделките;
- край на живота на обекта.

Като икономически обект в жизнения цикъл може да влязат:

- създаване;
- регистрация;
- владение и използване, смяна на владелците;
- развитие;
- намаление на потребителните свойства;
- край на срока на икономическия живот.

Според нас, за нуждите на настоящото изследване, фазите на жизнения цикъл могат да се обобщят и окрупнят като се включат едновременно материалните, икономическите и правните аспекти на недвижимата собственост. В резултат всеки обект на недвижимата собственост преминава през следните четири стадия:

- формиране – прединвестиционна фаза, строителство, създаване на ново предприятие или друг обект, придобиване на земен участък;
- експлоатация – функциониране и развитие;
- смяна, възможно нееднократно, на собственика, владелеца или ползвателя;
- прекратяване на съществуването.

Промените в състоянието на недвижимата собственост позволяват да се открият срока на физическия и срока на икономическия живот на обектите на недвижимата собственост²⁵.

Срокът на икономическия живот на обекта е периодът на неговото реално съществуване във функционално пригодено състояние до пълното му износване или разрушение. Той би могъл да се увеличи чрез извършване на ремонтни работи, реконструкция и модернизация.

²⁵ За повече подробности вж. Горемыкин, В., Бугулов, Э. Цит. съч. Мазур, И., Шапиро, В., Ольдерогге, Н. Девелопмент. Москва: Экономика, 2004.

Срокът на икономическия живот представлява периодът на печелившо използване на обекта, т.е. когато осъществяваното развитие на недвижимата собственост внася принос в нейната стойност. Той започва от създаването на обекта и продължава до момента, в който подобренията и усъвършенстванията вече не могат да увеличават стойността му вследствие неговото общо физическо и морално остаряване.

Сроковете на физически и икономически живот имат обективен характер. Те могат да се регулират, но не могат да се преустановят. Всички стадии на жизнения цикъл и срокове на живот са взаимно свързани и при изменение на един от тях съответно се променят и други. Тяхната продължителност зависи от непрекъснатите процеси на износване и амортизация, подчинени на законите на природата.

Оценките на външния вид и техническото състояние на обектите на недвижимата собственост могат да установят на какъв стадий от жизнения си цикъл се намират те. Тези оценки би следвало да се отчитат от собствениците с цел реализация на адекватни мерки, чрез които може да се съхрани и повиши доходността на имуществото.

От направения до тук анализ става ясно, че в по-голямата си част трансформацията и преминаването на недвижимата собственост от една фаза на жизнения цикъл в друга са свързани с осъществяването на някои операции (сделки) на пазара на недвижими имоти. Традиционно той се разделя на три основни пазарни сектора:

- пазар на земя;
- пазар на нежилищни имоти – сгради и съоръжения;
- пазар на жилищни обекти – къщи, апартаменти, вили и др.

Всеки от тези стокови пазари се разделя на самостоятелни пазари, например пазар на селскостопански земи, пазар на търговски помещения, пазар на жилища частна собственост, пазар на жилища за отдаване под наем, пазар на вилни сгради и др. Пазарът на недвижими имоти функционира посредством извършването на операции, а всяка пазарна операция е гражданско-правна сделка.

1.3. Недвижимата собственост в системата на предприемачеството

Недвижимата собственост заема централно място в системата от знания при всяко обществено устройство, тъй като тя изпълнява едновременно две много важни функции: производствен фактор и предмет за лично потребление. От тук е продиктувано и особеното мяс-

то, което заема недвижимата собственост в системата на пазарното стопанство.

От икономическата теория²⁶ е известно, че системата от пазари, обслужващи икономиката, се състои от:

- пазари на потребителски стоки;
- пазари на инвестиционни стоки;
- пазари на работна сила;
- пазари на ценни книжа;
- кредитни пазари;
- застрахователни пазари и
- валутни пазари.

От пръв поглед се вижда връзката на недвижимата собственост с всеки от посочените пазари. Като производствен фактор обектите на недвижимата собственост осигуряват материалните условия за функциониране на всички видове пазари. Освен това те са основна стока на първите два вида пазари. Благодарение на отношенията по повод недвижимата собственост се създават голям брой работни места и в такъв смисъл е елемент от съвкупните условия за наличието на пазар на труда. Обектите на недвижимата собственост се застраховат и финансират, поради което тя е обект на оценяване и финансово-кредитни отношения в национален и международен план.

Като част от икономическата система пазарът на недвижимата собственост изпитва силно влияние и сам влияе върху останалите пазари. Търсенето на този пазар се формира в зависимост от общото състояние на икономиката, като най-важните фактори, които го определят са нейната структура, доходността на бизнеса в различните икономически дейности, равнището на доходи на населението и др. На свой ред е вярно и обратното – развитието на пазара на недвижимата собственост също е фактор, влияещ върху размера на търсенето на свързаните сектори от икономиката като строителното производство, индустрията за строителни материали, производството на мебели и други предмети за продължително използване.

При пазарното стопанство икономическото и правното регулиране от страна на държавата на различните сфери на обществения живот и материалното производство е тясно свързано с обектите на недвижимата собственост. Основният обект на недвижимата собственост – земята – има уникално и ключово значение в цялата сис-

²⁶ Вж. Ковачев, Здр. и др. Цит. съч., с. 53.

тема на предприемаческата дейност на хората и в самия техен живот. Тя представлява особена ценност за цялото човешко общество, защото е единственото място за живот на всички народи и поколения хора, основен и естествен фактор във всяка сфера на бизнеса като пряко или косвено участва в производството на всички други стоки и блага.

При пазарната икономика земята има многофункционално предназначение. В качеството си на природен обект, съществуващ независимо от волята на хората, тя изпълнява екологическа функция. Едновременно с това почвата, горният слой на нашата планета, е обект на стопанисване и обработка и следователно отразява икономически отношения. Социалната роля на земята е в това, че тя служи като място за обитаване и условие за живот на всички хора. Накрая, предназначението на земята като територия на държавите обуславя политическата ѝ функция. Затова извършването на сделките със земни участъци се регулира не само от гражданското законодателство, но и от конституционните норми.

Като се имат предвид посочените основания, земята като невъзпроизводим природен ресурс с многофункционално предназначение има особен юридически статут. Разпореждането със земята на съвременния етап е специфично. Пазарът на земя като средство за законно преразпределение между отделни собственици се регулира от различни ограничения и норми. В Република България, както и в много други страни по света, е установено, че когато частната собственост възпрепятства реализирането на обществените интереси, тя се подлага на постоянни или временни ограничения.

Постоянните ограничения относно правото на собственост върху земята са обусловени от нейната ограниченост в природата и незаменимост в предприемаческата дейност. Към тях можем да причислим: системата на зонироване и категоризация; контрола върху обкръжаващата среда; защитата на законните права и интереси на собствениците, арендаторите и ползвателите на земята; отчитането на строителните норми и правила, устройствените планове и проектите за застрояване на населените места; принудителното отчуждаване на терени за държавни и общински нужди и др.

Временните ограничения на правата на собственика на земята действат на определен етап от развитието на държавата. В определен момент на общественото развитие някои от тях могат да отпаднат. Понастоящем у нас действат някои временни ограничения като:

строго целевото използване на земята; забраната за продажба на земя на чуждестранни граждани; възможността за покупко-продажба на селскостопански земи, при условие да се запази тяхното предназначение и др.

Освен това държавните и общинските предприятия не могат самостоятелно да отдават под аренда всяко недвижимо имущество, което им е предадено за стопанисване и оперативно управление. Разпореждането с недвижимо имущество е ограничено и в акционерните дружества с повече от 50% държавно или общинско участие.

Недвижимата собственост се намира в центъра на сложно преплетени икономически процеси, частни и обществени интереси, административни норми и правила. Като обект на предприемаческа дейност недвижимата собственост служи за гаранция на стабилността на бизнеса. Типичният инвеститор, внасяйки средства в недвижимата собственост, обикновено не само компенсира направените разходи, но и получава печалба. Възможно е също извличането на удовлетворение от владенето на престижна собственост. Извършването на сделки с недвижимата собственост изисква задълбочени и систематични знания за особеностите на пазара и спецификата на стоката.

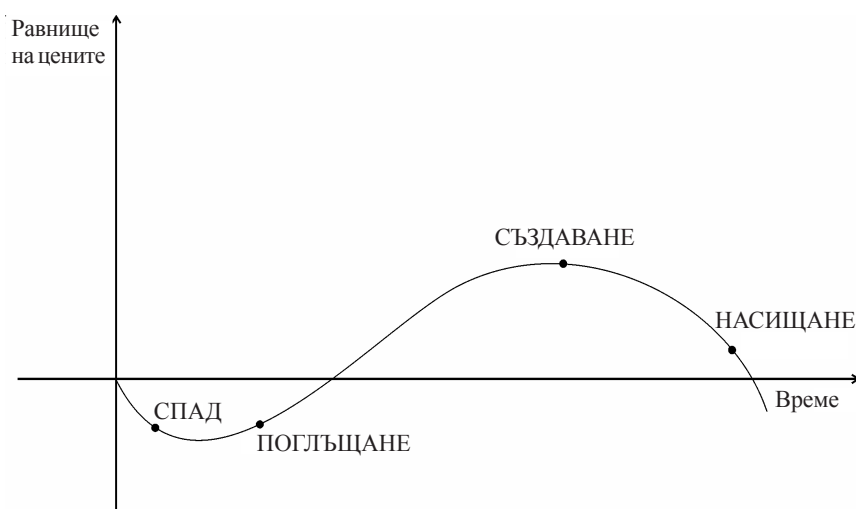
Пазарът на недвижимата собственост представлява сфера на предприемаческата дейност, насочена към извличането на печалба от създаването, управлението, експлоатацията, реконструкцията, развитието и гражданско-правните сделки с обекти на недвижимата собственост. Тази дейност е основана на действащото законодателство и социалните взаимоотношения между различни субекти.

Този начин на мислене позволява в пазара на недвижимата собственост да се включи цял комплекс от отношения, обхващащи създаването, управлението и експлоатацията на различни обекти. Следва да се отбележи, че интересите на много субекти на пазара са свързани с недвижимата собственост именно във връзка с тези процеси. Например, при внасянето на средства инвеститорът се интересува най-вече от правото на получаване на доход от недвижимата собственост и неговата надеждност. За ползвателите на недвижимата собственост техните права са важни, но не по-малко важни са въпросите относно качеството на експлоатация на обектите и величината на издръжката им. Или, смяната на собствеността е основна характеристика, но с нея не се изчерпва разбирането за пазар на недвижимата собственост.

Както всеки друг пазар, така и пазарът на недвижимата собстве-

ност се подчинява на известни закономерности. За участниците в него най-важни са измененията в динамиката на цените. С помощта на теорията за жизнените цикли може частично да се прогнозира ситуацията на отделните видове пазари. На фиг. 1.1 са представени четири цикъла, които се базират на изследванията на пазара с неговите класически условия – икономически спадове и подеми. Продължителността и сложността на циклите зависи от много вътрешни и външни фактори.

Различните пазари имат различно поведение през един и същ период от време. Например, цената на строителството в една част на града може да нараства бързо, а в друга част да се наблюдава застой. Въпреки това, способността да се предсказват и определят тези цикли може да предостави на предприемача допълнителни инвестиционни възможности. Ще разгледаме характеристиката на циклите.



Фиг. 1.1. Основни цикли на развитие на пазара на недвижима собственост.

А. Спад. Наблюдава, се когато пазарът е пренаситен и броят на неизкупените и неизползвани имоти започва да се увеличава. Продължителното задържане на това състояние се отразява отрицателно на инвестициите. Този пазар е пазар на купувача. Собствениците на такива имоти трябва да положат интензивни усилия в областта

на маркетинга и търсенето на финансиране. През този цикъл на пазара се появяват малък брой нови обекти с подобно предназначение. Кредиторите на практика преустановяват своите операции до настъпването на подем, а цените на недвижимостите падат.

Б. Поглъщане. Поради отсъствието на нови обекти на пазара в резултат на спада, търсенето започва да се съвзема. Пазарът преминава в нов цикъл – поглъщане на вече създадените обекти. След като инвестиционните излишъци бъдат погълнати, цените и наемите започват да растат. В съответствие с нарастващото търсене и намалялото предлагане започват да се провеждат прединвестиционни изследвания, свързани със създаването на нови обекти на недвижимата собственост.

В. Създаване. Цикълът на създаване съответства на повишеното търсене на пазара. Предлагането на свободни терени намалява, наемите започват да растат, цените – също. През този период се повишава равнището на инфлация, а цените на строителството се увеличават, което увеличава и продажните цени на обектите на недвижимата собственост.

Г. Насищане. Ръстът на продажбите на недвижимата собственост протича с бавен темп и накрая се прекратява. Възниква излишък от готова строителна продукция и мощности. Равнището на заетост в съответния сегмент намалява, а строителната дейност постепенно намалява до минимум. От тук нататък циклите се повтарят в същия ред.

Разбира се, този начин на представяне на циклите на развитие на недвижимата собственост може да изглежда елементарен, но общо взето неговата логика е такава. Ако се абстрахираме от допълнителните външни и вътрешни фактори, които влияят върху него, можем да направим заключението, че най-добрият момент за увеличаване на броя на обектите на недвижимата собственост е между спада и поглъщането.

Разнообразието на обектите на недвижимата собственост, възможността за извършване на цял спектър операции и сделки с тях и мястото, което тя заема в системата на пазарното стопанство, дават основания за мащабно структуриране и класифициране на пазара. Пазарът на недвижимата собственост има разклонена структура. Той може да се диференцира по различни признаци, всеки от които има своето значение за неговото правилно организиране и функциониране.

При изясняване мястото на недвижимата собственост в пазарното стопанство следва да се отбележи, че тя е благоприятна сфера за развитие на предприемачеството. Поради спецификата на своя обект, обаче, предприемачеството на пазара на недвижимата собственост има много особености.

Преди всичко трябва да се посочи, че началото на всяка предприемаческа дейност се състои в търсене на неудовлетворени потребности и създаване на начин за тяхното удовлетворяване, който дава възможност за извличане на доход. В сферата на недвижимата собственост има много такива потребности. Основните от тях са свързани с факта, че недвижимото имущество служи като средство за удовлетворяване на най-важните потребности на населението и фирмите като създава условия за живот и осъществяване на стопанска дейност. Процесите по създаването и разпределението на богатата, осигуряващи тези условия, определят всичките направления, по които се развива предприемаческата дейност на пазара на недвижимата собственост и съответно на изискванията, които се предявяват към предприемачите.

В общия случай, поради високата капиталоемкост на обектите на недвижимата собственост те не могат да бъдат създадени със собствени средства на предприемача. Основен източник на финансови ресурси в тази ситуация са средствата на инвеститори, които най-често не стават ползватели на недвижимото имущество. Задачата на предприемача се състои в това, да убеди инвеститора в целесъобразността на инвестирането, да покаже преимуществата на недвижимата собственост като обект за инвестиране. Убеждаването не е просто психологически натиск и уговорки. Предприемачът трябва да умее да убеждава своите партньори в преговорите на достъпен за тях език, да използва категориите “риск” и “доход” пред банките, инвестиционните фондове, частните инвеститори и “ползност”, “преимущества” при преговори с потенциални ползватели. Потребителя непрофесионалист го интересуват не техническите подробности и характеристики на обекта, а преимуществата, които той ще придобие при използването му, например отсъствието на шум в жилището или добрата топлоизолация.

Процесът на развитие на недвижимата собственост е продължителен. Сроковете за реализация на инвестиционните проекти са между няколко месеца и няколко години. Това означава, че предприемачът трябва да притежава уменията да предвижда и моделира бъдещата

ситуация на пазара и бъдещите потребности на потребителите. На свой ред това значи, че предприемачът е длъжен да мисли не само в рамките на пазара на недвижима собственост, а и да отчита тенденциите в развитието на икономиката и социалната сфера като цяло.

Продължителността и многоетапността на процесите на развитие на недвижимата собственост изисква от предприемача умението да държи в ползрението си проекта през целия период на неговата реализация, но не като отделни етапи, а като едно цяло. Това качество ще му помогне да координира дейността на всички участници в процеса и да насочва тяхната дейност до постигането на краен резултат.

Понятието “средна цена” има за пазара на недвижима собственост условно значение и затова към информация от такъв характер, основана на средни показатели за града или региона, следва да се подхожда внимателно. Средните значения са подходящи за определяне на общите тенденции, но за работа с конкретен обект са недостатъчни. Предприемачът трябва да разбира кои фактори са съществени за формирането на цените и кои – незначителни, за да може да разработи най-подходящата ценова политика. За работа на този специфичен пазар са важни не само знанията за макроикономическите тенденции, но преди всичко добро познаване на ситуацията в региона и конкретното местоположение на обекта.

Предприемачеството на пазара на недвижима собственост е свързано с провеждането на сделки с обекти с висока стойност, с оперирането с огромни финансови средства, които обикновено не са собственост на предприемача. Тези операции засягат непосредствено най-важните жизнени интереси на участниците и се извършват от болшинството от тях много рядко. Приемането на решения на този пазар предполага отчитането на множество икономически, правни, административни, психологически и други фактори, които могат да повлияят на успеха. Всяка операция се извършва в определено локално пространство, което също има своя специфика. Пазарът на недвижима собственост е един от тези сектори на икономиката, в които ролята на държавното регулиране и регламентация е особено висока. Предприемачът, чиято дейност е на този пазар, е длъжен да познава тенденциите в развитието на местната икономическа, социална и административна политика.

Както се вижда от посоченото, бизнесът на пазара на недвижима собственост е преди всичко интелектуален, предполагащ наличи-

ето на множество общи и специални знания у предприемачите. От тук произтича особената роля на човешкия фактор за успеха на предприемачеството.

Огромно значение има образът на предприемача, изграден сред потенциалните купувачи на неговите продукти и услуги. Честност, внимание към хората, способност и готовност да решава проблемите им са качествата, които чака да види клиентът от професионалните участници на пазара на недвижима собственост.

Характерът на оказваните услуги предполага, че техният производител е специалист, не по-малко компетентен от потребителя. Именно затова е важно високото равнище на знания у специалистите, които непосредствено общуват с клиентите. Този е един от най-сигурните начини да се завоюва тяхното доверие, което внася необходимите спокойствие и увереност. Предприемачът трябва да разбира, че за клиента осъществяването на сделка с недвижима собственост е почти винаги стресова ситуация. Тя му се случва много рядко през живота. Обръщайки се към предприемача, клиентът се надява проблемът му да бъде решен. Понякога той дори не може точно да го формулира, а често формулировката е неточна и не отразява същината на проблема. Задачата на предприемача в този случай е да разбере в какво се състои проблемът и да намери най-ефективното за клиента решение.

От казаното до тук се вижда, че предприемачеството на пазара на недвижима собственост се вписва сполучливо в системата на пазарното стопанство и изисква от тези, които успешно го практикуват, разнообразни знания и умения.

Глава втора

УСТРОЙСТВЕНИ АСПЕКТИ НА НЕДВИЖИМАТА СОБСТВЕНОСТ

2.1. Ролята на устройствените планове за създаване на недвижимата собственост

2.1.1. Ролята на устройствените планове за създаване на недвижимата собственост в селищната територия

Ролята и значението на устройствените планове за създаването на недвижимата собственост в селищните територии е регламентирано и утвърдено в законодателната и нормативна материя в тази област в страната. На основата на специфичния характер на недвижимата собственост, от гледна точка на нейния правен, икономически и устройствен (технически) аспект, е създадена стройна йерархична система от устройствени планове, които регламентират инвестиционния процес от инвестиционното намерение до издаването на строителните документи по изграждането, създаването и функционирането на недвижимата собственост. Основният закон, регламентиращ ролята и значението на устройствените планове за създаването на недвижимата собственост, е Законът за устройство на територията²⁷, като съпътстващи към него нормативни документи се явяват Наредба № 8 – за обема и съдържанието на устройствените схеми и планове²⁸ и Наредба № 7 – правила и нормативи за устройство на отделните видове територии и устройствени зони²⁹. Неразделна част от тази нормативна материя, свързана със създаването на недвижимата собственост, се явява и Законът за кадастъра и имотния регистър (ЗКИР)³⁰ и свързаната със закона Наредба № 15 – за структурата и съдържанието на идентификатора на недвижимите имоти в кадастъра³¹.

²⁷ Закон за устройство на територията. //ДВ, бр. 1, 2001.

²⁸ Наредба № 8 за обема и съдържанието на устройствените схеми и планове. // ДВ, бр. 57, 2001.

²⁹ Наредба № 7 – правила и нормативи за устройство на отделните видове територии и устройствени зони. //ДВ, бр. 3, 2004.

³⁰ Закон за кадастъра и имотния регистър. //ДВ, бр. 34, 2000.

³¹ Наредба № 15 за структурата и съдържанието на идентификатора на недвижимите имоти в кадастъра. //ДВ, бр. 71, 2001.

Утвърдената технология за разработване на съответните устройствени планове на селищната територия и нейната йерархична обвързаност и последователност се явяват задължителна основа при реализирането на всяко инвестиционно решение за създаване на определена недвижима собственост. Тази необходимост е наложена от обстоятелството, че основната цел в селищната територия е създаването на устойчива жизнена среда, функционираща на основата на функционалните системи – труд, обитаване, отдих, обслужване и техническа инфраструктура. На тази основа са разработени общите и подробните устройствени планове на населените места. Първите нямат екзекутивен характер, докато вторите имат екзекутивен характер и те се явяват устройствена основа за създаване на конкретната недвижима собственост върху селищната територия. Отсъствието на тази устройствена предпоставка прави невъзможно създаването на недвижимата собственост, независимо от собствеността върху земята.

Недвижимата собственост по природа са: земята, коритата на езерата, блатата, постоянно течащите води, растенията в почвата заедно с плодовете, трайни насаждения, сградите, мрежите и съоръженията на техническата инфраструктура и др. свързани със земята. В повечето случаи за недвижима собственост се възприема основно земята, а всичко, трайно свързано с нея, като нейни подобрения. Това обстоятелство е свързано с факта, че основна отличителна черта на недвижимата собственост е нейната трайна връзка и зависимост от земята. От тази гледна точка в много случаи се говори за “покрита” и “непокрита” недвижима собственост, т.е. застроена и незастроена селищна територия. Във всички случаи земята се явява недвижима собственост и участва активно на пазара на недвижими имоти.

В селищната територия на земята основно се гледа като инвестиционна възможност за застрояване, за разлика от извън селищната територия, където тя се явява основно средство за производство. От тази гледна точка, когато говорим за недвижима собственост в селищната територия, става въпрос за терен за строителство (урегулиран поземлен имот – УПИ) на основата на предвижданията на съответния подробен устройствен план. Регистрацията на недвижимата собственост е регламентирана в ЗКИР, където в определението за кадастър е записано “е съвкупността от основни данни за местоположението, границите и размерите на недвижимите имоти на територията на Република България”.

Състоянието, развитието и усъвършенстването на кадастъра на равнище селищна територия е база за разработването и прилагането на устройствените планове за съответната селищна територия или обособена част от нея. Независимо, че общият устройствен план (ОУП) на населеното място няма ексекутивен характер, т.е. той не се явява основа за създаване на необходимите строителни документи по изграждането на конкретната недвижима собственост, той представлява задължителна основа за следващите го подробни устройствени планове (ПУП). Това означава, че предписанията и конкретизираните функции на обособените териториални части от селищната територия се явяват задължителни като мярка и режим при разработването на ПУП. Това положение е отразено в Наредба № 8, глава пета, раздел първи, където нормативно е определен обемът и обхватът на общия устройствен план на градовете в страната.

С Общия устройствен план на града се определят:

- общата структура на територията предмет на плана: жилищни територии, производствено-складови територии, територии за озеленяване и специалните озеленени площи, територии за спорт и развлечения, територии за обществено обслужване, територии за курортно-туристическо и вилно строителство, територии за мрежи и съоръжения на техническата инфраструктура, територии със специално, с друго или със смесено предназначение;

- общият режим за устройство на всяка от териториите по т. 1 чрез устройствени зони, територии с устройствен режим и самостоятелни поземлени имоти с устройствен режим, със съответните правила и нормативи;

- териториите – публична държавна собственост и публична общинска собственост, и режимът за тяхното устройство;

- изискванията към естетико-композиционното изграждане на територията.

Условията и редът за изменение на устройствените планове намирате в раздел IV на глава VII на ЗУТ, където е записано “Влезлите в сила общи устройствени планове могат да се изменят, когато:

- настъпят съществени обществени промени в общественоеко-номическите и устройствени условия, при които е бил съставен планът;

- възникват нови държавни или общински нужди за обекти – собственост на държавата, на общините или на експлоатационните дружества;

- при други обстоятелства, определени от закона”.

За разлика от ОУП на градовете, ПУП имат екзекутивен характер, т.е. те представляват конкретизация на ОУП на града и създават необходимите устройствени условия за проектиране и изграждане на недвижимата собственост. Според устройствените цели и задачи в зависимост от конкретната необходимост, ПУП съгласно част четвърта, глава шеста от Наредба №8 се изработват в един от следните видове:

1. План за регулация и застрояване (ПРЗ) – план за регулация на улици и поземлени имоти и за режим за застрояване.
2. План за регулация (ПР) – план за регулация на улици и поземлени имоти без режим на застрояване.
3. План за улична регулация (ПУР) – план за регулация само на улици и на поземлени имоти за обекти – публична собственост.
4. План за застрояване (ПЗ).
5. Работен устройствен план (РУП) – план за застрояване и силуетно оформяне.

След реализирането на процедурата по разработването, одобряването и влизането в сила на общия и подробните устройствени планове на градовете чрез издаването на скица и виза за проектиране се създават реални условия за проектиране на конкретната недвижима собственост в материалната и нематериална сфера.

Процедурата с устройствените планове създава режим да се защитят обществените интереси пред личните, без да се игнорира инвестиционното намерение и възможности на физическите и юридически лица на дадената селищна територия. Регулирането на инвестиционния интерес в дадена селищна територия или обособена нейна част, свързан със създаването на конкретна недвижима собственост, се реализира чрез процедурата на разработване на устройствените планове.

Това обстоятелство е свързано и с факта, че местната изпълнителна власт е на “входа” и “изхода” на целия този процес, т.е. от създаването на устройствените планове до издаването на разрешение за строеж за конкретната недвижима собственост. При неспазването на тази процедура няма да могат да бъдат защитени обществените интереси от страна на публичната държавна и общинска собственост.

Регулирането на целия процес по възлагането, изработването и влизането в сила на устройствените планове на населеното място е в правомощията на местната изпълнителна власт в лицето на местни-

те органи на управление – общинския съвет и кмета на общината с помощта на общинската администрация. Функцията и правомощията в тази област са заложени в Закона за местното самоуправление и местната администрация (ЗМСМА)³², където в глава трета – Общински съвет, в член 21 т. 11³³ е записано, че Общинският съвет “приема решения за създаване и одобряване на устройствени планове и техните изменения за територията на общината или за части от нея, при условията и по реда на Закона за устройство на територията”. В глава пета на същия закон – Кметове и общинска администрация – в член 44, където са определени задълженията на кмета на общината, в т. 12 е записано “възлага или разрешава изработването на устройствени планове и техни изменения за територията на общината или за части от нея, при условията и по реда на Закона за устройство на територията, както и организира изпълнението им”³⁴.

При проектирането на съответната недвижима собственост на основата на предписанията и функционалната определеност на съответния подробен устройствен план се прилагат правилата и нормативите, заложени в Наредба № 7. За разлика от извънселищната територия в градовете е задължително да се реализира процедурата по урегулиране на поземлените имоти. По този начин се създават условия и режим на застрояване, особено на жилищната недвижима собственост, съобразно възможностите за планиране и изграждане на градската територия. Урегулираният поземлен имот за създаване на недвижима собственост в градски условия, трябва да има основните три елемента съгласно чл. 14 от ЗУТ, а именно:

- лице – границите към улицата (лице на имота). Това обстоятелство създава условията и възможността да се използва безпрепятствено недвижимата собственост по предназначение;
- дълбочина на урегулирания поземлен имот;
- площ на урегулирания поземлен имот.

Съгласно член 19 от ЗУТ – при урегулиране на поземлени имоти за ниско жилищно застрояване, свободно или свързано в два имота, се спазват следните размери в градовете – най-малко 14 метра лице на имота и 300 кв.м повърхност. Неспазването или неотговарянето

³² Закон за местното самоуправление и месната администрация. //ДВ, бр. 77, 1991.

³³ Закон за местното самоуправление и местната администрация. //Измн. в ДВ, бр. 1, 2001.

³⁴ ЗМСМА. //Нова точка в ДВ, бр. 65, 1995. и измн. в ДВ, бр. 1, 2001.

на тези минимални изисквания за урегулиран поземлен имот в градовете не създават необходимите условия за изграждане на конкретната недвижима собственост.

Друг съществен момент при създаване на недвижима собственост в селищните територии е предназначението на сградите, което съгласно глава 18 и член 70 на Наредба № 7 (раздел – Предназначение на сградите и постройките) е:

1. Основно – със сгради мрежи и съоръжения, чието предназначение отговаря на конкретното предназначение на поземления имот, определено с подробния устройствен план.

2. Допълващо – с постройки, мрежи и съоръжения, обслужващи или допълващи дейностите в сградите на основното застрояване в урегулирания поземлен имот.

Това функционално предназначение на конкретния урегулиран поземлен имот задължава собственика на земята да се съобрази и спази предписанието на подробния устройствен план. При желание от страна на собственика да реализира друго инвестиционно намерение, което се различава по функция от това, което е предписано в подробния устройствен план, трябва да премине през процедура промяна на предназначението на урегулирания поземлен имот, при условия и ред, определени от закона и то при съвместимост на функциите. В останалите случаи трябва да се търси реализация на инвестиционното намерение в обособените за целта части от селищната територия, определени на етапа Общ устройствен план на града. По този начин законодателят е създал условия за реализиране на инвестиционните намерения по създаването на недвижима собственост от страна на физическите и юридическите лица, но при спазване на функционалната определеност на обособените части на селищната територия. Това обстоятелство определя, че собственикът на конкретния урегулиран поземлен имот може да създаде недвижима собственост само по функции и предназначение, определени от конкретния подробен устройствен план, а не по собствено инвестиционно намерение, т.е. при създаването на конкретната недвижима собственост водещ момент се явява конкретният подробен устройствен план.

При създаването на конкретната недвижима собственост в селищната територия други задължителни елементи са: начинът и характерът на застрояване, които се определят от съответния подробен устройствен план. Начинът на застрояване е свързан с разполагането на недвижимата собственост. На тази основа начинът на зас-

тroyаване може да бъде – свободно застрояване и свързано застрояване. Другият елемент, характерът на застрояването е в зависимост от височината на сградите на основното застрояване. Съгласно член 23 на ЗУТ е:

- ниско застрояване – с височина до 10 м;
- средно застрояване – с височина до 15 м;
- високо застрояване – с височина над 15 м.

В този случай законодателят ограничава инвестиционния интерес в общата височина на жилищната недвижима собственост и вътрешната етажна светла височина (най-малко 2,60 м), като оставя свобода за вътрешно обемно-пространствено решение. При търговската недвижима собственост, светлата височина на помещенията трябва да бъде най-малко 3,20 м. При сгради с обществено предназначение – кина, театри, спортни зали, както и при производствени обекти, параметрите се определят съобразно инвестиционния проект при спазване на съответните санитарно-хигиенни, технически и пожаро-безопасни изисквания.

При създаването на недвижимата собственост в селищната територия съществено значение имат основните градоустройствени показатели (техничко-икономически) – плътност на застрояване (процент) и интензивност на застрояване (коефициент). Те са задължителни за проектантите при проектиране на конкретната недвижима собственост и представляват база за ефективно използване на рентиращата площ на урегулирания поземлен имот и възможност за определяне на общия потенциал на имота.

Чрез подробните устройствени планове може да се извърши надстрояване и пристрояване, които се явяват разновидности на суперфицията (ограничено вещно право). Чрез тях се извършва задължително строителство, което разширява потенциала на съществуващата недвижима собственост. Заедно с отстъпеното право на строеж, което изисква задължително създаването на нова сграда, надстрояването и пристрояването са пряко свързани с възможностите за извършване на реконструкция и модернизация на селищната територия, чрез създаването на допълнителна недвижима собственост върху вече съществуващата. Отсъствието на тази възможност би довело до практическата невъзможност да се обновява селищната територия до момента на физическото износване на недвижимата собственост. Разновидности на суперфицията създават условия и възможности за реконструкция и модернизация на селищната среда, на основа-

та на моралното остаряване на недвижимата собственост или на базата на определено инвестиционно намерение.

Видовете недвижима собственост в селищната територия са в пряка зависимост от функционалното ѝ деление. Определените устройствени зони по функционално предназначение на недвижимата собственост определят и възможностите за нейното създаване. Определянето на отделните видове недвижима собственост в селищната територия е в зависимост от относителния дял на обособената територия по функционално предназначение. На тази основа са обособени основните видове недвижима собственост – индустриална, жилищна и търговска. Жилищната недвижима собственост е най-голямата по териториален обхват и обем, на основата, че в устройствените планове на големите и много големи градове се определя около 50% от градската територия за нуждите на жилищното строителство. Този факт определя и големия обем жилищна недвижима собственост, който участва на пазара на недвижима собственост. Друг голям относителен дял в селищната територия чрез устройствените планове се определя за производствени функции и дейности, на основата на специализирани производствени зони, които определят и възможностите за локализиране и създаване на индустриалната недвижима собственост. По-характерна и специфична се явява търговската недвижима собственост с голямото си разнообразие на отделните видове обекти. В зависимост от конкретното си предназначение търговската недвижима собственост има определени специфични изисквания и трябва да отговаря на определени градоустройствени и санитарно-хигиенни норми. Независимо, че търговската недвижима собственост се създава и функционира на територията на целия град, определен инвестиционен интерес има към централната градска част, особено за някои видове търговски обекти.

Възможностите за устройство на жилищните, производствените и териториите за обслужване са определени в Наредба № 7, където са дадени препоръчителните нормативи за създаване на съответната недвижима собственост, така също и допустимите максимални градоустройствени показатели за плътност и интензивност на застрояване на селищната територия.

2.1.2. Ролята на устройствените планове за създаване на недвижимата собственост в извънселищната територия

За разлика от недвижимата собственост в селищната територия, където земята основно се използва за застрояване съобразно

функционалното предназначение, определено от устройствените планове на населеното място, то недвижимата собственост в извънселищната територия е в пряка връзка и зависимост от земята като средство за производство. От тази гледна точка на пазара на недвижимата собственост в селищната територия участвуват обектите и съоръженията, изградени и функциониращи върху съответните терени, заедно със стойността и потенциала на тези терени в регулация. На пазара на недвижимата собственост в извънселищната територия основно участвува аграрната недвижимата собственост, главно със земята за земеделски нужди и по-малко с обектите и съоръженията, пряко свързани със селскостопанския труд.

В селищната територия има по-голяма плътност и интензивност на застрояване, определена от съответните устройствени планове, и много малък относителен дял незастроена селищна територия. Съгласно законодателната и нормативна материя земята със земеделско предназначение има силно ограничителен режим за застрояване от гледна точка на нейното съхраняване. Това определя и много ниския относителен дял на застроената земеделска земя и то основно със сгради и съоръжения за нуждите на селскостопанското производство. При всички останали обстоятелства за промяна на основната селскостопанска функция на земята е необходимо да се премине през процедурата промяна на предназначението.

Законодателната и нормативна материя, свързана с ролята на устройствените планове за създаването на недвижимата собственост в извънселищната територия, се намира в ЗУТ, основно член 111, където е записано “За земеделски, горски и защитени територии, за нарушените територии за възстановяване и за територии със специално или друго предназначение могат да се изработват специализирани подробни устройствени планове, които решават отделните устройствени проблеми”. В Наредба № 7, глава 12 – Устройство извън границите на населените места в земеделски, горски, защитени и нарушени територии, е записано, че устройствените планове на тези територии определят: територии за земеделие, в т.ч. такива, чието предназначение не може да се променя, територии за горскостопанска дейност, в т.ч. и такива, чието предназначение не може да се променя. Законът и наредбата допускат като възможност в землищата извън границите на населените места да се създава недвижимата собственост от характера: селскостопански обекти, горскостопански обекти, промишлени и складови обекти, транспортни обекти и съоръжения,

обекти и съоръжения на техническата инфраструктура, рекреационни и туристически обекти, спортни обекти и съоръжения, търговски обслужващи обекти, здравни обекти, обекти със специално предназначение. В земеделска територия недвижимата собственост, свързана с посочените обекти, може да се създаде само при реализирана процедура промяна на предназначението. Ограничено е и не се допуска създаването на жилищна недвижима собственост, особено с функция – постоянно обитаване. Обекти жилищна недвижима собственост в земеделска земя с функция постоянно обитаване се допуска в застроени фермерски дворове. Без промяна на предназначението на земеделската земя може да се създава недвижима собственост, чиито обекти са с функции и предназначение съвместими с предназначението на земеделската земя. За създаването на недвижима собственост в горски територии също е необходимо да се реализира процедурата промяна на предназначението и изключване на земите от горския фонд съгласно Закона за горите, на основание предвижданията на съответния устройствен план. Без промяна на предназначението на земи от горския фонд може да се създава недвижима собственост чиито, обекти имат функции и предназначение, които са свързани с горскостопанската дейност.

При изграждане на обекти недвижима собственост в поземлени имоти в земеделски и горски територии задължително се спазват изискванията за разстояния от имотните граници на съседните поземлени имоти по общия ред съгласно ЗУТ, независимо от това дали съседните имоти са предвидени по устройствения план за застрояване, или за други нужди без застрояване. При създаване на недвижима собственост чрез процедурата промяна на предназначението на земеделската земя при група съседни поземлени имоти с обща площ над 30 дка, предвидена с общ устройствен план за застрояване, се изработва и одобрява подробен устройствен план на цялата територия.

При аграрната недвижима собственост (ниви, ливади, лозя и овощни градини) за разлика от урегулираните поземлени имоти в селищната територия не се допуска разделянето на:

- ниви на части по-малки от три декара;
- ливади на части по-малки от два декара;
- лозя и овощни градини на части по-малки от един декар.

Върху земеделската земя може да се изграждат постройки и сгради, свързани със селското стопанство и животновъдство, но при

следните условия:

1. Ако теренът е до 10 дка, могат да се строят едноетажни стопански постройки със застроена площ до 35 кв.м. Това е възможно и без да се променя статута на земята, но е задължително да се спазват разпоредбите в Наредба № 2 на Министерството на регионалното развитие и благоустройството.

2. Ако теренът е над 10 дка, могат да се строят по-големи сгради за съхранение на растителна продукция и отглеждане на животни, както и жилищни постройки. Затова са необходими устройствени решения, съобразени с действащите планове за застрояване.

При създаването на индустриална, жилищна или търговска недвижима собственост върху земеделска земя, характерна за селищната територия, задължително се преминава през процедурата промяна на предназначението.

Характерно за аграрната недвижима собственост за разлика от недвижимата собственост в селищната територия, която е свързана със суперфицията, е, че тя основно е свързана със сервитутите (поземлени и лични). От гледна точка на земеползването и големината на аграрната недвижима собственост не се допуска тя да бъде маркирана трайно, с оглед създаването на условия на достъп и възможност за механизизирано обработване. От тази гледна точка са и сервитутните тежести върху аграрната недвижима собственост, свързани с пътища, напояване и други мрежи и съоръжения, свързани пряко със селскостопанското производство.

2.1.3. Европейски принципи за развитие на селищната територия

Селищната територия има значителна роля в националната икономика. Тя е икономическата база на производството, разпределението, размяната и потреблението. Икономическото състояние и развитие на селищната територия е от съществено значение за повишаване жизнения стандарт на населението. В това отношение икономическото развитие на селищната територия следва да бъде съчетано със социалното развитие на основата на устойчивото развитие. Селищната територия е място, където се концентрират освен икономически функции и голям брой обслужващи дейности, освен това е и мястото, където се концентрира население. Големината на локализираните икономически функции и дейности в селищната територия са основа за нейната стабилност и перспективно развитие.

На тази основа при развитие на икономическите функции и дей-

ности на селищната територия се повишава инвестиционната привлекателност към терените за производствени нужди и се увеличава относителният дял на индустриалната недвижима собственост. Това обстоятелство налага необходимостта чрез устройствените планове да се създаде режим на усвояване на съществуващи и нови терени за отговаряне на потребностите на инвеститорите, за създаване на индустриална недвижима собственост. В устройствен аспект селищната територия се свързва с няколко типа на разширения. В повечето европейски градове този факт е свързан с развитието на предградията или околорадската територия. Тази връзка и зависимост между града и прилежащата територия се изразява със “субурбанизация”, т.е. територия, подчинена или под влиянието на икономическата база на града. Това е една от устройствените възможности да се отговори на повишения инвестиционен интерес към терени за създаване на индустриална недвижима собственост.

Ако икономическите функции и дейности на селищната територия определят нейната стабилност и развитие, то социално-демографският характер на селищната територия е база за оразмеряване и определяне на потребностите на населението. Голямата концентрация на население в селищната територия е в резултат на големия брой локализирани и развити икономически функции и дейности. Всички страни в Европа са обхванати от процеса на увеличаване на относителния дял на градското население. Това обстоятелство налага необходимостта за регламентиране на създаването на жилищната недвижима собственост и нейното нормално функциониране.

Европейските принципи за развитие на селищната територия основно са залегнали в Хартата на европейските градове (приета с Резолюция 234 в Страсбург на 30 март 1992 г. от Съвета на Европа – Конгрес на местните и регионалните власти в Европа), която включва задълженията на местните власти за развитие на градската територия. Вниманието е концентрирано върху главни широкообхватни области като:

- подобряване на материалната градска среда;
- реновация на съществуващия жилищен фонд;
- създаване на социални и културни възможности в градовете;
- развитие на местните общности и гражданско участие.

Европейският град според Хартата на европейските градове трябва да поддържа равновесието между модерното си развитие и съхраняването на историческото си наследство. Европейските гра-

дове трябва да функционират и да бъдат управлявани въз основа на възгледа, че проблемите не се изчерпват с чисто финансови механизми, нито с традиционното функционално зонироване. Местните власти в това отношение трябва да ползват методите и средствата, основани както на опита на централната власт, така и на опита на частния сектор. Принципната основа, върху която е заложено развитието на европейските градове, е ролята на местната изпълнителна власт, на основата на разработената и провеждана градска устройствена и инвестиционна политика. Провежданата градска политика за развитие на селищната територия е под влиянието на различни и разнообразни фактори (ендогенни и екзогенни), които трябва да бъдат отчетени в своята цялост и значение. Градската политика за развитие на селищната територия е крупен акт на обществена намеса и обществено ръководство, затова тя трябва да бъде плод на постоянно и редовно сътрудничество между избраните градски представители и избралата ги градска общност. Затова всяко предприемано от местните власти действие изисква солиден анализ, проучване, познания и чувство за отговорност.

На основата на изискванията на Хартата на европейските градове в нашата страна само градовете София, Пловдив и Варна в определена степен и условия отговарят или се доближават до тези изисквания. Например, в градовете на нашата страна един от принципите на Хартата на европейските градове – жилищно задоволяване, не присъства и неговата реализация е отразена само на национално равнище, чрез разработените за целта съответни документи. В това направление има голямо разминаване с европейските принципи за развитие на селищната територия, в частност жилищната недвижима собственост, а именно:

- висок процент на жилищна недвижима собственост в страната (92%), но според анализ на специалисти от Европейския съюз това е само количествена характеристика, докато 75% от този жилищен фонд не отговаря на европейските стандарти за качество на обитаваната среда;

- голямо несъответствие между стойността на жилищната недвижима собственост и финансовите възможности на населението да я поддържа;

- невъзможност на голяма част от населението по финансови причини да задоволи жилищните си потребности в пазарни условия;

- нарушено структурно съотношение между големите и малки

жилища. При 60-70% малки жилища и 30% големи жилища в България, в страните от Западна Европа това съотношение е: 80% големи жилища и 20% малки жилища (основно двустайни);

- продължаващата тенденция в нашата страна за изграждане на малки жилища, не според жилищните потребности на населението, а според техните финансови възможности. Обстоятелство, което силно компрометира селищната територия и по точно средата за обитаване, факт, който в бъдеще време ще доведе до негативни последици за развитието на селищните територии.

Държавата е в процес на реализация на един от принципите, заложи в Хартата на европейските градове, свързан с преустройството на стара жилищна собственост, чрез разработената Национална програма за обновяване на жилищни сгради в Република България (януари 2005 год.). Независимо че реализирането е ограничено особено от гледна точка на финансовите възможности на населението да участва в този процес. Това обстоятелство е свързано и с факта, че около 60% от населението в големите градове на страната живее в стара амортизирана жилищна недвижима собственост, в режим на етажна собственост. Този факт поставя под въпрос времевия хоризонт за саниране на тази жилищна недвижима собственост, изграден по индустриален начин чрез строителната технология – едропанелно жилищно строителство (ЕПЖС) и отговарянето ѝ на европейските изисквания за обитаване и енергийна ефективност.

Всички тези факти и обстоятелства налагат да се отбележи, че за да се изпълнят европейските принципи за развитие на градовете, успоредно със структурната реформа в икономиката, трябва да се разработи и урбанистична стратегия, която да бъде основа за развитие на градовете и програма за реализация на местната изпълнителна власт.

В селищната територия се наблюдават тенденции за съществени различия на цената на градската земя, ползвана по различен начин. Разделянето на пазара на градската земя за застрояване на сектори е практика на Западно Европейските държави за разлика от нашата държава. Разделянето на пазара на градската земя за застрояване на сектори, според начина на ползване, има важни последствия за състоянието и развитието на селищната територия. Степента, до която обществените власти успеят да изолират секторите един от друг, има голямо влияние върху това, доколко високите цени на единия сектор ще влияят върху сектора с по-ниски цени.

Различията между секторите “търговски” и “обитаване”, произлизащи основно от факта, че няма заместител за някои видове търговска недвижима собственост относно тяхната локализация в селищната територия (особено в централните градски части). Това обстоятелство довежда до монополен елемент в наемните отношения в централната градска част (ЦГЧ). Количеството разполагаема земя за строителство в ЦГЧ е силно ограничено и никога не може да отговори напълно на инвестиционния интерес, особено за създаване на търговска и бизнес недвижима собственост. Съществено значение в това отношение има и общото повишаване на ролята на третичния сектор в националната и градската икономика, което оказва съществен натиск и необходимост от осигуряване на градска земя за създаването на търговска и бизнес недвижима собственост. В резултат на този процес градската земя за търговска и бизнес недвижима собственост е няколко пъти по-скъпа от градската земя, определена за създаването на жилищна недвижима собственост. В страните от Западна Европа това увеличение се движи от 10 до 75 пъти. Този процес не е характерен за нашата страна и сега започва да се реализира.

2.2. Териториална характеристика на недвижимата собственост

2.2.1. Териториална концентрация и локализация на индустриалната недвижима собственост

Индустриалната недвижима собственост със своите специфични изисквания за локализация в съответната територия и с пряката си връзка и зависимост от състоянието на елементите на техническата инфраструктура, както и трудната ликвидност и нисък относителен дял на участие на пазара на недвижима собственост е особено атрактивна и специфична на фона на останалите видове недвижима собственост.

Индустриалната недвижима собственост се очертава като една от най-печелившите на пазара в бъдеще. Интересът към индустриалната недвижима собственост продължава да се повишава, както от страна на чуждестранни инвеститори, така и от големи български фирми. Географското положение на страната и условията за изграждане на логистични центрове предполагат относително висока доходност от изграждането на подобни центрове. Интегрирането на страната ни в Европейския съюз се явява положителен индикатор за чуждестранните юридически и физически лица, проявяващи интерес да

инвестират особено в индустриална недвижима собственост. Повишеното доверие за инвестиране към страната се обуславя и от постигнатата икономическа стабилност, стабилен ръст на производството и контролираната инфлация. За чуждестранните инвеститори тези макроикономически условия създадоха стабилна инвестиционна среда за развитие, която позволи средно и дългосрочно планиране, прилагането на стратегии за инвестиции в индустриална недвижима собственост и бързата възвращаемост.

Интересът на българските и чуждестранните инвеститори към индустриалната недвижима собственост е от особено значение, поради факта, че инвестициите са основен двигател за увеличаването на капацитета на пазара на недвижима собственост. Интересен е фактът, че националните инвеститори са вложили много повече в икономиката на страната през последното десетилетие. В по-голямата си част инвестициите в индустриална недвижима собственост са свързани с нови инвестиционни проекти. Интересът към инвестиции в индустриална недвижима собственост се характеризира с повишената активност и от страна на малкия и средния бизнес. Този инвестиционен интерес определя и плавното увеличаване на сегмента на пазара на индустриална недвижима собственост в рамките на националния пазар на недвижима собственост.

От гледна точка на териториалните различия на инвестиционния интерес към индустриалната недвижима собственост особен интерес се проявява към градовете София, Пловдив, Варна и компактно към черноморската крайбрежна територия на страната.

Интересен и динамичен е пазарът на индустриална недвижима собственост в София. За средни нива, при този вид недвижима собственост не може да се говори. Това обстоятелство е свързано с факта, че много по-малка е честотата на продажби на такъв вид недвижима собственост и много е трудно да се приложи сравнителния анализ за оценка на съответната индустриална недвижима собственост. Оценка варира според местоположението на урегулирания поземлен имот (или необходимостта от промяна на статута му), неговата големина и статута на земята за строителство. Много важен и съществен елемент е наличието на изградена и функционираща техническа инфраструктура или наличието на вече изградени и съществуващи кабели с високо напрежение, подземни колектори и други подземни комуникации.

За района на София се очертават две индустриални зони. Първа-

та са урегулирани поземлени имоти и изградени индустриални обекти и съоръжения, намиращи се в обособените от около преди 40 години производствени зони като: Гара Искър, Илиянци, Кремиковци, Захарна фабрика, Военна рампа, които в по-голямата си част за застроени. На тази основа предлагането на пазара на индустриална недвижима собственост в тази зона не е реално. Това обстоятелство е свързано с факта, че съществува изградена инфраструктура – жп коловози, имотите се предлагат със собствени трафопостове и има изградени подходи и рампи за товарни камиони. В тези зони собствениците на големи предприятия разделят индустриалната недвижима собственост и я продават на обособени самостоятелни части.

Другата тенденция е тази на новообособените индустриални зони. Пример в това отношение са Костинброд, Мрамор, Доброславци. Инвестиционният интерес в тези територии се основава на факта, че в тези населени места цените на земята за строителство не са на високи нива. Трябва да се отбележи и фактът, че в тези територии не навсякъде има изградени подходящи комуникации и инфраструктура. Има определено повишен инвестиционен интерес към квартал Казичене, където се изгражда железопътен и аеротерминал. Динамични са сделките в района на аерогарата поради близостта до града и възможностите да се построи производствен комплекс и административна сграда. Основните клиенти са фирми със смесено участие, които проявяват инвестиционен интерес към терени за построяване на складови и производствени помещения.

Инвестиционният интерес към индустриалната недвижима собственост в градовете Пловдив и Варна почти се изравнява с този в София. Средната цена на квадратен метър индустриална площ за Пловдив е вече 90% от тази в София, във Варна тя е 95% от тази в София, а за някои индустриални обекти е равна. В тези три града е съсредоточено и основното предлагане на индустриална недвижима собственост.

В Пловдив локализацията на земята за строителство на индустриални обекти и съоръжения е концентрирана основно в индустриалните зони Изток и Север. Единични са предложенията за продажбата на подобен вид терени в кварталите: “Въстанически”, “Коматев” и “Тракия”. В индустриалната зона Север урегулиран поземлен имот може да се закупи на цена за декар три пъти по-малка от тази в южната индустриална зона. Този факт почива на обстоятелството, че в южната част на град Пловдив цените на земята за строителство

са по-високи, тъй като повечето имоти се намират около Асеновградското шосе. Естествено географското разположение на град Пловдив, както и входящите и изходящи транспортни артерии определят и повишения инвестиционен интерес към индустриалната недвижима собственост. За разлика от град Пловдив, двойно по-малко са офертите за продажба на индустриални урегулирани поземлени имоти в Пловдивска област. Друга характерна особеност е, че предлаганите терени за индустриални нужди са с по-малка площ (между 3 и 15 дка), като в повечето случаи те не отговарят на изискванията на потенциалните инвеститори. Най-големи терени (около 15 дка) се предлагат в с. Войводиново. Оферти за продажба на терени за индустриални нужди има и в Сопот, както и в селата Васил Левски, Войводиново, Радиново и в близост до магистрала “Тракия”.

Подобна на град Пловдив е и ситуацията с индустриалната недвижима собственост в град Варна. Градът се очертава като център на промишлеността, търговията и туризма. Това обстоятелство до голяма степен обяснява предлаганите, в пъти повече, терени за индустриални цели спрямо тези по южното Черноморие. Териториалната концентрация и локализация на индустриална недвижима собственост в град Варна е в Западната промишлена зона, където зоната разполага с канализация и асфалтов път.

В град Бургас и град Русе офертите за терени за индустриални цели са в пъти с по-ниски цени, тъй като и предлагане почти няма. Повечето инвеститори имат определени изисквания към терените за индустриални нужди. Очакванията са повишаване на инвестиционния интерес към тези два града, поради факта, че те се явяват естествени врати на страната, и в перспектива ще бъдат обект на изграждането на логистични центрове и съпътстващи производства.

Приобщаването на страните от Централна и Източна Европа към Европейския съюз оказва влияние върху пазарите на недвижима собственост в тези страни. Това влияние няма да се отрази толкова бързо и силно в сектора на офис и търговски площи. Влиянието най-напред ще бъде усетено в индустриалния сектор във връзка с изграждането и функционирането на съвременни логистични и складови площи. Най-непосредствените промени на логистичния пазар включват премахването на митническите такси и скъсяване на времето за преминаване през границите. Друга възможност за новоприетите страни представлява продължаващият ръст на привлекателност на региона, на страните от Централна и Източна Европа от страна

на паневропейските дистрибутивни мрежи. Приемането на стандартите на Европейския съюз и сравнително недоразвитата инфраструктура е също една от основните пречки за по-активно развитие на логистичните и складови пазари в страните от Централна и Източна Европа. Някои от най-важните дистрибутивни центрове са Бърно и Прага в Чехия, Будапеща и Гьор в Унгария, Познан, Лодз, Катовице и Варшава в Полша, Братислава в Словакия. Продължаващото развитие на тези градове ще е основание за разширяване на традиционните дистрибутивни локализации в източна посока, така че да се включат и тези нововъзникнали логистични и складови центрове.

Инвестиционен интерес към изграждането на логистични и транспортни центрове, заедно с големи и модерни складови бази, в последните години се забелязва и на територията на страната. Това обстоятелство означава, че ще се повиши инвестиционният интерес към терените, подходящи за тази цел, особено тези, които имат добра транспортна връзка с магистрали по оста Калотина – София – Капитан Андреево и Видин – София – Кулата. Тези две транспортни направления привличат големи инвеститори и водещи компании, защото тези две транспортни артерии са единствените сухоземни транспортни връзки на Гърция и Турция с Централна и Западна Европа. Определен интерес на този етап инвеститорите имат за терени на територията на общините Видин и Монтана. Предвижда се изграждането поне на три-четири логистични и транспортни терминала около оста Пловдив – Чирпан, където ще се складира и подготвят за експорт европейски стоки, предназначени за големия турски пазар.

2.2.2. Териториална концентрация и локализация на аграрната недвижима собственост

Аграрната недвижима собственост, за разлика от другите основни видове недвижима собственост – индустриална, жилищна и търговска, се реализира извън урбанизираните територии и е пряко свързана с характера на земята като производствена единица. Земята за строителство в урбанизираните територии в повечето случаи е застроена съгласно устройствените планове на селищната територия. Земеделската земя чрез бонитетната ѝ оценка има пряк производствен характер, свързан със селскостопанската дейност. Относителният дял на застроената земеделска земя за нуждите на селското стопанство със селскостопански сгради и съоръжения е много малък. В този случай за аграрна недвижима собственост говорим за земеделска земя със своята количествена и качествена характеристика,

определена за реализирането на съответната селскостопанска дейност. Инвестиционната привлекателност на дадена селскостопанска територия и инвестиционният интерес към конкретна аграрна недвижима собственост зависи от почвените характеристики и съпътстващите допълнителни условия за развитието на дадена аграрна дейност.

Най-голям инвестиционен интерес към аграрната недвижима собственост има в Добруджа. Това е естествено, защото природно в тази територия се отглеждат пшеница и други зърнени култури. На второ място, инвестиционният интерес е към аграрната недвижима собственост в района на Видинско. Тук трябва да се отбележи фактът, че интересът към земеделската земя не е продиктуван от нейната бонитетна оценка, а от най-ниската цена на земеделската земя в страната. В териториален аспект следват районите на Търговище, Ямбол, Плевен. По-малък е инвестиционният интерес към районите с по-високи цени на декар, където основно се отглеждат трайни насаждения. Това са районите на Кюстендилско и Пернишко.

Траен остава инвестиционният интерес към аграрната недвижима собственост с добри качества за земеделско производство, където земеделското производство става все по-печелившо, а именно в регионите – Добруджа и Тракия.

Разпокъсаните земеделски земи продължават да затрудняват и оскъпяват отглеждането на селскостопанската продукция, което намаля инвестиционния интерес към аграрната недвижима собственост и влияе негативно. Този факт е свързан с голямата раздробеност на земеделската земя между много наследници, което налага допълнителни разходи за водене на преговори за покупка и отдаване под наем на аграрната недвижима собственост. Собствениците на земеделска земя са 2 милиона, като имотите са разпокъсани в над 25 милиона парцела. Практиката показва, че поне 10 хил.дка (окрупнени) могат да дадат възможност за по-големи инвестиции, добро селскостопанско производство и рентабилност.

Повишаването на инвестиционния интерес към аграрната недвижима собственост се проявява с интегрирането на страната ни в Европейския съюз.

Основните критерии за осъществяване на комасация изисква съгласие на собствениците и ползвателите за уедряване на земеделските имоти. Повече от 50% от стопаните на земеделска земя са готови да дадат съгласие за уедряване на техните земи по данни на

Министерството на земеделието и горите, като средният размер на земеделските парцели е 10,75 дка.

Инвестиционният интерес към аграрната недвижима собственост може да бъде разделен на две съобразно конкретното виждане на инвеститора, а именно:

- закупуване на земеделска земя с цел промяна на предназначението и използването ѝ за други цели;
- закупуване на земеделска земя за селскостопанско производство, т.е. по предназначение.

Най-голям инвестиционен интерес към земеделската земя има на територията на област – София, поради непосредствената близост на столицата. Независимо че столицата представлява голям пазар на селскостопанската продукция от района, в повечето случаи инвестиционният интерес към земеделската земя е свързан с възможността за промяна на предназначението и използването ѝ за създаване на индустриална, търговска и жилищна недвижима собственост. Основно промяна на предназначението се извършва в районите на Бояна и Лозен, като най-голям интерес има към района на Драгалевци.

Най-висок инвестиционен интерес към земеделската земя в Южна България има в общините Пловдив, Пазарджик и Хасково. Определен интерес се забелязва и към земеделската земя в Благоевградско и община Сандански.

Въпреки общият стремеж за хармонизация на нормативната уредба в страните от Европейския съюз в областта на аграрната недвижима собственост и наложилите се поземлени отношения няма наложена единна политика. Всяка страна – членка на Европейския съюз провежда свое национално виждане, съобразено с особеностите и приоритетите на страната, а в някои случаи се стига до консерватизъм в регулационните процедури.

В някои страни съществува практика да се оторизират специализирани правителствени органи в качеството на посредници, които да следят и контролират използването на земеделската земя и да подпомагат фермерите. В случай че липсва подходящ купувач на пазара на аграрна недвижима собственост, те закупуват предлаганата на пазара земеделска земя, след което я отдават под аренда, с опция за изкупуване от арендатора и вето върху всички действия по преотстъпване или продажба за определен период от време. Тази практика е възникнала през 70-те години на миналия век в Италия,

когато поради неблагоприятните икономически условия някои земеделски имоти са сменяли нееднократно своя собственик.

В Швеция има създадена специална Поземлена инспекция към Министерския съвет, която дава съгласието за извършване на сделка, като в случай на отказ инспекцията е задължена да закупи земята по договорената цена. Този ред е въведен още през 1965 г. като бариера срещу спекулата със земеделска земя и срещу трансформирането ѝ в неземеделски имоти.

Силно изразена е държавната намеса и в Германия – за продажбата на всеки земеделски или горски имот се изисква разрешение от местните органи на властта, а извършване на застрояване върху земеделски имоти е почти невъзможно. При положение че собственикът на имота откаже да продаде земеделската си земя, при условията, които му поставят местните власти, въпросът се решава от съда. Цените на сделките с аграрна недвижима собственост са обект на държавна регулация и се актуализират на всеки две години. С предимство се ползват общините и Съюзът за защита на природната среда.

В повечето страни – членки на Европейския съюз пазарът на земеделски земи се регулира индиректно – чрез данъци, такси и други икономически лостове – за да се насочи в желаната посока. Направеният преглед на страните – членки на Европейския съюз, показва, че териториалната концентрация и локализация на аграрната недвижима собственост силно зависи от специфичните особености на всяка национална територия и регулативните мерки на държавата. Това налага инвеститорите да се съобразяват с всички тези обстоятелства.

Инвестиционният интерес към аграрната недвижима собственост в нашата страната се очаква да се повиши с процеса на уедряване на земеделската земя (комасация). Основната цел на комасацията е да се създадат условия за реализирането на едно съвременно, модерно в техническо отношение и високо ефективно селскостопанско производство. Процесът на комасация в страната ще се реализира на доброволен принцип. Собствениците на земеделски имоти (раздробени на територията на едно или съседни землища), могат да бъдат уедрени чрез доброволна замяна или покупко-продажба. Искане за окрупняване ще подават и арендаторите или наемателите на земеделска земя, но за целта трябва да имат писмено съгласие на собствениците. Комасацията ще повиши инвестиционния интерес и

ще направи селскостопанското производство по ефективно. Определена необходимост от окрупняване, например има в Благоевградския регион, където земеделската земя е раздробена на парцели от 1 до 10 дка. Трябва да се отбележи, че процесът има и чисто психологическа страна и на тази основа голяма част от собствениците, поне на този етап, не са склонни да участвуват в този процес. Вероятно процесът ще се регулира индиректно чрез данъците върху аграрната недвижима собственост. В планинските райони този процес не е приложим поради природо-географските условия и специфичния вид култури, особено в Източни Родопи, където основно се отглежда тютюн.

Комасацията на земеделската земя в страните от Източна Европа показва едни и същи проблеми, характерни за бившите социалистически държави. След 50 години на колективизация беше даден приоритет земеделската земя да бъде разделена на множество отделни земеделски парцели, което затруднява нейното съвременно механизирано обработване и намаляване на производителността и ефективността в селскостопанското производство. Организацията по храните и земеделието (FAO) към ООН отчита, че добрите практики за успешно уедряване на земеделската земя в страните от Източна Европа са малко.

Чехия и Унгария успяват да се справят с проблема благодарение на обстоятелството, че кооперативните селски стопанства са запазени по време на поземлената реформа и законодателството позволява отдаването на земеделската земя под аренда, с цел използването на парцелите за обработване. Разходите остават високи, поради краткосрочните договори за аренда, както и съществуването на правни ограничения за свободно договаряне.

Особено сериозен е проблемът с комасацията в Полша, където процесът на комасация на земеделската земя се извършва с много бавни темпове. По данни на експерти в Полша при същия темп на реализиране на процеса на комасация на земеделската земя ще са необходими около 100 години. Мерки за преодоляване на проблема са тези, например, държавата да плаща по-високи цени на собствениците на малки земеделски земи, да се съгласят тяхната земя да бъде присъединена към по-големите земеделски терени.

В Кипър процесът на комасация на земеделската земя започва през 1970 г. с влизането в сила на закон. Държавата придобива част от земеделската земя чрез покупки и я предлага на земеделците, които са проявили интерес към увеличаване на земеделската си земя.

В резултат на тази политика, в регионите, където е извършено уедряване – комасирането достига до 75% от земеделската земя и намаляване на броя на собствениците със 33%. След процеса на комасация са построени два пъти повече пътища до земеделските земи, отколкото преди започване на уедряването. Силно нараства производителността, като доходите от селскостопанска дейност се увеличават с около 300%, спрямо периода преди започване на комасацията.

Алтернативен вариант на комасацията от гледна точка на териториалната концентрация и инвестиционен интерес към аграрната недвижима собственост се явява арендата. Арендата е по-изгодна от покупко-продажбата на земеделска земя при организация и предлагане на обединени земеделски терени под наем. В този случай при създадени добри условия може да отпадне нуждата от комасация. В много страни продажбата на земеделска земя не е масова практика.

2.2.3. Териториална концентрация и локализация на търговската недвижима собственост

През последните години в териториалната концентрация и локализация на търговската недвижима собственост се забелязват съществени изменения. Започва да се разчупва класическият модел за едно равномерно разпределение на малки търговски обекти по цялата територия на населеното място. Успоредно със запазването на старата структура на организация на малките търговски обекти по цялата територия на града се забелязва един повишен инвестиционен интерес от страна на собствениците на хипермаркети за инвестиране в изграждането и функционирането на големи квартални магазини и създаването на търговски зони в периферията на града, където има теренни условия за реализирането на мега-търговски структури с необходимите обслужващи и складови площи.

Този инвестиционен интерес към терени за търговска недвижима собственост в периферията на града създава условия за повишаване на цената на терените за този вид строителство. За населението е удобно в техния район да има голям търговски обект, от който могат да вземат всичко необходимо. Това явление е вследствие на процесите на интегриране към Европейския съюз, т.е. повишената мобилността на населението в последните години свикна българина да пазарува по европейски, като осигурява всичко необходимо за дома един път седмично или месечно. От гледна точка на териториалната концентрация и локализация на търговската недвижима собственост големите търговски вериги са насочили своя инвестиционен интерес

към големите квартали и периферията на големите градове в страната, и то основно областните градове, на основата на демографската концентрация в тези населени места и по-високата покупателна способност на населението в тях.

На пазара на недвижима собственост се увеличава сегментът на търсене на терени за офис площи и бизнес. Особено повишен е инвестиционният интерес към терени по входно-изходните магистрали на големите градове в страната за локализирането и функционирането на хипермаркети и на търговски обекти в широкия градски център.

От тази гледна точка търсенето на търговски площи в София надвишава многократно предлагането. От гледна точка на локализационния характер на търсените търговски терени на територията на град София, най-голям е инвестиционният интерес към идеалния център, големите градски транспортни артерии и определени жилищни комплекси. Пазарът на търговска недвижима собственост показва, че цените в тези зони на град София са 20% и повече по-високи от тези в останалите части на града. На тази основа чуждестранният инвестиционен интерес към търговската недвижима собственост се е увеличил 4-5 пъти в последните две години. В момента строителството е насочено в изграждането на развлекателно-търговски центрове. Инвестициите на пазара на търговска недвижима собственост се насочват към строителството на хиперкомплекси, вериги от магазини и единични обекти.

Търсенето на търговски площи е концентрирано в идеалния център. Наемните цени варират чувствително в зависимост от местоположението, вида на бизнеса, размера на помещението, изложението на витрините, необходимостта от довършителни работи. На тази основа разликата в пазарните цени на обектите търговска недвижима собственост, локализирани в централната градска част и периферията, е от 5 до 6 пъти. Относно наемните отношения, свързани с отдаването под наем на търговска недвижима собственост, може да се отбележи, че тези в централната част на София са достигнали равнището на тези в Атина и Истанбул. Най-престижните търговски улици в София – “Витоша” и “Граф Игнатиев”, поддържат най-високите наемни нива на търговски площи в страната. Продажбата на магазини по тези две улици в София са голяма рядкост. Собствениците на тези търговски площи предпочитат основно да ги отдават под наем, отколкото да ги продават. Увеличено търсене на търговски пло-

щи се наблюдава и в престижния квартал “Лозенец”. Характерно за района на квартал “Лозенец” е, че новите сгради, които се изграждат, са проектирани така, че на партерния етаж да има широки и модерни пространства, предназначени за скъпи магазини или търговски представителства.

Изграждането на изцяло търговски обекти, които да обслужват жителите на определени квартали, и строителството на развлекателни центрове, които да усвоят голямото търсене на луксозни търговски площи от чужди компании, са двете тенденции, които се наблюдават трайно в София.

Тенденцията в търговската недвижима собственост е насочена към моловете. Това са търговско-развлекателни центрове, изградени на принципа “докато жената пазарува, мъжът се забавлява, а децата играят”. В тези търговски комплекси може да се намери всичко необходимо за дома. В София се изграждат два такива обекта. Mall of Sofia е разположен на ъгъла на ул. “Опълченска” и бул. “Стамболийски”. Планира се и втори мол в центъра на София, разположен срещу хотел “Хемус” в Южния парк.

В близките няколко години в София ще се обособят цели търговски зони, както е в повечето европейски градове от типа шопинг сити. Първата зона, която вече се оформя, е в близост до Бизнес парка. Другата търговска зона се локализира около летището. Друга перспективна търговска зона се оформя по протежението на околновръстния път. С изграждането на магистралата от София до Калотино районът след “Люлин” се очертава инвестиционно привлекателен за търговска недвижима собственост.

Секторите на информационните технологии и услугите са основните, с които ще навлизат в страната американски и европейски инвеститори. В дългосрочен план, това ще е свързано с нарастващ инвестиционен интерес към първокласни офис площи. Анализите показват, че през следващите 10 години големите европейски компании и институции ще търсят бизнес площи. Общата необходимост от такива площи се изчислява на около 37 млн. кв.м. Около 40% от тях, които се равняват на 14,8 млн. кв.м, ще са в Централна и Източна Европа. Близко 1/3 от инвестиционното търсене на бизнес площи – 13 млн. кв.м, ще е насочено към офисния пазар, а останалите ще се насочат към производствени бази и търговски центрове.

България ще е една от държавите, към които ще бъде насочен този инвестиционен интерес (относно търсене на бизнес площи от

големите европейски компании). Освен България, в тази група страни са включени и Естония, и Литва. Приоритет в момента на западноевропейските инвеститори са държавите Чехия, Полша и Унгария.

Тенденцията за изнасяне на дейност у нас на големи западни компании съществува съвсем отскоро и то основно в информационните технологии и сферата на услугите. Това са големи американски компютърни компании, но в перспектива и на един следващ етап се очаква определен инвестиционен интерес към бизнес площи от сродни английски и холандски фирми.

Централна и Източна Европа привличат западноевропейските инвеститори да търсят бизнес терени на основата на ниската цена на стартиране на бизнес. В това отношение за разлика от останалите столици в Централна и Източна Европа, по отношение на недвижимата собственост, само София предлага едни от най-изгодните възможности за намиране на бизнес терени. Според изследване на Европейския съюз най-голямо търсене на бизнес площи в Източна Европа се очаква да се реализира от страна на британските инвеститори. Очаква се те да се ангажират с около 62% от прогнозираните 37 млн. кв.м бизнес площи в Източна Европа. След британските инвеститори следват германските компании с 13%, френските компании с 9%, холандските компании с 3% и италианските компании с около 2,5% от общото количество бизнес площи.

В София има около 350 000 кв.м. офис площи, 240 000 кв.м от които са построени последните пет години. Очакванията за изнасяне на дейности и търсенето на бизнес площи са от страна на компании от Русия, Турция, Гърция и Украйна. Сред потенциалните инвеститори в бизнес площи са и компании от Дубай, Мароко, Израел, Йордания, Тунис и Кения.

Инвестиционният интерес към бизнес площи в град Варна изпреварва предлагането. Силно са ограничени офертите за продажба на офиси в централната градска част на Варна. Най-голямо е търсенето на офиси, локализирани и концентрирани на централните търговски улици на града. Свободни терени за изграждането на офиси няма и не се предлагат. Допълнителен проблем за локализирането на офиси в централната градска част на Варна е обстоятелството, че повечето сгради са обявени за паметници на културата или са жилищни сгради. Локализирането на офиси изисква сградата да има близост до банковите институции, данъчната администрация, структурните звена на местната власт и осигурени необходимите места за парки-

ране. За територията на град Варна има разработени проекти за изграждането на мини бизнес паркове, но не е проявен инвестиционен интерес за реализирането им. В същото време в София до края на 2009 год. се очаква изграждането на 10 такива обекта.

Започва изграждането на първия бизнес парк във Варна. Той ще бъде локализиран на терен от 63 дка в района на летището. Идеиният проект предвижда изграждането на 7 до 9 многофункционални сгради. Всяка от тях ще има от 5 до 10 хил. кв.м разгъната застроена площ. Те ще отговарят на категорията клас "А" билдинг. В бизнес зоната се предвижда да бъде изградена производствена и складова база.

2.2.4 Териториална концентрация и локализация на жилищната недвижима собственост

Жилищната недвижима собственост е концентрирана основно в големите населени места от градски тип в страната. Това явление е свързано не само с урбанизационните процеси в страната, но то е в пряка зависимост с планирането, устройството, изграждането и функционирането на средата за обитаване в населените места. По градоустройствени норми около 50% от територията на големите и много големи градове се определя за нуждите на жилищното строителство. На тази основа, пазарът на жилищна недвижима собственост участва с най-много обекти за разлика от другите основни видове собственост – индустриална, аграрна и търговска.

По данни на Националния статистически институт общият брой на жилищата в страната е 3 704 798. От тях 69,6% са в градовете. Частната жилищна недвижима собственост е 96,5%, 3 на сто държавна и общинска жилищна недвижима собственост, а 0,5% от жилищната недвижима собственост в страната е собственост на търговски дружества и кооперации. От всички жилища в страната 69,3% се обитават от едно семейство. За 2004 год. едностайните жилища в страната са 432 535, а двустайните 1 183 457. Общо те правят около 50% от всички жилища в страната.

Нарушеното структурно отношение между малки и големи жилища оказва силно влияние върху инвестиционния интерес към жилищната недвижима собственост на територията на даденото населено място. Това обстоятелство, съчетано с финансовите възможности на населението да инвестира в жилищна недвижима собственост, може да окаже негативно отражение върху функционирането на жилищната среда и създаване на съответния стандарт на обитаване.

В София инвестиционният интерес към луксозни жилищни обекти се повишава всяка година, на основата на тяхното качество, продиктувано от нуждите и стандартите както на чуждестранните, така и на местните инвеститори. Особен инвестиционен интерес имат луксозните жилищни имоти, разположени в полите на Витоша, районите – Симеоново, Панчарево, Бистрица за изграждане на еднофамилни къщи и селища от къщи с обслужващ комплекс. Друг завишен инвестиционен интерес има към апартаментите в луксозни жилищни сгради с ниска етажност, поради озеленения двор. Най-предпочитани са жилищните сгради от този тип, локализирани в южните и източните райони. Тази новопостроена жилищна недвижима собственост е изцяло съобразена с европейските стандарти и изисквания за жилищна среда.

София не прави разлика от останалите столици от Централна и Източна Европа както с повишената си инвестиционна привлекателност спрямо останалите градове в страната, така и с двойната си разлика в цените на жилищна недвижима собственост в центъра и периферията. Най-евтината зона, т.е. с най-ниска инвестиционна привлекателност в София, са крайните квартали, където основна част от жилищните сгради са локализирани и изградени по строителната технология – едропанелно жилищно строителство (ЕПЖС). Това са – двете части на квартал “Обеля”, всички части на квартал “Люлин” б, квартал “Надежда”, трите части на квартал “Левски”, квартал “Овча купел”. Към тази група спадат и жилищата в квартал “Дружба-1”, квартал “Свобода”, квартал “Стефан Караджа”, квартал “Суха река”, квартал “Толстой” и квартал “Хаджи Димитър”.

Втората зона със среден инвестиционен интерес към жилищната недвижима собственост в София са териториите, където са локализирани т.нар. жилища от среден тип. Пример в това отношение е територията и жилищния сграден фонд на квартал “Младост”. От една страна – масов жилищен квартал, от друга – район с редица преимущества – близо до градския център, сравнително добре развита мрежа от линии на градския транспорт, добър изглед към планината Витоша, без локализирани индустриални предприятия, сравнително добра екологична характеристика. Новото жилищно строителство основно е ограничено в периферията на жилищната зона. Освен четирите части на квартал “Младост”, тук влизат и кварталите “Банишора”, “Борово”, “Бъкстон”, “Дървеница”, “Западен парк”, както и зоните – Б-18, Б-19 и Б-5. В тази втора по инвестиционна привлекателност зона са и кварталите “Славия”, “Славия 2”, “Славия 3”, “Славия 4”, “Славия 5”, “Славия 6”, “Славия 7”, “Славия 8”, “Славия 9”, “Славия 10”, “Славия 11”, “Славия 12”, “Славия 13”, “Славия 14”, “Славия 15”, “Славия 16”, “Славия 17”, “Славия 18”, “Славия 19”, “Славия 20”, “Славия 21”, “Славия 22”, “Славия 23”, “Славия 24”, “Славия 25”, “Славия 26”, “Славия 27”, “Славия 28”, “Славия 29”, “Славия 30”, “Славия 31”, “Славия 32”, “Славия 33”, “Славия 34”, “Славия 35”, “Славия 36”, “Славия 37”, “Славия 38”, “Славия 39”, “Славия 40”, “Славия 41”, “Славия 42”, “Славия 43”, “Славия 44”, “Славия 45”, “Славия 46”, “Славия 47”, “Славия 48”, “Славия 49”, “Славия 50”, “Славия 51”, “Славия 52”, “Славия 53”, “Славия 54”, “Славия 55”, “Славия 56”, “Славия 57”, “Славия 58”, “Славия 59”, “Славия 60”, “Славия 61”, “Славия 62”, “Славия 63”, “Славия 64”, “Славия 65”, “Славия 66”, “Славия 67”, “Славия 68”, “Славия 69”, “Славия 70”, “Славия 71”, “Славия 72”, “Славия 73”, “Славия 74”, “Славия 75”, “Славия 76”, “Славия 77”, “Славия 78”, “Славия 79”, “Славия 80”, “Славия 81”, “Славия 82”, “Славия 83”, “Славия 84”, “Славия 85”, “Славия 86”, “Славия 87”, “Славия 88”, “Славия 89”, “Славия 90”, “Славия 91”, “Славия 92”, “Славия 93”, “Славия 94”, “Славия 95”, “Славия 96”, “Славия 97”, “Славия 98”, “Славия 99”, “Славия 100”.

телност зона влизат и териториите на локализираните жилищни имоти в южната част на града – кварталите “Княжево”, “Лагера”, “Красно село”, “Павлово” и “Редута”. В тази територия е концентриран инвестиционният интерес в жилищна недвижима собственост в последните години. От една страна, тези райони предлагат една сравнително добра жилищна среда за обитаване и по-ниски цени от смятаните за престижни жилищни квартали. Особено голям е инвестиционният интерес към жилищни терени за ново строителство.

Третата зона, с най-голям инвестиционен интерес към жилищната недвижима собственост в София, е определена освен от другите фактори и от финансовите възможности на инвеститорите. Това са райони в близост до градския център, както и такива в южна посока. Тези райони се характеризират с добра инфраструктура и са наситени с обслужващи обекти, обекти на образованието и здравеопазването, както и присъствието до тях на Южния парк. Към тази зона спадат кварталите “Бели брези”, “Стрелбище”, “Гоце Делчев”, “Хиподрума”, “Хладилника”. Извън южната дъга, където са локализирани гореизброените квартали, към тях единствено се присъединява квартал “Гео Милев”. В тази трета по инвестиционна привлекателност зона новото строителство през последните петнадесет години е изключително интензивно.

Най-скъпата е четвъртата по инвестиционна привлекателност зона на София. В тази зона се включват четири района, където инвестиционният интерес към жилищната недвижима собственост е най-голям на територията на София и със сигурност ще остане такъв поне още десет години. Тази високо инвестиционно привлекателна зона включва централната градска част и кварталите “Лозенец”, “Изток”, “Иван Вазов”. Жилищното строителство е преобладаващо ниско. Изключение правят 7-8 етажните сгради. Новите жилищни сгради преобладават пред съществуващата жилищна застройка, което определя и новия съвременен и модерен облик на територията. Отличителен белег е постигнатият жилищен стандарт и комфорт чрез тишина, добри санитарно-хигиенни норми и поддържана инфраструктура.

Определен инвестиционен интерес в София има към затворен тип жилищни комплекси. Повечето инвеститори се ориентират към закупуване на терени за такъв тип изграждане. Локализирането на такива мини жилищни комплекси създава възможност да се постигне жилищен комфорт и адекватна на съвременните изисквания и стан-

дартни жилищна среда. По този начин предприемачите могат да предложат конкурентен продукт на пазара на жилищна недвижима собственост.

Инвестиционният интерес на чуждите инвеститори към пазара на жилищна недвижима собственост е едва 12%, като преобладават инвеститорите от Англия (4%), Гърция (3%), и Русия (2%). 70% от инвеститорите са хора постоянно живеещи в София, и около 11% са българи, живеещи в чужбина. 62% се сдобиват с жилищна недвижима собственост с цел обитаване, и около 38% – с инвестиционна цел.

Определен инвестиционен интерес от страна на чуждестранните инвеститори има жилищната недвижима собственост в Балкана. През последните две години се забелязва голям инвестиционен интерес към селските къщи. Определен инвестиционен интерес има към жилищната недвижима собственост в селата и махалите край Прохода на републиката и в Еленския балкан. Край град В. Търново се предлагат нови селски къщи със съвременни удобства. Чуждестранните инвеститори предпочитат жилищната недвижима собственост да е в Балкана, като за предпочитане са старите, типични за района жилищни постройки с големи дворове.

Голям инвестиционен интерес има от страна на чуждестранните инвеститори и към родопските къщи. Определен интерес се проявява към Смолянския регион. Инвестиционният интерес е насочен към къщите в Пампорово, Стойките, Широка лъка, Проглед, Момчиловци. Най-голям е инвестиционният интерес за закупуване на имоти в близост до зимния курортен комплекс “Пампорово”. Определен инвестиционен интерес се проявява и към селските стари каменни къщи в Родопския регион, основно в селата – Смилян, Серафимово, Могилица, Чокманово, Киселчово и Мугла. Успоредно с това, повишен инвестиционен интерес има и към терени, влезли в регулация, например като Хайдушки поляни, за които има вече проявен интерес от крупни инвеститори.

Последната година определен инвестиционен интерес има към региона на Рила и Пирин, в непосредствена близост до курорта Банско. Определен инвестиционен интерес представлява и град Разлог. За съпоставка трябва да се отбележи, че инвестиционният интерес, изразен стойностно е 10 пъти по-голям в Разлог пред този в Еленския балкан. Друго инвестиционно предимство на имотите в Разлог са наличието на електрозахранване, водоснабдяване, близост до река или язовир, изключителна планинска гледка и близост до населено

място. Подобен е инвестиционният интерес и към останалите населени места в района на Банско. Повишеният инвестиционен интерес към този район е продиктуван и от факта, че в района навлиза мощен чуждестранен инвеститор, който осигурява терени за изграждане на няколко селища от затворен тип, предназначени за богати любители на зимната природа и спорт от Европа и САЩ.

Това, което в развитите индустриални страни отдавна е факт, то в България едва сега започва. Това е инвестиционният интерес към крайградските къщи, предпочитани от хората в повечето европейски и американски градове като място за живеене. Тази жилищна недвижима собственост се предпочита от чуждестранните инвеститори на основата на големите урбанизационни процеси, реализирани в Западна Европа и САЩ. Те дават възможност за почивка и възстановяване по време на отпуска и след пенсиониране в шумните и екологично замърсени европейски мегаполиси. Хората от тези мегаполиси са свикнали с ежедневни пътувания на големи разстояния, затова разстояния от 20 до 60 км не са проблем за тях, стига да има необходимата пътна инфраструктура. Непосредствената близост до големия град създава условия за пълноценно използване на неговия обслужващ сектор – търговско, медицинско и административно обслужване, както по-голяма защита и сигурност на частната собственост.

Сериозен проблем, свързан с ограничаване на инвестиционния интерес от страна на чуждестранните инвеститори към този тип жилищна недвижима собственост (крайградската къща), е ежедневното пътуване. При техническото състояние на четвъртокласната пътна мрежа в страната, нейното поддържане, особено през зимния период, този проблем се очертава като основен. Друг проблем е отоплението, възможността за поддръжка и охрана. В повечето европейски страни газифицирането на жилищата е отдавна завършен процес, т.е. създаден е достъп до екологично чисто и евтино гориво. Този процес в страната едва сега започва.

Най-голям инвестиционен интерес към крайградските къщи край София има в районите на селата Бистрица, Владая и Кокаляне. Около 40% от всички оферти са за къщи в селата. Засега най-голям инвестиционен интерес има към къщите в Банкя.

Най-голям инвестиционен интерес към крайградската къща, от страна на нашите и чуждестранните инвеститори, има в черноморската територия на страната. На тази територия се пресичат интересите на всички инвеститори. През последните години в района на

Каварна интересът определено е насочен към вилните зони на Божурец и Топола. Новите собственици основно са от Финландия, Норвегия и Швеция. През миналата година повече от 1 500 имота са сменили собствениците си.

Определен интерес, от гледна точка на концентрацията и локализацията на жилищната недвижима собственост, са жилищата апартаментен тип в режим на етажна собственост, изградени по строителната технология ЕПЖС. Панелните жилища в страната са 707 441 или над 40% от всички жилища. Апартаментите са в 18 900 панелни жилищни блока, в 1230 жилищни комплекса. В тях живее 1/3 от населението на страната, концентрирано основно в големите областни градове. Този жилищен сграден фонд е физически и морално остарял и има необходимост от реконструкция и модернизация чрез неговото саниране. За целта държавата е разработила стратегия за санирането на тези жилища. Приоритет при обновяването ще бъдат многофамилните жилищни блокове, държавните и общински сгради, които имат няколкократно по-голямо енергопотребление, в сравнение със средните показатели за Европейския съюз. Изпълнението на тази стратегия е свързано с приемането на редица закони, уреждащи етажната собственост и управлението на общите части. На основата на стратегията е приета национална програма за обновяване на жилищните сгради. В програмата се подчертава, че държавата ще подпомага собствениците на панелни жилища със субсидия от 20 на сто от общата стойност на санирането. Отделно от пряката парична помощ за обновяване на съществуващия сграден фонд (изграден по строителната система ЕПЖС), собствениците след приключване на процеса на саниране, ще придобият и собственост върху земята.

2.3. Зависимост между инвестиционната привлекателност на селищната територия и стойността на недвижимата собственост

2.3.1. Ролята на изпълнителната власт за повишената стойност на земята за строителство

Пазарното равновесие на земята за строителство обхваща основно проблемите и тенденциите на пазара на недвижимата собственост в големите градове. Успоредно с това е необходимо да се отбележат и някои процеси, които са свързани със създаването и увеличаването на цената на земята за строителство. В повечето случаи тези процеси са свързани с решенията на изпълнителната власт, и по-точ

но с изработването и приложението на отделните видове устройствени планове на градовете. В условията на преход към пазарна икономика и процеса на интегриране към Европейския съюз в страната се забелязват тенденции, които са нормално явление в страните с утвърдени пазарни взаимоотношения. Една от тези тенденции е непрекъснатото повишаване на цената на земята за строителство. Чувствителното увеличаване на цената на земята за строителство в страната след 1990 г. се основава на:

- променения интерес на населението към земята за строителство, с промяна на конституцията в защита на частната собственост, с което се премахва съществуващия монопол от страна на държавата, всички строителни терени които се отчуждават да стават държавна собственост. Премахването на този основен момент след 1990 г. мотивира населението да предприеме инвестиционни намерения основно в урбанизираните територии, където търсенето и предлагането на основата на пазарните механизми определят цената на земята за строителство. По този начин се премахва изкуствено поддържаната ниска цена на земята за строителство в периода на силно централизирано планово управление на страната. Основните разходи за поддържане на урбанизираната територия в този период се разпределят “индиректно” между населението. Този факт показва, че населението е участвало в създаването на по-високата цена на продукта – урбанизираната земя, като това обстоятелство е било най-ефективно използвано от управляващите чрез специфичната роля на земята като основа за строителство;

- характерните инфлационни процеси, свързани с прехода към пазарна икономика, определят също повишения интерес към земята за строителство. Инвестирането в недвижима собственост има за цел да защити финансовите средства от инфлационната “преса”. Това състояние е свързано със земята за строителство като финансова инвестиция.

Тези два момента са пряко свързани с общата социално-икономическа обстановка в страната. Тенденцията за увеличаване на населението в големите градове в страната, което е тенденция не само в Европа, но и в света, налага допълнително инвестиране в инфраструктурни и обслужващи обекти. Инвестирането в инфраструктурни и обслужващи обекти (публични и частни) се свързва с икономическата цена, която създава основата на стойността на градската земя. С разликата между пазарната и икономическата цена на земя-

та за строителство се определя повишената ѝ цена, като разлика между разходите на земята на обществото по създаването на земята за строителство и нейната пазарна цена. Разходите, които извършва обществото за създаването на урбанизираната земя, повишават нейната инвестиционна привлекателност. Степента на инвестиционна привлекателност определя и повишения интерес към земята за строителство, особено за обслужващата сфера и предпочитането на едни части на града пред останалите. По този начин урбанистичното развитие на селищната територия създава повишената цена на земята за строителство, т.е. тя не се създава от допълнителни инвестиции от собственика на конкретната земя за строителство, а чрез допълнителните общи инвестиции в градската територия.

От тази гледна точка стойността на урбанизираната територия принадлежи на обществото, защото е създадена от инвестициите и плановите решения на това общество. Градоустройствената политиката на изпълнителната власт има определена роля за начина и интензивността за ползване на земята за строителство. Нарастването на населението в градовете оказва натиск върху пазара на недвижима собственост в частност към пазара на земя за строителство, поставяйки изисквания и необходимост от строителни терени за жилищни, обслужващи, обществени и др. нужди. Нарастването на градското население оказва влияние върху цената на земята за строителство чрез повишеното търсене на пазара. Това става индиректно, на основата на "монополното" влияние на земята за строителство в градската територия на базата на локализационния принцип. В това отношение значение има количествената и качествената характеристика на градската територия. Количествената характеристика в повечето случаи се свързва с количеството свободна земя в градската територия, а качествената характеристика, с устроената земя, одобрена от местните власти за строителство чрез съответните общи и подробни устройствени планове.

В този смисъл градското планиране създава повишената стойност на урбанизираната земя. Теорията на урбанизираната земя съдържа три основни момента:

1. Урбанизираната земя има присъщ монополистичен характер.
2. Перспективната промяна в ползването е най-важният фактор при увеличаването на цената на урбанизираната земя.
3. Решенията на изпълнителната власт са тези, които определят много от условията на пазара на урбанизираната земя.

Градското планиране и решенията на изпълнителната власт, свързани с устройствените планове на градската територия, са главен фактор при повишаване на цената на земята за строителство. Върху повишаването на тази цена могат да окажат влияние и някои допълнителни фактори като:

- повишените рекреационни възможности на селищната територия, създаващи условия за присъствието на временно пребиваващо население, което повишава инвестиционния интерес към земята за строителство за нуждите на отдиха;

- изграждането и функционирането на свободна (безмитна, икономическа или транзитна) зона повишава инвестиционния интерес към земята за строителство за обществени, обслужващи и др. нужди.

В световната практика увеличаването на цените на урбанизираната земя се наблюдава при смяната на ползването от земеделска в градска. Повишената стойност на земеделската земя в градска е в полза на собственика, докато стойността на земята и разликата ѝ до пазарната цена се създава от инвестициите на обществото и решенията на изпълнителната власт за промяна на вида на земеползването. Независимо от този факт, изпълнителната власт е задължена непрекъснато да търси финансови средства за поддържане и инвестиране на разширяващите се градски услуги. Противоречието между големия размер на повишена стойност на частната земя за строителство, създадена чрез решенията на изпълнителната власт и ограничените финансови средства на обществото за осигуряване на градското развитие, е международно явление.

Всяко повишаване на цената на урбанизираната земя, което е в резултат от промяна на земеползването, е възможно само на основата на решенията на изпълнителната власт, свързани с устройственото развитие на градската територия. Съвкупното увеличаване на стойността на земята за строителство в новоусвоените градски територии се създава от инвестирането от страна на обществото в обекти на техническата и социалната инфраструктура, но решенията на изпълнителната власт на основата на устройствените планове, са тези, които определят печалбата на частните собственици на земя за строителство. Устройство решение на изпълнителната власт е свързано с начина, характера и интензивността на застрояване на земята за строителство, като по този начин се повишава нейната цена.

Икономическата цена на земята за строителство в ново усвоените градски територии е равна на цената на суровата земя, плюс

цената на дейностите по нейното усвояване и развитие за градски нужди. В повечето страни цената на суровата земя превишава цената на дейностите по нейното усвояване и развитие. Този факт е свързан и с перспективната промяна в земеползването от земеделско в градско. Това обстоятелство повишава цените на земята в близост до големите градове с много над нейната стойност като земеделска. Световната практика показва, че цените на земеделските земи близо до града първоначално (без изявено намерение за развитие) са 2-3 пъти по-големи от средните цени на земеделската земя.

Друг важен момент, създаващ съществени различия в цената на урбанизираната земя, е очакваният резултат от реализираните инвестиционни намерения върху нея. Този момент е свързан с определеното предназначение на земята за строителство, вида на разрешеното строителство или интензивността на застрояване. Групирането на урбанизираната земя по предназначение съгласно устройствените планове определя и възможностите за застрояване на земята за строителство. Наблюдава се тенденцията за съществени разлики в цената на земята за строителство според предназначението определено от съответния устройствен план. Тази тенденция е нормално явление в страните с развити пазарни отношения, защото е свързано с очаквания доход в бъдеще време.

Изпълнителната власт чрез устройствените планове може да регулира състоянието на пазара на недвижима собственост, в частност пазара на земя за строителство. Съществен момент в тази насока е възможността на изпълнителната власт да раздели пазара на земя за строителство на сектори, според функционалното й предназначение. Това положение е постигнато в страните с развити пазарни отношения, където изпълнителната власт е успяла да изолира секторите един от друг. Необходимо е да се отбележи и фактът свързан с влиянието на сектора с високи цени на земята за строителство върху сектора с ниски цени на земята за строителство. Този процес за нашата страна започва сега. Колкото е по-малък интервалът от време между отделните устройствени решения на изпълнителната власт, с свързани разрешаване на промени в земеползването, толкова повече цените на урбанизираната земя се увеличават върху по-широка територия от града, която не е развита или се реконструира.

Инвестирането в урбанизирана земя има характер на дългосрочна инвестиция, от гледна точка на икономическия резултат. Затова очакваният резултат от повишената цена на земята за строител-

ство, свързан с промяната на земеползването, има случаен характер от гледна точка на настъпване на събитието, т.е. вземането на решение от страна на изпълнителната власт за промяна на земеползването. Характерно за случая е, че собственикът на земята за строителство не се ангажира с инвестиционна дейност, чрез която да повлияе за повишаване на цената на земята. Увеличението на цената на земята за строителство е резултат само от решението на изпълнителната власт на основата на планировъчните решения, отразени в устройствените планове за промяна на земеползването на отделни части от територията на града.

В очакване на повишаването на цените на земеделската земя в близост до градовете те започват да се повишават няколко години преди смяната на земеползването. При повишаване на стойността на земята могат да се разграничат три момента:

- първият произлиза от инвестициите, направени по време на промяна на земеползването, включително тези за подготвителни работи за осигуряване на градското обслужване;
- вторият произлиза от промените в разрешените начини на ползване на земята;
- третият произлиза от промяната на предназначението и преимуществата на местоположението на земята за строителство при разширяване на градовете.

Последните два момента не са резултат от инвестиции в земята за строителство, а се класифицират като обществено създадени.

Пазарното равновесие на земята за строителство в условията на преход към пазарна икономика и процеса на интегриране към Европейския съюз трябва да се регулира чрез пазарни механизми, свързани с решенията на изпълнителната власт, на основата на възложените, разработени, одобрени и влезли в сила общи и подробни устройствени планове на градовете.

2.3.2. Проблемът “Център – периферия” в областта на недвижимата собственост

Проблемът “Център – периферия” възниква на основата на различното социално-икономическо развитие на отделни страни, региони и населени места. Целенасоченото инвестиране в определени територии на основата на влиянието на различни фактори исторически е определило “центъра”. Концентрирането на икономически и социални функции в “центъра” на дадена територия определя и неговата инвестиционна привлекателност. Инвестиционната привлекателност на

дадена територия е основа и на повишения интерес към пазара на недвижима собственост в нея. Независимо от по-слабите икономически и социални функции на “периферията” и по-малката демографска маса, местоположението, т.е. териториалното разположение на недвижимата собственост, определя и специфичният интерес към нея.

В повечето случаи за разлика от “центъра”, където инвестиционният интерес е изключително голям към недвижимата собственост, то в “периферията” интересът към недвижимата собственост е определен в областта на аграрната недвижима собственост, собствеността, свързана с инфраструктурни обекти, и собственост, свързана с рекреационните възможности на територията. Определящо за развитието на “периферията” е териториалният аспект на недвижимата собственост, от гледна точка на това, че в определен момент “периферията” дори да остане без население, винаги ще има икономически интереси от страна на наследниците на недвижимата собственост. Националното, регионалното и местното равнище за управление на административно-териториалните общности чрез своите стратегии и програми за социално-икономическо развитие на дадена територия могат да повишат или намалят инвестиционния интерес към недвижимата собственост в “периферията”.

Проблемът “център – периферия” възниква, когато сериозно е нарушена или отсъства интеграция, хармония, балансираност във връзки и отношения като: “столица – провинция” (респ. административен център – останали населени места) “град – село” (респ. урбанизирани – селски райони), “централни – гранични райони”, “градски център – покрайнини” и т.н.

Проявите и тенденциите на проблема “център – периферия” в прехода към пазарно стопанство включват действието на пазарни механизми и регулатори, свързани с регулиране и намаляване на диспропорциите между “центъра” и “периферията”. В тази насока се залага основно на предприемаческата инициатива за устойчиво социално-икономическо развитие на територията. Предприемаческата активност в дадена територия се организира и е подчинена на необходимостта и инвестиционния интерес към недвижимата собственост. Инвестиционният интерес към недвижимата собственост се определя от съответното равнище, а именно:

- на национално равнище – инвестиционният интерес към недвижимата собственост е определен към територията на град София, като столица, трансграничните транспортни коридори и територията

на националните курортни комплекси (морски и планински);

- на регионално равнище – инвестиционният интерес към недвижимата собственост е насочен към областните градове и крупните регионални производствени и инфраструктурни територии;

- на локално (общинско) равнище – инвестиционният интерес към недвижимата собственост е насочен основно към общинския център, който в повечето случаи се явява единственото населено място от градски тип;

- на равнище – населено място (град) – инвестиционният интерес към недвижимата собственост определено е насочен към исторически създадения по-рано градски център, за разлика от периферната му част.

В зависимост от съответното равнище се явява и многообразието на инвестиционни интереси към дадена недвижима собственост. Колкото е по-високо равнището, толкова по-големи са интересите в съответствие с формите на собственост – държавна, общинска, на физически и юридически лица. От национално равнище към равнище населено място инвестиционният интерес към недвижимата собственост се движи от държавата до интересите на отделното физическо лице в даденото населено място.

Изграждането на трансграничните транспортни коридори засяга интересите, от гледна точка на недвижимата собственост, не само на държавата и общините, но и на отделни юридически и физически лица. Това обстоятелство, освен че затруднява и усложнява изпълнението на отделните проекти, налага и необходимостта от съгласуване на интересите на всички собственици. Пример в това отношение е проектът за изграждане на автомагистрала “Тракия”. Населението в районите, през които се планира да преминава автомагистралата, има положително отношение към проекта, на основата на прагматичните очаквания за подобряване на социално-икономическото си положение. Това очакване се базира основно на съпътстващите обслужващи дейности, характерни за големите транспортни артерии, т.е. на магистралата се гледа като на крупна инвестиция. На тази основа около 86% от населението в региона, през който преминава магистралата, са за нейното реализиране. От гледна точка на бъдещите промени, които ще настъпят, най-големи са очакванията в сферата на заетостта и пазара на недвижима собственост. Притежателите на поземлени имоти в района на магистралата имат следния относителен дял по вида на собственост: собственици на земеделски земи –

72,6%, собственици на терени в регулация – 20,75, собственици на търговски обекти – 2,8% и друга недвижима собственост – 3,9%. Изследването показва, че само около 10% от собствениците не биха продали земята си, като около 50% от тях биха реализирали веднага сделка с недвижимата си собственост. Обща е нагласата на собствениците за очакваното бъдещо увеличение на цената на земята около магистралата, което определя и нагласата им за участие на пазара на недвижима собственост. Това обстоятелство определя и стратегията им за изчакване на по-високи ценови равнища. В този случай се очертават две ясни възможности, а именно:

- първата е свързана с механизма и формата на обезщетяване на собствениците на терени, пряко засегнати от проекта на магистралата;

- втората е свързана със собствениците на терени, намиращи се в пряк контакт с магистралата, с възможност за промяна на статута си, свързан с обслужващите функции, които ще се появят с експлоатацията на магистралата.

Особено характерен е проблемът “Център – периферия” в големите градове, където централната градска част има силно монополен характер, от гледна точка на локализация на всички обекти независимо от предназначението им. Този факт повишава чувствително инвестиционния интерес към недвижимата собственост в централната градска част спрямо останалата градска територия. Това обстоятелство е определено от фактора “време” относно вложените инвестиции за един по-дълъг период от време за разлика от периферната градска част. Ролята на градския център е свързана и с многообразието на функциите, и с дейностите, които са заложени исторически в него. Повишеният интерес към недвижимата собственост в централната градска част е свързан и с факта, че определени видове дейности, особено в областта на бизнеса, обслужването, административното управление и финансовия сектор, изискват своето присъствие в централната част на града. Независимо от своя смесен характер по предназначение, в централната градска част се забелязва световната тенденция на “изтласкване” на функцията “обитаване”, като терените за жилищно строителство сменят предназначението си с терени за бизнес и административно-правно и финансово обслужване. В нашата действителност този процес на ограничаване на функцията “обитаване” в централната градска част се заражда сега. Той преминава през преходния етап на използване на сградния фонд за обитаване за

обслужващи дейности до момента на секторното разделяне, което ще определи и различните цени на земята за строителство в “центъра” и “периферията” на града по предназначение. Сегашното различие между цените на земята за строителство между централната градска част и периферията се дължи на разликата в пространствената локализация на обектите, а не на функционалната принадлежност на земята, определена от устройствените планове. Съществено значение има и общото повишаване на ролята на обслужващия сектор в градската икономика, състояние, което оказва натиск за разширяване на териториалното пространство на този сектор.

Проблемът “Център – периферия” се отнася и до цените на недвижимата собственост, използвана за една и съща цел. Характерен пример в това отношение са цените на жилищната недвижима собственост, които имат различна стойност в централната градска част и периферията. Това обстоятелство е определено от факта, свързан с възможността за интензивно използване на земята за строителство, състоянието на техническата инфраструктура, социалната инфраструктура, транспортната достъпност до централната градска част, екологичната характеристика на района и др. Транспортната мрежа, определяща транспортната достъпност до недвижимата собственост, локализирана в съответната част на града и транспортната достъпност до централната градска част, оказват първостепенно влияние върху жилищната недвижима собственост. В жилищни зони далеч от градския център, при равни други условия, жилищната недвижима собственост е с по-ниски цени спрямо градския център. Реализирането на ефикасна транспортна мрежа между “центъра” и “периферията” може да послужи като фактор за намаляване на ценовите разлики на жилищната недвижима собственост, на основата на намаляване на времето за пътуване до централната градска част.

Съществено влияние върху пазара на недвижима собственост има по-скъпата земя за търговски и административни нужди в централната градска част. Тази земя за строителство също повишава своята цена с течение на времето, но размерът на увеличението е по-нисък поради първоначално високата цена. Жилищните терени с високи цени на земята за строителство заемат малък дял от целия обем жилищни терени, докато скъпите търговски терени на основата на силното влияние на локализационния фактор в централната градска част заемат голяма част от общото количество търговски терени. Това обстоятелство показва важната роля на скъпите търговски те-

рени в централната градска част в градската икономика. Търсенето на някои видове търговско обслужване определено е насочено към “центъра” (централната градска част) и не може да бъде задоволено с терени в други райони на града (периферията). Добре планираните и инфраструктурно осигурени жилищни райони в крайградските зони (периферията) също могат да повлияят върху цените на градската земя за жилищно строителство.

2.3.3. Инвестиционната привлекателност на територията – основа за повишен икономически интерес в областта на недвижимата собственост

Инвестиционната привлекателност на територията, свързана със създаването, използването и развитието на недвижимата собственост, има пряка връзка и зависимост с ендегенните и екзогенни фактори, които влияят върху развитието на територията. Това обстоятелство е свързано и зависи от многообразието и големината на функциите и дейностите, които са заложили в дадена територия. Определящи, и в пряка зависимост свързани с индустриалната недвижима собственост, са икономическите функции и дейности, насочени и локализиращи върху територията, на основата на определени инвестиционни програми. В зависимост дали тези икономически функции и дейности са с национално, регионално или локално значение, то определят и инвестиционния интерес към съответната територия.

Това състояние на територията е пряко свързано с процеса на привличане на чуждестранни инвестиции. Анализът показва, че през последните няколко години постепенно нараства интересът на чуждестранните инвеститори към определени населени места и региони в страната. Този процес е в резултат на осъществяваните структурни промени в националната икономика, отчетената стабилизация и преминаването в реален икономически растеж. Това обстоятелство повишава инвестиционната привлекателност на територията, а от тук и повишения интерес към различните видове собственост.

Привлечените чуждестранни инвестиции нямат равномерно разпределение в териториален обхват. В столичната икономика са концентрирани 42% от общата стойност на чуждестранните инвестиции в страната, като на второ място е Варна с 16% и на трето място – Софийска област с 11%. Тези три територии акумулират около 70% от чуждестранните инвестиции в страната. Този факт, има силно влияние върху повишения инвестиционен интерес спрямо недвижимата собственост в тези три територии.

Инвестиционната привлекателност на дадена територия и инвестиционният интерес към недвижимата собственост могат да бъдат определени на основата на показателя – капитализация на територията (инвестиции на квадратен километър и инвестиции на човек от населението). Колкото по-висок е този показател, толкова по-високо инвестиционно привлекателна е територията, по-голям е инвестиционният интерес към недвижимата собственост, респ. по-високи са цените на земята за строителство за съответната недвижима собственост. Освен с икономическите функции и дейности, инвестиционната привлекателност на територията е в пряка зависимост със социалната и техническата инфраструктура.

Нарушеният баланс и зависимост между икономическите функции и дейности и тези на социалната и техническата инфраструктура в дадена територия довежда до нарушаване на нейното устойчиво развитие и от тук до намаляване на инвестиционния интерес към недвижимата собственост. В определени случаи, дори при определена висока инвестиционна привлекателност на територията, изоставащото развитие на отделен елемент или инфраструктура на територията може да окаже негативно влияние върху пазара на недвижима собственост или да задържи за определен период от време инвестирането в недвижима собственост до нормализиране на положението. Пример в това отношение може да бъде състоянието на елементите на техническата инфраструктура, които имат съществено значение върху изграждането и функционирането на недвижимата собственост.

Инвестиционната привлекателност на територията естествено е свързана и зависи от урбанизационните процеси в страната. Градската територия, като територия с поли-функционален характер на функции и дейности, е територия с по-висока инвестиционна привлекателност от другите територии в страната. Повишената степен на урбанизация в страната (1956 г. – 33,5%, 1980 г. – 62,5%, 1985 г. – 64,8%, 1993 г. – 67,6%, 2000 г. – 68,4%, 2003 г. – 69,8%) определя и повишения инвестиционен интерес към недвижимата собственост в урбанизираните територии на страната (изключение прави аграрната недвижима собственост, която е пряко зависима от качествената характеристика на земеделската земя, т.е. бонитетната ѝ оценка). На тази основа се развива и пазарът на недвижима собственост в страната, като той е особено активен в областните градове, като най-оживен е в София, Пловдив и Варна, където е концентрирано около 30% от населението на страната. Основна част от областните градо-

ве продължават да се развиват като инвестиционно привлекателни територии с разнообразни регионални функции: университетски, научни, научно-технологични, производствени, здравни, търговски, бизнес-делови, финансово-кредитни, културно-туристически и духовни функции. На основата на определените урбанистични ареали от Европейския съюз е оценено, че България има един ареал – град с европейско значение – София, три ареала – градове с международно (национално значение – Пловдив, Варна и Бургас и 12 ареала – градове с регионално) локално значение.

Инвестиционната привлекателност на националната територия, която индиректно оказва влияние върху регионалния инвестиционен интерес към недвижимата собственост, се основава на факта, че една от основните особености на националната територия е, че освен териториите от класически европейски тип – централни и периферни, градски и селски, в България има и още един характерен тип – територии без населени места. Това са територии без чувствителна човешка намеса в средата, с красива природа, еталон на биоразнообразието и природното равновесие.

Така на основата на природните дадености и в резултата на многовековното човешко присъствие и особено на влиянието на съвременните фактори на територията на България се наблюдават три основни типа територии, които формират едрата териториална структура:

- природни неурбанизирани територии, без населени места;
- периферни слабоурбанизирани територии, с малки населени места, отдалечени от големите градски центрове;
- централни силноурбанизирани територии, с големи градове и агломерационни образувания към тях.

Естествено третият тип територии (централни силноурбанизирани) са с най-голяма инвестиционна привлекателност и с определен инвестиционен интерес към недвижимата собственост. Първият тип територии (природни неурбанизирани) оказват индиректно влияние върху икономическия интерес към недвижимата собственост в страната. Географското разположение на страната, географската ширина, климатичните условия, природните дадености и екологичната характеристика в много случаи са определящи особено за чуждите инвеститори да проявят висок интерес към недвижимата собственост в страната. В това отношение с висока инвестиционна привлекателност се явяват териториите с изяви, с национално и международно

значение курортно-рекреационни функции. По принцип крайбрежната ивица в цял свят е с висока инвестиционна привлекателност. Върху тази обособена и специфична с рекреационните си функции територия е концентрирана държавната собственост (основно с плажовата ивица), общинската собственост (основно с инфраструктурни обекти) и собственост на физически и юридически лица. Присъствието на различните форми на собственост определя и големия инвестиционен интерес към недвижимата собственост в курортните територии с национално и международно значение. Характерно е, че недвижимата собственост, пряко свързана с туристическите функции на територията, има изявен сезонен характер. Същата е логическата връзка, обвързаност и инвестиционен интерес в националните зимни курорти на страната.

Сезонен характер, от гледна точка на използването, има и земеделската земя. За разлика от недвижимата собственост в урбанизираните територии, аграрната недвижима собственост е инвестиционно привлекателна със своя производствен характер. Постоянното търсене на хранителни продукти, което се явява ежедневна необходимост за цялото население определя и високата инвестиционна привлекателност на земеделските територии в страната, независимо от сезонния характер на производството. Добрите природо-климатични характеристики на страната, създаващи условия за отглеждане на различни селскостопански култури, са един от основните фактори за инвестиционния интерес не само от наши, но и от чуждестранни инвеститори. Инвестиционният интерес към аграрната недвижима собственост е свързан с две основни положения – възможностите за комасация на земеделските земи, особено в равнинната част на страна (основно в Добруджа), която в повечето случаи е свързана с отглеждането на житни култури. Другото основно положение е свързано с качествената характеристика на земеделската земя, т.е. нейната бонитетна оценка, която варира от 50 до 100 точки, определя и по-голямата възможност за реализирането на определено селскостопанско производство. Това е особено характерно при търсенето, с определен инвестиционен интерес, за отглеждане на трайни култури и насаждения (например – лозя или тютюн). В повечето случаи тези култури се отглеждат в полупланински и планински райони, където не може да се реализира такава комасация на аграрната недвижима собственост, каквато се предвижда в равнинната част на страната. Допълнително условие за повишена инвестиционна привлекателност

на земеделската земя е възможността тя да се превърне в поливна земеделска земя и да е инфраструктурно осигурена с необходимите за селскостопанското производство елементи на техническата инфраструктура.

Инвестиционната привлекателност на територията и свързания с нея повишен инвестиционен интерес към недвижимата собственост е пряко свързана с локализацията на населението. Тази зависимост се основава на факта, че за изграждането и функционирането на устойчива жизнена среда в дадена територия (особено урбанизирана) се концентрират функции и дейности, които по-пълноценно задоволяват потребностите на населението. Естествено локализацията на населението е следствие на развитието на икономическата база на територията и на основата на необходимата работна сила, изградената и функционираща – социална и техническа инфраструктура. Движението на населението е насочено към територии с висока инвестиционна привлекателност, създаващи по-добри условия за професионална реализация и живот. Локализацията на населението в повечето случаи се определя от цените на пазара на недвижимата собственост или установените за момента нива на наемни отношения (особено за жилищната и търговската недвижима собственост). Изходните параметри се свеждат до различията в цените на земята и рентата, които в значителна степен са фактор за избор на дадено инвестиционно решение, свързано с дадена недвижима собственост. Локализацията на населението, с оглед задържане на ръста на повишаване на градското население в страната, може да се реализира на основата на повишаването на инвестиционната привлекателност на повече части от националната територия, на базата на алтернативно разполагане на работни места, като жилищната недвижима собственост и транспортният фактор се явяват ендогенни за съответната територия. Това обстоятелство е в зависимост от параметрите на пазара на земята, потребителната функция на равновесието при локализация на собствеността, функцията на доходите, възможност за избор при вземане на инвестиционно решение относно дадена недвижима собственост.

Основен момент при определена инвестиционна привлекателност на територията и съответна локализация на населението се явява жилищната недвижима собственост. Тя придобива характера на жилищна производствена функция, база за моделирането на локално инвестиционно равновесие. При анализа на пазара на недвижимата соб-

ственост на тези територии от съществено значение е включването на рентата, цените на земята за строителство. Оптимизацията на локализацията на населението, а от тук и големината на селищната територия, трябва тясно да се обвързва с качествените параметри на живота при присъствието на различни социални групи от населението с различни доходи и разполагането основно на жилищната недвижима собственост, на основата на специфичните потребителски възможности. Изменението на инвестиционния интерес към недвижимата собственост в териториите с висока инвестиционна привлекателност може да се осъществява чрез еластичност на доходите и изменение на транспортните разходи, които чувствително влияят върху големината на градската рента.

Глава трета

ИЗСЛЕДВАНЕ ПАЗАРА НА НЕДВИЖИМИТЕ ИМОТИ (ОБЕКТИТЕ НА НЕДВИЖИМАТА СОБСТВЕНОСТ)³⁵

3.1. Пазар на недвижими имоти – същност, характерни особености и класификация

Пазарът на недвижими имоти е важен за бизнеса и за икономиката на страната, но му се отделя малко внимание от страна на научната общност. Това ни дава основание да се насочим към неговото изучаване и то от различни гледни точки.

При прилагане на системния подход към пазара, т.е. при разглеждането му като елемент на възпроизводствената система, акцентът е върху взаимната обусловеност и обвързаност между различните сфери на възпроизводството. Пазарните процеси са производни от отношенията, възникващи между стопанските субекти в процеса на производството, размяната, разпределението и потреблението на блага. Такъв логически модел при разглеждане на пазара подчертава закономерния характер на системата от връзки и взаимодействия във възпроизводството.

Много изследователи на пазара, вкл. и в сферата на недвижими имоти, фокусират вниманието си върху относителната самостоятелност на “сферата на стоковата размяна”. Определения в този план са дадени за “пазара на недвижими имоти” от автори като Л. П. Бельх, който го определя като “...дейност по покупко-продажбата на различни видове недвижими имоти”³⁶; от институции като Канадския институт за оценка на недвижими имоти: “...група от индивиди или фирми, които са в контакт един с друг, с цел осъществяване на сделки с недвижими имоти”³⁷ и т.н.

Тези тълкувания представляват само отделни страни в една позитивна характеристика на тази категория, т.е. това е разглеждане на пазара в по-тесен смисъл. Считаме, че “пазарът на недвижи-

³⁵ В тази глава авторите представят приоритетно маркетинговите аспекти на пазара на обектите на недвижима собственост и тяхното изследване и в този контекст използват като синоним понятието “недвижим имот”.

³⁶ Бельх, Л. П. Формирование портфеля недвижимости. Москва: Финансы и статистика, 1999, с. 6.

³⁷ Оценяване на недвижими имоти. София: Асоциация на българските оценители, 2000, с. 56.

ми имоти” трябва да се представи в по-широк план, с една по-много-странна характеристика, която да дава представа за сложната съвкупност от връзки и зависимости.

В специализираната литература някои автори дават определения, които характеризират само отделна страна на пазара на недвижими имоти. Например И. Т. Балабанов го определя като “...сфера на влягане на капитала в обекти недвижима собственост и система от икономически отношения, възникващи при операциите с недвижими имоти”³⁸. Едно по-пълно определение, включващо комплекса от отношения, свързани както със създаването на новите, така и с експлоатацията на съществуващите обекти недвижима собственост, е представено от С. Максимов в следния вид: “взаимообвързана система от пазарни механизми, осигуряващи създаването, реализацията, експлоатацията и финансирането на обекти недвижима собственост”³⁹. В него към основните процеси се прибавя и финансирането на недвижимите имоти.

На пазара на недвижими имоти чрез правния механизъм се реализират и правата на собственост върху тях. От познатите ни автори В. А. Горемыкин, освен икономическата, прибавя правната страна в определението, като го представя в следния вид: “система от икономически и правни отношения, възникващи на основата на взаимодействието между стоковото и паричното обращение”⁴⁰. В. Смирнов и З. Лукина също засягат този въпрос и обобщават в своята разработка, че той е “свкупност от обекти недвижимо имущество, а също така гражданско-правните сделки и техните операции с това недвижимо имущество, осъществявани от професионални участници на пазара на недвижими имоти и при тяхното посредничество”⁴¹.

Ние също считаме, че в понятието “пазар за недвижими имоти” трябва да бъде отразен “правният момент” и да присъства “правото на собственост” върху недвижимия имот. Като отличителен белег на този пазар може да се посочи и това, че освен недвижими имоти, включващи правото на собственост върху тях, се предлагат и специфични стоки, регламентирани от нашата правна уредба, а именно:

³⁸ Балабанов, И. Т. Экономика недвижимости. СПб.: Питер, 2002, с. 19.

³⁹ Максимов, С. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости. Санкт Петербург: Питер, 2000, с. 33.

⁴⁰ Горемыкин, В. А. Экономика недвижимости. Москва: Дашков и К, 2003, с. 144.

⁴¹ Смирнов, В., Лукина, З. Менеджер по операциям с недвижимостью. Москва: Аудитор, 1999, с. 125.

правото на строеж, правото на надстрояване и правото на пристрояване, които са специфични вещни права. Те са свързани с недвижимия имот, но са отделени от юридическа гледна точка, т.е. могат самостоятелно да се търгуват, като сделките се извършват в писмена форма и подлежат на вписване.

Пазарът като организатор и регулатор на пазарното стопанство функционира освен върху пазарен механизъм, така също и върху мотивационен механизъм⁴². Това ни дава основание да разгледаме пазара на недвижими имоти и в маркетингов план.

В специализираната литература съществуват много определения за пазар от маркетингова гледна точка. От чуждестранните автори дефиниции дават Ф. Котлър⁴³, Дж. Р. Еванс и Б. Берман⁴⁴, М. Дж. Крофт⁴⁵ и др. Някои български автори се придържат към тях⁴⁶, а други извеждат самостоятелни определения. Според Веселин Благоев пазарът е: "...група от потенциални потребители със сходни потребности, които желаят да ги удовлетворят, като придобият в процеса на размяна съответната стока"⁴⁷, Петър Банчев го определя като: "...свкупността от потенциалните и реалните купувачи, изпитващи съответни нужди, носещи определени потребности от продукти и имащи реална възможност (платежоспособност) да ги задоволят"⁴⁸ и др.

От тези позиции може да се каже, че стоковият пазар обхваща всички икономически субекти, представляващи както реални, така и потенциални потребители. По този начин субектите се разглеждат като елементи на пазара. В избора си пазарните участници (като елементи на пазара) се ръководят от своите интереси, потребности, желания, предпочитания, различни вкусове, естетически и други виждания. Част от тях придобиват особена важност, за да се превърнат в мотиви, които ги движат в тяхното поведение и решение. И не само

⁴² Мичева, Ел. Пазари, цени, маркетинг. I част. Пазарното ценообразуване: теория и практика. София, 1993, с. 92.

⁴³ Котлър, Ф. Управление на маркетинга. Том I. София., 1996, с. 13.

⁴⁴ Еванс, Дж. Р., Берман, Б. Маркетинг. Москва: Экономика, 1990, с. 114.

⁴⁵ Крофт, М. Дж. Сегментирование рынка. СПб.: Питер, 2001, с. 13.

⁴⁶ Вж. Сълова, Н. и др. Маркетинг. Варна: Унив. изд. ИУ-Варна, 1998, с. 64; Маринова, Е. Маркетинг – продукт, реклама. Варна: Princesps, 1992, с. 29 и др.

⁴⁷ Благоев, В. Маркетинг. Принципи, сегментиране, анализи, стратегии, маркетинг микс. София: ВЕКО, 1998, с. 180.

⁴⁸ Банчев, П. Маркетинг. Свищов: АИ "А. Ценов", 2004, с. 171.

това – те имат и различна платежоспособност. Това, което ги обединява в система, са сходните или еднаквите потребности.

Сключването на сделка означава, че са задоволени конкретни потребности. Следователно пазарът, в т.ч. и този на недвижими имоти, като система от потребители се базира на сходните или еднаквите потребности на субектите при реализирането на имотите по взаимно приемлива цена и задоволяване на конкретни потребности.

В сферата на недвижимите имоти има малко определения за пазар в маркетингов план. Специалистът по маркетинг на недвижими имоти П. И. Юнацкевич определя пазара от тази гледна точка като: "... физически и юридически лица, които се ползват от посреднически услуги и обекти недвижима собственост за удовлетворяване на своите желания"⁴⁹.

Ако се направи опит, да се адаптира едно класическо определение за пазар на маркетолозите У. Прайд и О. Ферел към недвижимите имоти, то ще изглежда така: "...свкупност от хора, които като индивиди и организации, имат потребности от *недвижими имоти* и които имат способността, желанието и властта да купят тези *недвижими имоти*"⁵⁰ (*курсивът мой – П. М.*).

Тези дефиниции не ни удовлетворяват. Поради това считаме за уместно да изведем понятие за "пазар на недвижими имоти", което да отразява неговите специфики. Според нас пазарът на недвижими имоти представлява: *"свкупност от съществуващи и потенциални платежоспособни купувачи (индивиди и организации) на продуктите – недвижими имоти (в чист вид или със съпътстващите ги услуги) – влизащи в сложна система от икономически, човешки и правни отношения с продавачите и останалите участници на пазара, за да се реализират сделки, които включват и основното (на собственост), и/или специфичните (на строеж, надстрояване и пристрояване) права върху тях и които удовлетворяват техните потребности"*.

⁴⁹ Юнацкевич, П. И. Маркетинг недвижимости. Санкт Петербург: Сентябрь, 2002, с. 254.

⁵⁰ Прайд, У, Ферел, О. Маркетинг: концепции и стратегии. София: ФорКом, 1994, с. 51.

За да бъде една съвкупност от индивиди и организации на пазара на недвижими имоти, тя трябва да отговоря на следните *изисквания*, валидни за всички пазари:

- ◆ индивидите и/или организациите да се нуждаят или да желаят определен недвижим имот, който да стане тяхна собственост;

- ◆ индивидите и/или организациите да имат възможност да купят⁵¹ недвижимия имот;

- ◆ индивидите и/или организациите да желаят да използват своята покупателна сила;

- ◆ индивидите и/или организациите да имат правомощията да купят определените недвижими имоти⁵².

Съществуват и някои *специфични изисквания*, касаещи само пазара на недвижими имоти:

- ◆ индивидите и/или организациите могат да имат желанието и покупателната сила да купят недвижими имоти, но трябва да имат юридическото право и/или да са оторизирани съгласно нормативната уредба. Например някои малолетни лица могат да имат желание и пари да купят недвижим имот, но до навършване на пълнолетие законът не им го позволява;

- ◆ трябва да съществуват юридически институции, които да осъществяват сделката (нотариус, съдия по вписванията, звената “Държавна собственост” и др.), тъй като сделките се извършват в писмена форма (нотариален акт, писмен договор, акт за държавна собственост, акт за общинска собственост);

- ◆ недвижимите имоти трябва да могат да се продават и купуват свободно. В българското законодателство има редица ограничения за държавната и общинската собственост. Например обектите, определени в чл. 18, ал. 1 от Конституцията на Република България⁵³, са изключителна държавна собственост. Те не могат да бъдат предмет на сделки. Съществуват и други недвижими имоти – публична държавна и общинска собственост (регламентирани чрез Закона за държавната собственост (ЗДС) и Закона за общинската собственост (ЗОС) – които не могат да се продават, да се отчуждават, да се обременяват с вещни права, както и да се придобиват по дав-

⁵¹ В този случай и по-нататък при покупко-продажбата (сделката) се има предвид, че се прехвърлят и правата на собственост върху недвижимите имоти.

⁵² Общите изисквания са адаптирани по Прайд, У., Феръл, О. Цит. съч., с. 51.

⁵³ Конституция на Република България (ДВ, № 56, 1991, изм. и доп., № 85, 2003, № 18, 2005. и № 27, 2006).

ност. Върху тези обекти може да бъде обособено право на ползване, което се предоставя чрез концесии при условия и ред, определени в нормативната уредба.

Ограничения има и при търговски сделки със земя. Съгласно Конституцията на Република България “Чужденци и чуждестранни юридически лица могат да придобиват право на собственост върху земя при условията, произтичащи от присъединяването на Република България към Европейския съюз или по силата на международен договор, ратифициран, обнародван и влязъл в сила на Република България, както и чрез наследяване по закон”⁵⁴.

Съществуват и ограничения, предвидени в специални закони: Закона за устройство на територията (ЗУТ), Закона за пътищата (ЗП), Закона за опазване на природната среда (ЗОПС) и т.н.

За недвижимия имот трябва да няма юридическа *възбрана за разпореждане*. Това означава, че собствеността не може да бъде променена, докато не се удовлетвори законен иск на дадено трето лице (примерно на основание чл. 19 от Закона за задълженията и договорите (ЗЗД), по наказателно дело или по Закона за събиране на държавните вземания (ЗСДВ) към сегашния собственик).

При липса на някои от по-горните общи и специфични изисквания не можем да говорим за реален пазар на недвижими имоти.

Пазарът на недвижими имоти се отличава от останалите пазари. Той притежава някои, които могат да се представят по следния начин:

- ◆ недвижимият имот е неподвижен, което обуславя пазара като локален (местен), следователно той е подвластен на местните икономически и пазарни условия;
- ◆ несъвършен пазар – за пазара на недвижими имоти е типична олигополистичната конкурентна структура;
- ◆ необходимост от големи първоначални инвестиции за навлизане на първичния пазар на недвижими имоти, големи средства за закупуване на вторичния пазар и големи разходи по сделките. Това изисква в повечето случаи наличие на ипотеки и теглене на кредити;
- ◆ търсенето се определя не само от потребителните свойства на недвижимите имоти, а в голяма степен от местоположението, непосредственото обкръжение (микросредата) и външната среда на равнище населено място, община, област;

⁵⁴ Вж. Конституция на Република България, чл. 22, ал. 1.

♦ търсенето на недвижими имоти е нееластично. Ценовата еластичност зависи от вида на имота, като е много ниска при недвижими имоти с производствено (индустриално) предназначение и по-висока при имоти с потребителско предназначение;

♦ ниска еластичност на предлагането – т.е. при ръст на търсенето и предлагането цените се увеличават бавно и незначително;

♦ множественост на цените на недвижимите имоти. Сложен и специфичен начин на формиране цените им;

♦ пазарът на недвижими имоти бавно и рядко достига до равновесие между търсене и предлагане;

♦ пазарът на недвижими имоти не е саморегулиращ се, защото съществува сравнително високата степен на държавно регулиране (административно, икономическо и правно);

♦ силно рисков пазар – рискът при потребителите (технически – при изграждането и експлоатацията; административен – ограничения, забрани; юридически – при сключване на сделките; икономически – вероятностното развитие на пазара и получаването на дивиденди) е много голям;

♦ съвременните тенденции на пазара на недвижими имоти са: тенденция към постоянно повишение цените на имотите и особено на земята за строителство, поради дефицит; тенденция към глобализация вследствие използването на интернет технологиите и т.н.

Недвижимият имот удовлетворява потребности чрез придобиване на собственост, т.е. в случая “недвижимата собственост” означава единство на недвижимия имот и правото на собственост върху него. Това неразривно единство определя ценността на недвижимия имот.

Нашето вещно право позволява освен правото на владение, ползване и разпореждане да съществуват и други самостоятелни правомощия, които могат да се прилагат самостоятелно или в рационални комбинации. Определени по този начин и представени на пазара, те могат да удовлетворяват потребности под формата на услуга, свързана изключително с недвижимия имот: аренда (комбинация между правото на владение и ползване); наем (правото на ползване); управление на чужд недвижим имот (правото на владение) и т.н.

При този начин на представяне на недвижимата собственост се акцентира върху двойнствения ѝ характер и формата, в която съществува на пазара: като *стока* (покупко-продажба) и *услуга* (арендуване, наемане, управление на чужд недвижим имот и т.н.). Следова-

телно пазарът на този вид услуги – аренда, наем, управление на недвижим имот и др. – може да се определи като специфичен и относително самостоятелен.

Широко разпространение и голяма популярност на пазара на недвижими имоти завоюва още една услуга – *посредническата*. Тя ускорява размяната и улеснява сключването на сделки и по тази причина я считаме за маркетингов инструмент. Пазарът на посреднически услуги също може да се отдели като относително самостоятелен.

Задълбоченото изследване на пазара на недвижими имоти предполага необходимостта от неговата по-подробна класификация и по тази причина предлагаме такава в табл. 3.1.

3.2. Механизъм на функциониране на пазара на недвижими имоти

На пазара на недвижими имоти се срещат множество участници, чиято дейност се фокусира върху недвижимия имот като продукт и върху услугите, които той може да предложи. Всеки участник има определена цел, стъпвайки на пазара. Той класифицира предлаганите продукти и в зависимост от своите цели отделя дадена група имоти от другите видове собственост на базата на техните характеристики.

Както всеки друг пазар, така и пазарът на недвижими имоти функционира чрез механизъм, чиито основни елементи са търсенето, предлагането и цените. Според икономическата теория⁵⁵ цената е централно звено в пазарния механизъм. Тя влияе върху равнището на търсенето и предлагането, които пък от своя страна, взаимодействайки си, определят ценовите равнища. Елка Мичева образно характеризира взаимодействието между търсенето, предлагането и цените като “магически триъгълник”, в който се крие тайната на саморегулиращия се процес и способността на възпроизводството, организирано върху принципите на конкуренцията и пазара да се самонастройва⁵⁶. С присъствието си на пазара на недвижими имоти потенциалните участници в него формират търсене и предлагане.

⁵⁵ За повече подробности вж. Ковачев, Здр. и др. *Обща икономическа теория*. Част I. Варна: Унив. изд. на ИУ-Варна, 1996, с. 70-88.

⁵⁶ Мичева, Е. *Пазари, цени, маркетинг*. София, 1993, с. 63.

Таблица 3.1

Класификация на пазарите на недвижими имоти

№	Признак за класификация	Видове пазари на недвижими имоти
1	2	3
1.	Вид на обекта (стоката)	1. Земя (поземлени имоти). 2. Сгради и самостоятелни обекти в сгради. 3. Съоръжения и мрежи. 4. Комплекси. 5. Трайни насаждения. 6. Вещни права. 7. Други обекти.
2.	Териториален обхват	1. Световен. 2. Континентален. 3. Международен и регионален. 4. Национален. 5. Регионален. 6. Местен (община или населено място).
3.	Функционално предназначение	1. Поземлени имоти. 2. Жилищен. 3. За обществено обслужващи сгради. 4. За производствени сгради и съоръжения. 5. Други специфични обекти.
4.	Степен на готовност за експлоатация	1. Съществуващи обекти (стар фонд). 2. Незавършени строежи. 3. Обекти ново строителство.
5.	Вид на купувачите	1. Потребителски. 2. Производствени 3. Пазар на държавните институции. 4. Пазар на недържавните институции. 5. Посреднически.
6.	Вид на конкуренцията	1. Пазари с монополистична конкуренция. 2. Пазари олигополи.
7.	Вид на сделката	1. Покупко продажба. 2. Аренда (наем). 3. Ипотека. 4. Вещни права
8.	Форма на собственост	1. Държавна собственост. 2. Общинска собственост. 3. Собственост на юридически лица. 4. Собственост на физически лица.
9.	Секторна принадлежност по НКИД	1. Селскостопански и горскостопански. 2. Промислени. 3. Строителни. 4. Търговски. 5. Транспортни и др.
10.	Начин на осъществяване на сделката	1. Първичен и вторичен. 2. Организиран и неорганизиран. 3. Традиционен и компютъризиран чрез интернет (е-търговия).

Търсенето на пазара на недвижими имоти може да се определи като осъзната необходимост от владение, разпореждане или ползване на обекти на недвижимата собственост. Тази необходимост е (поне отчасти) подсигурана финансово, има условия да се реализира и в резултат на това може да се превърне в реално потребление. От тук следва, че търсенето на пазара на недвижими имоти се определя от два основни икономически параметъра – необходимостта, продиктувана от целите на участниците на пазара, и финансовите средства за нейното задоволяване.

Търсенето на недвижими имоти независимо от широкия кръг субекти на пазара се изразява чрез желанието и способността на пазарните участници за закупуването или наемането им. Закупуването и наемането се извършват също с определена цел, например ново строителство, разширяване базата на бизнеса и др., но така или иначе търсенето се формира от евентуалните купувачи и наематели на недвижимите имоти. То се измерва с количеството на имотите, за които е проявен интерес за закупуване или наемане на различни цени през определен период от време.

Факторите, влияещи върху търсенето, и механизмът на тяхното действие са разглеждани многократно в икономическата литература⁵⁷, поради което няма да се спираме в подробности върху тях. В специализираната литература по проблемите на недвижимата собственост⁵⁸ те се разглеждат и конкретизират в съответствие с характера на обекта на изучаване. На тази основа можем да изброим една съвкупност от фактори, които, по наше мнение, в най-голяма степен определят величината на търсенето на пазара на недвижими имоти:

- цените на недвижимите имоти (P);
- цените на другите стоки и услуги, свързани с недвижимите имоти ($p_1, p_2, \dots, p_n$);
- доходите на населението и стопанските субекти в качеството им на потенциални купувачи или наематели (I);
- демографски фактори – изменението на общата численост и структурата на населението, броят на купувачите и наемателите на

⁵⁷ Вж. Ковачев, Здр. и др. Цит. съч. Мичева, Е. Цит. съч.; Якимова, И. и др. Микро-икономика. Варна: Стено, 2001; Долан, Э., Линдсей, Д. Рынок: микроэкономическая модель. Пер. с англ. Санкт Петербург, 1992 и др.

⁵⁸ Вж. Илиев, Пл. Икономиката и пазарът на недвижими имоти в Община Варна. // Годишник на ИУ Варна, Унив.издателство на ИУ-Варна, 2002, с. 231-232; Оценяване на недвижими имоти. София: АБО, 2000, с. 57-59 и др.

конкретния сегмент на пазара (N);

- условията и достъпът до финансиране (M);

- измененията във вкусовете и предпочитанията на населението и мотивацията на стопанските субекти за разширяване и развитие на материалната основа на бизнеса (H) и др.

От посоченото следва, че пазарното търсене (D) е функция от тези фактори, т.е.

$$D = f(P; p_1, p_2, \dots, p_n; I; N; M; H). \quad (3.1)$$

Влиянието на отделните фактори върху търсенето на недвижими имоти е разнопосочно и ако за някои от тях като цени, доходи, достъп до финансиране и др. отношенията с търсенето са очевидни, то за други анализът следва да се прави взаимнообвързано с пазарните сегменти.

Например търсенето на жилища и търговски площи обикновено се прогнозира въз основа на темповете на растеж на населението и дохода. Някои допълнителни изследвания, обаче, биха били особено полезни в тази връзка. Трябва да се има предвид, че темпът на образуване на домакинствата, които основно ползват жилищните обекти, варира значително в зависимост от възрастовите групи на населението. Определянето на броя на домакинствата чрез отнасяне на броя на населението към средната големина на домакинството може да доведе до сериозни грешки. Темпът на формиране на домакинства е много по-висок при хората в границите между 24 и 54 години, отколкото при останалите възрастови групи. Затова анализът на възрастовата структура на населението в конкретния географски район е показателен при прогнозирането на търсенето.

Освен това, размерът на домакинствата, който оказва влияние върху големината на търсените жилища, не е постоянен. През последните години се наблюдава тенденция на намаление на средния размер на домакинствата поради увеличаване броя на разводите и отглеждането на деца от един родител. Всички тези демографски процеси ще окажат различно влияние върху търсенето на жилища. От друга страна, разгледани в контекста на търсенето на промишлени и складови площи, влиянието им може да се окаже незначително.

При анализа на пазарния механизъм в сферата на недвижимата собственост е важно да се определи еластичността на търсенето. Тя представлява количественото влияние на конкретен фактор върху търсенето на недвижими имоти. При анализа на еластичността на търсенето на недвижими имоти вниманието се съсредоточава върху

двата основни фактора, от които зависи търсенето – цените на недвижимите имоти и доходите на населението, т.е. ценовата еластичност и доходната еластичност на търсенето.

Еластичността на търсенето спрямо цената (E_p) се определя по формулата:

$$E_p = \frac{DQ (\%) }{DP (\%) }, \quad (3.2)$$

където:

- DQ е процентното изменение в количеството на търсените за закупуване или наемане недвижими имоти;

- DP е процентното изменение в цената на недвижимите имоти.

Еластичността на търсенето спрямо дохода (E_i) се определя като процентно съотношение между изменението в търсените количества недвижими имоти и изменението на доходите на населението, т.е.

$$E_i = \frac{DQ (\%) }{DI (\%) }, \quad (3.3)$$

където DI е процентното изменение на доходите на населението.

Анализът на еластичността на търсенето на недвижими имоти се съсредоточава върху няколко основни фактора:

- наличието на имоти-заместители, т.е. еднакво желани имоти, които могат да се състезават в дадения пазарен район;

- наличието на свободни, резервни имоти;

- мястото и значението на недвижимите имоти в потребителската кошница;

- характерът и структурата на потребностите, които недвижимите имоти като стока задоволяват;

- факторът “време” и др.

Предлагането се отнася до наличието на собственици на недвижими имоти. То включва както съществуващите единици, така и тези, които са в процес на строителство или планиране. Предлагането може да се определи като оферта към участниците на пазара за владение, разпореждане и ползване на недвижими имоти. Както търсенето, така също и предлагането се извършва с определени цели, но независимо от тях и схемите, които се използват, отношенията винаги опират до покупко-продажба или наемане. Може да се обобщи, че предлагане-

то на недвижими имоти отразява количеството недвижимости на определен сегмент от пазара, които са предложени за продажба или отдаване под наем на различни цени към определен момент във времето.

Към факторите, определящи предлагането на пазара на недвижими имоти (S), могат да се причислят⁵⁹:

- наличието на резерв от свободни имоти в определен сегмент от пазара и техните цени (P);
- достъпността и цената на факторите на производство, интензивността на новото строителство, съотношението между разходите за строителство и цените на недвижимите имоти ($c_1, c_2, \dots, c_n$);
- цените на другите стоки и услуги, свързани с недвижимите имоти ($p_1, p_2, \dots, p_n$);
- текущите и потенциалните изменения в строителните технологии и тяхното влияние върху строителните разходи (T) и др.

Разгледано по този начин, предлагането на недвижими имоти би могло да се представи като функция от горните фактори:

$$S = f(P; c_1, c_2, \dots, c_n; p_1, p_2, \dots, p_n; T). \quad (3.4)$$

За постигане на достатъчна обхватност при анализа на предлагането на недвижими имоти могат да се използват и допълнителни показатели като:

- количество и качество на наличната конкуренция;
- начин на ползване на имота – от собственици, наематели и др.;
- възможност за реконструкции и подобрения за алтернативно ползване;
- влияние на съществуващите нормативни документи и ограничения;
- разходи за подобряване на съществуващите земни участъци, които се предлагат и т.н.

Еластичността на предлагането на недвижими имоти се влияе в най-голяма степен от тяхната цена. Ценовата еластичност на предлагане на недвижимите имоти (E_s) изразява процентното изменение на количеството предлагани имоти в определен сегмент от пазара при изменение на тяхната цена и неизменност на останалите фактори, т.е.:

$$E_s = \frac{DQ_s (\%) }{DP (\%) }, \quad (3.5)$$

⁵⁹ Илиев, Пл. Цит. съч., с. 233.

където DQs е процентното изменение в количеството предлагани недвижими имоти.

Еластичността, като мярка за реакцията на един параметър спрямо изменението на друг параметър, макар и изглеждаща като теоретична конструкция, е съществен индикатор за практиката. Ако разгледаме еластичността спрямо цената, ще забележим, че тя е положителна при предлагането и отрицателна при търсенето. Това означава, че зависимостта между предлагането и цената е права, а между търсенето и цената – обратна. Еластичността може да бъде по-малка, по-голяма или равна на единица. За участниците на пазара на недвижими имоти е важно да знаят, че когато еластичността на търсенето спрямо цената е по-голяма от единица, то увеличението на продажбите при намаление на цените ще доведе до нарастване на печалбата. Ако еластичността на търсенето спрямо цената е по-малка от единица, понижението на цените няма да се компенсира от нарастването на продажбите и печалбата ще се снижи.

Погледнато теоретично, законите на търсенето и предлагането са в сила на пазара на недвижими имоти. В краткосрочен аспект предлагането на недвижими имоти е сравнително постоянно и бавно реагира на търсенето. Цените са тези, които реагират първи. Ако търсенето стане неочаквано високо, цените и наемите започват бързо да растат, без да дочакат новото строителство или предлагането на още необявявани имоти. Тук не бива да се забравя дългият цикъл на създаване на обектите на недвижимата собственост. Поради това неравновесието обикновено съпътства пазара на недвижими имоти.

Предлагането и търсенето на недвижими имоти се стреми към равновесие в дългосрочен план. Тази точка обаче, рядко може да бъде достигната. На някои пазари, особено на тези със силно специализирана продукция, предлагането отговаря бавно на изменящите се пазарни условия. Дори когато се забелязва наличие на излишно предлагане, започнатите обекти трябва да бъдат завършени. Така се прибавят нови запаси към съществуващия излишък, което внася допълнително неравновесие. Спад на търсенето може да възникне докато се строят нови недвижими имоти и това допълнително да засили състоянието на свръхпредлагане.

От търсенето, предлагането и тяхното съотношение в определяща степен зависят такива важни икономически параметри като цена, доходност, риск при закупуване или създаване на обекти на недвижимата собственост. Правилното разбиране на особеностите на реак-

циите на пазара на недвижими имоти спрямо такива параметри като цени, доходи и др. е съществено обстоятелство, позволяващо грамотно да се интерпретират данните за състоянието на пазара и да се правят обосновани прогнози за неговото развитие. За най-ярък пример може да се смята спецификата на формирането на предлагането на пазара на недвижими имоти и неговата реакция на измененията в цените.

Вече посочихме, че всеки обект на недвижима собственост може да се разглежда като резултат от взаимодействието на факторите на производството, като два от тях са мобилни, а третият – земята, е неподвижен и ограничен. Тези свойства на земята се разглеждат като фактор, определящ невъзможността за увеличаване на предлагането на недвижими имоти въпреки нарастването на цените. Отчасти това е вярно, но ако проблемът е само този, то следствие от нарастването на търсенето би бил един непрекъснат растеж на цените. На пазара, обаче, се наблюдават както повишения, така и намаления на цените, а превишението на търсенето се сменя от превишение на предлагането. Следователно проблемът не е само в това.

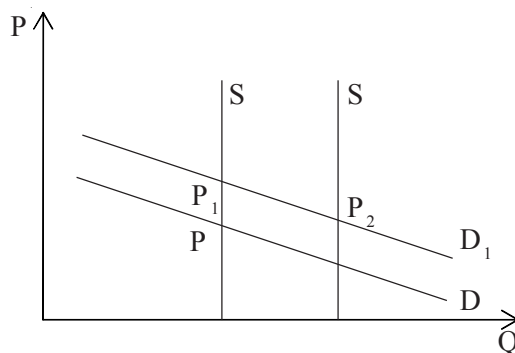
От ограничеността на терените за строителство не следва, че територията за жилищно строителство на който и да е град не може да бъде увеличена. Това може да стане за сметка на увеличението на територията на града като цяло, чрез съкращаване на относителния дял на промишлената зона и по ред други начини. От своя страна величината на жилищния фонд може да бъде увеличена и при неизменно използване на площта на земята – за сметка на увеличаване на етажността на жилищните сгради, т.е. чрез допълнително влагане на труд и капитал на един и същ терен.

В дадения случай се касае за решаването на интересен въпрос от теоретична и практическа гледна точка – как да се увеличи обемът на предлагането на пазара на недвижими имоти. Този проблем може да застане пред предприемачите при увеличаване на търсенето. В случая те трябва да избират между придобиването на нови поземлени имоти и по-интензивното използване на вече придобитите. Различни фактори ще определят избора им, но значение ще има както възможността за закупуване на земя, така и цената на земята и цената на допълнително вложения капитал. Ако придобиването на допълнителни терени се окаже по-скъпо отколкото прилагането на по-скъпи конструктивни решения, използването на по-скъпи материали и т.н., то по-изгодният вариант е заместването на земята с капитал и обратното.

На практика този проблем е още по-сложен. При едно или друго решение следва да се има предвид и влиянието на избора му върху ценността на имота за евентуалния бъдещ купувач или ползвател. Купувачите на елитни жилища може би ще се въздържат от покупки при увеличение на етажността на сградите и броя на съседите. По този начин жилището ще загуби от цената си. Казано по друг начин, всеки вариант, избран от предприемачите, ще повлияе върху разходите и цената на недвижимите имоти като това влияние ще бъде различно при различните видове имоти.

От посоченото по-горе става ясно, че предлагането на пазара на недвижими имоти може да бъде увеличено по различни начини. Друг е въпросът, че процесът на усвояване на нови територии, създаването на нови обекти, използването на нови материали и конструктивни решения е продължителен. Затова предлагането на пазара не може да бъде увеличено веднага след покачването на цените или предлагането на пазара на недвижими имоти е нееластично в краткосрочен период. Причината за тази нееластичност е продължителността на процесите по създаването на обектите.

При нарастване доходите на населението или на неговата делова активност съществено нараства и търсенето на недвижими имоти – от D на D_1 (фиг. 3.1). Първата реакция на пазара при това нарастване би трябвало да бъде растеж на цените на недвижимите имоти (от P на P_1). Това на свой ред прави привлекателно новото строителство. Като следствие на повишените цени след определен период от време, чийто срок се определя от продължителността на инвестиционно-



Фиг. 3.1. Изменения в цените на пазара на недвижими имоти във връзка с ниската еластичност на предлагането.

строителния цикъл, на пазара ще бъдат предложени допълнителни количества недвижими имоти ($S-S_1$). При неизменност на търсенето в краткосрочен период това трябва да доведе до намаление на цените на пазара – (P_2).

Както се вижда от фигурата и е логично да се предположи, реакцията на предлагането на изменението на цените на пазара на недвижими имоти е по-забавена при новите обекти, т.е. на първичния пазар. На вторичния пазар това не е така. Еластичността на предлагането е сравнително ниска, защото фондът от недвижими имоти е вече разпределен между различните групи от населението в съответствие с равнището на доходите им, социалния им статус и др.

Интерес предизвиква и реакцията на търсенето на изменение в цените и доходите. Изследване, проведено в САЩ, показва, че еластичността на търсенето спрямо цената на пазара на жилища е едва 0,6, а еластичността спрямо дохода е между 0,3 и 0,5⁶⁰. Или, величината на търсенето не се променя в същата пропорция, в която се променят цените и доходите. Обяснението на тези факти е в разрыва между доходите и цените на недвижимите имоти. Като правило цената на недвижимостите е поне няколко пъти (в България понастоящем – няколко десетки пъти) по-висока от годишния доход на техните купувачи и ползватели и даже ако доходът се увеличи с няколко десетки процента, разликата между него и цените няма да се съкрати съществено.

Направеният тук анализ не претендира за изчерпателност, но би могъл да ориентира пазарните участници относно логиката на функциониране на пазара на недвижими имоти.

3.3. Пазарни и маркетингови изследвания в областта на недвижимите имоти

За бизнеса е особено важно пазарът на недвижими имоти да се разглежда като диференцирана структура в зависимост от групите потребители, формирани въз основа на различия от потребностите, характеристиките и/или поведението им, което определя и съдържанието на понятието *пазарна сегментация*. От този процес на разделяне на общия пазар на пазарни групи възникват пазарните *сегменти*.

Неразривно свързаната с пазара сегментация се осъществява с цел максимално удовлетворяване изискванията на потребителите, като

⁶⁰ Цитирано по Максимов, С. Н. Цит. съч., с. 36.

позволява да се концентрират ограничените ресурси на бизнес организациите на най-изгодните направления за производство, въвеждане в действие и реализация на недвижимите имоти.

В бизнеса с недвижими имоти се прилагат различни сегментационни подходи и критерии. В специализираната литература няма общоприети *критерии за сегментиране* на пазара на недвижими имоти. Най-често използваните от тях са:

- ◆ природо-географски (вид и големина на административно-териториалните (област, община) съставните административно-териториални единици (район, кметство) и териториалните единици (населени места и селищни образувания); гъстота на населението в тях; климат; природни ресурси и др.);

- ◆ демографски (възраст; пол; миграция; образование; професия; етническа и религиозна принадлежност; размер на семейството; жизнен цикъл на семейството; социална група и др.);

- ◆ икономически (доходи; размера на спестяванията; икономическата активност на държавата и общината при провеждане на социалната и жилищната политика; платежоспособно търсене; инвестиционна активност на бизнеса и др.);

- ◆ психологически и социални (начин на живот; класова принадлежност; ценности; психологически тип);

- ◆ поведенчески (предпочитания; тип потребител; размер; отношение към недвижимия имот; мотивация за закупуване; ценова чувствителност; степен и вид на използването и др.);

- ◆ специфични за недвижимата собственост (архитектурата; вида строителство (монолитно, пакетно-повдигани плочи, панелно и др.); времето на построяване (ново строителство, старо строителство); предназначението (за живеене, за търговска дейност, за производствена дейност и др.).

Посочените показатели не изчерпват пълния списък. Могат да бъдат добавени и други. Освен това сегментирането не се извършва по всички. Трудният момент е определянето на водещ показател. След избора на водещ и подчинени показатели се определят сегментите и параметрите на всеки от тях.

Очевидно е, че не всички идентифицирани сегменти са значими за възложителя или организацията (фирмата). За да бъде *ефективен*, сегментът трябва да притежава следните характеристики:

- ◆ сегментът трябва да бъде определяем и разграничаващ се, т.е. да се отличава от други такива от гл.т. на установените промен-

ливи (разлики);

- ◆ сегментът трябва да бъде достатъчно голям и/или рентабилен и да съществуват неудовлетворени потребности и желания, които организацията (фирмата) може успешно да удовлетвори;

- ◆ сегментът трябва да дава възможност ефективно да се осъществяват търговските дейности (реализация на сделките) на него;

- ◆ организацията (фирмата) трябва да бъде в състояние да достигне избрания сегмент с определен маркетингов микс;

- ◆ сегментът трябва да предоставя възможност за по-нататъшен ръст.

Привлекателността на сегмента може да се прецени само когато се вземат предвид *заплахите*. Като такива могат да се посочат:

- ◆ заплаха, свързана с интензивността на конкуренцията (сегментът не може да бъде привлекателен, ако той е вече зает от голям брой мощни и агресивни конкуренти);

- ◆ заплаха, свързана с обстоятелството, че пазарът се намира в стагнация или упадък, или когато фиксираните цени и бариери на входа и изхода са високи. Такива условия често водят до “война на цените”;

- ◆ заплаха, свързана с новопоявили се конкуренти (ако бариерите на входа са слаби, сегментът губи значителна част от привлекателността си, поради това, че на него могат да проникнат мощни конкуренти). Това води до появата на “свръхпредлагане”;

- ◆ заплаха, свързана със стоката – заместители (например, привлекателността на сегмента се намалява, вместо апартаменти започнат да се търсят къщи в близките местности);

- ◆ заплаха, свързана с възможни искания на клиентите (сегментът е по-малко привлекателен, ако клиентите имат възможност да влияят върху намаляването на цените и изискват постоянно повишаване качеството на недвижимите имоти или услугата);

- ◆ заплаха, свързана с продавачите (сегментът е по-малко привлекателен, колкото е по-голяма значимостта на продавачите на недвижими имоти. Ако изходните цени на продавачите са високи, то заплахата, свързана с купувачите, е решаваща).

Сегмент, който е привлекателен по посочените по-горе характеристики, трябва да бъде напуснат, ако той не съответства на дългосрочните цели на фирмата.

Много често във връзка със сегментирането се използват понятията “пазарен прозорец” и “пазарна ниша”.

Пазарният прозорец е сегмент, който е пренебрегнат от фирмите, които създават недвижими имоти и посредниците. При пазарния прозорец може да се предлагат много недвижими имоти, без обаче част от потребителите да намерят това, което да съответства най-пълно на техните потребности и желания. Създатели на недвижими имоти или посредници, които обърнат внимание на тези сегменти, могат да разчитат на по-голям успех.

Пазарната ниша е сегмент, на който подхождат в най-голяма степен създаваните недвижими имоти или опит.

Най-доброто предпочитание на фирмата производител на недвижими имоти или посредническата фирма е да бъде единствена в своята ниша. Колкото нишата е по-малка, толкова по-малко конкуренти ще има, но същевременно намалява вероятността за големи продажби. Нишата е толкова по-привлекателна, колкото в по-голяма степен съответства на следните характеристики:

- ◆ потребителите (купувачите) на недвижими имоти имат сложни и специфични потребности и желания;
- ◆ те са готови да платят по-голяма цена, за да получат специфичен недвижим имот, адаптиран към техните потребности и желания;
- ◆ за търсенето, избора и оценката на специфичен обект на недвижимата собственост е необходима висока компетентност и професионализъм при неговото създаване и реализация (продажба), известност и имидж в бизнеса с недвижими имоти. Придобиването на тази компетентност и известност позволява да се заобиколят конкурентите и т.н.

В този план пример може да се даде с пазарния сегмент на луксозни еднофамилни жилища. Той може да бъде разделен на няколко потребителски ниши: *ниша*, на която се търсят луксозни къщи, наподобяващи къщите на известни хора или звезди от шоу-бизнеса; *ниша*, която не изисква чак такъв разточителен разкош, но все пак потребителят (купувачът) иска жилищната сграда да бъде достатъчно луксозна и впечатляваща; *ниша* от клиенти, които се интересуват от къщи с по-стандартен външен вид, но с луксозно дворно оформление; *ниша* от клиенти, които се нуждаят от по-скромна сграда, но достатъчно удобна и със специфично обзавеждане и т.н.

Пазарните сегменти се оценяват по различни *показатели*, като основни могат да се посочат: съответствие с целите на организацията (фирмата), която създава недвижими имоти; съответствие със

силните страни на организацията (фирмата); равнище на конкурентоспособност; възможности за растеж на сегмента и т.н.

Организацията (фирмата) трябва да избере онези от тях, към които да се насочи.

При организация на пазара на недвижими имоти на база на отделните сегменти организацията (фирмата) има две алтернативи за сегментационни стратегии: *концентриран маркетинг*, при който тя съсредоточава своите маркетингови усилия само върху един сегмент и използва един маркетингов микс; *диференциран маркетинг*, при който тя насочва вниманието се върху два и повече сегмента, като разработва и използва маркетингов микс за всеки избран сегмент.

Една организация (фирма), създател на недвижими имоти, прилага концентриран маркетинг, когато:

- работи само за определена група потребители – например, само за чужденци, само в отделен район, само за един постоянен потребител (купувач) и т.н;

- създава само определен вид сгради или съоръжения – само луксозни еднофамилни жилищни сгради; само жилищни сгради по определена технология; само мостове; само газопреносни мрежи и т.н.

Организация (фирма), която прилага диференциран маркетинг, обикновено може да увеличи продажбите на създаваните от нея недвижими имоти чрез фокусирането си върху повече от един сегмент (например сегмента за луксозни еднофамилни жилищни сгради, сегмента за луксозни хотели за семеен бизнес и реставрация на стари селски къщи за селски туризъм), тъй като маркетинговите миксове са насочени към повече потребители (купувачи).

Когато една организация (фирма) разработи единичен маркетингов микс и го използва за масовия пазар на определени недвижими имоти, тя прилага *масовия маркетинг*. Тези организации (фирми) почти не изграждат цели недвижими имоти, но се специализират за една (поставяне на теракота и фаянс, бояджийски работи, топлоизолации и др.) или няколко технологично свързани строителни и/или строително-ремонтни работи (топло-, звуко-, шумо-, хидроизолации и др.), с което участват в създаването или усъвършенстването му.

Тези организации (фирми) предлагат “продукцията” си на всеки, който се нуждае от нея, но основно се явяват като подизпълнители на главния изпълнител на един недвижим имот (обект). В този смисъл те разчитат на всеки потенциален клиент – техният пазар са “всич-

ки” – от обикновения гражданин до големите организации (фирми) от бранша.

Тук като че ли се наблюдава един парадокс – обикновено малките организации (фирми), специализирани в изпълнението само на един вид работа, имат най-голям пазар, а по-големите и средните, които са специализирани в определен вид недвижими имоти, обслужват само един отделен сегмент от пазара, дори отделна ниша от този сегмент.

Парадокс няма, просто създаването на недвижими имоти е много различно от това на потребителски и промишлени стоки, поради което и общоприетите постановки, класификации, подходи, методи и т.н. се видоизменят и отразяват специфичните особености недвижимите имоти и тяхното създаване чрез строителството.

Проблемът при изучаване (изследване) пазара на недвижими имоти е преди всичко *информационен проблем*.

Ако се подходи към пазарната и маркетинговата информация като към случайно, рядко събитие, може да възникнат редица проблеми. Проблеми възникват, когато:

- ◆ резултатите от предишни изследвания се съхраняват в неудобен за използване вид;
- ◆ има незабелязани изменения на обкръжаващата среда и действията на конкурентите;
- ◆ се провежда несистемно събиране на информация;
- ◆ възникват задръжки при необходимостта от провеждане на ново маркетингово изследване;
- ◆ по редица временни периоди отсъстват данни, необходими за анализа;
- ◆ маркетинговите планове и решения се анализират неефективно;
- ◆ управленските действия в резултат на маркетинговата информация представляват само реакция, а не предвиждане и т.н.

Достоверната и надеждна информация позволява да се получат следните *резултати*:

- ◆ конкурентни предимства;
- ◆ снижаване на финансовия риск и опасността за операциите с недвижими имоти, специфични вещни права и услуги (аренда, наем, управление на чужд недвижим имот и др.);
- ◆ определяне на отношението на потребителите към недвижимите имоти и посредническите услуги;

- ◆ следене на външната среда;
- ◆ получаване на по-голяма поддръжка в управленските решения;
- ◆ подкрепяне на интуицията при продажбите на недвижими имоти;
- ◆ повишаване ефективността на бизнеса с недвижими имоти, специфични вещни права и услуги (аренда, наем, управление на чужд недвижим имот и др.) и др.

Участниците на пазара на недвижими имоти все повече констатира, че не могат да съберат достатъчно количество точна и полезна информация, която да позволява да се разкрият действителните нужди на потребителите и в опитите си да разрешат този проблем много организации в бизнеса с недвижими имоти разработват маркетингови информационни системи (МИС), които се използват за създаването на удовлетворяващи потребителите (купувачите) недвижими имоти.

В маркетинговата информационна система (МИС) с най-голямо значение са *“маркетинговите изследвания”*⁶¹.

Маркетинговите изследвания са система от дейности, които се провеждат с цел да се установи проявлението и въздействието на пазарните фактори върху реализацията на недвижимите имоти (специфичните и посредническите услуги), както и да се установят или прогнозират тенденциите в развитието на дадена икономическа система.

Докато маркетинговата информационна система предоставя непрекъснат поток от информация за организацията (фирмата), маркетинговото изследване е процес на събиране на информация за определена ситуация. Маркетинговите изследвания обикновено се характеризират с по-задълбочен анализ на основните проблеми.

Специалистите постоянно разширяват обхвата на маркетинговите изследвания, където обекти на изследване са: недвижимите имоти, специфичните вещни права и услуги (аренда, наем, управление на чужд недвижим имот и др.), посредническите услуги, потребителите (купувачите) и конкурентите. Най-типичните, осъществявани от тях, са:

- ◆ изучаване характеристиките на пазара на недвижими имоти;

⁶¹ Маркетинговите изследвания са по-широко понятие от пазарните изследвания (Вж. Узунова, Ю. Маркетингов мениджмънт Варна: ИУ-Варна, 1992, с. 44).

- ♦ измерване потенциалните възможности на пазара на недвижими имоти;
- ♦ определяне географското разположение на потенциалните потребители на недвижими имоти;
- ♦ анализ на разпределение на частите на пазара между фирмите в бизнеса с недвижими имоти;
- ♦ анализ на продажбите на недвижими имоти;
- ♦ изучаване тенденциите в деловата активност;
- ♦ изучаване обектите на недвижимата собственост и услугите на конкурентите;
- ♦ анализ на възможностите за пазарен успех на нов продукт (недвижим имот или посредническа услуга);
- ♦ изучаване политиката на цените в областта на недвижимите имоти;
- ♦ анализ на ефективността от рекламните обяви на недвижими имоти;
- ♦ краткосрочно и дългосрочно прогнозиране на пазара на недвижими имоти и др.

Процесът на маркетинговите изследвания включва редица операции, осъществяване в логическа последователност. Тези стъпки трябва да се разглеждат повече като общ подход за провеждането им, отколкото като твърди определени правила, които се прилагат за всеки проект. В литературата са възприети и се използват различни модели на процеса на маркетинговото изследване⁶², но ние считаме, че най-удачният за пазара на недвижими имоти се състои от следните етапи:

1. Определяне на проблема и целта на изследването.
2. Избор на изследователски подход и методи за набиране и анализ на информация.
3. Набиране и анализ на информация.
4. Систематизация и анализ на информацията.
5. Представяне и оценка на резултатите от изследването.

Определянето на проблема – това е по същество формулиране предмета на маркетинговото изследване, а съдържанието на изследователския проблем се обозначава с термина *обект на изследване*.

⁶² Вж. Котлер, Ф. Цит. произв., с. 121; Эванс, Дж. Р., Берман, Б. Маркетинг. Москва: Экономика, 1990, с. 71; Прайд, У., Феръл, О. Цит. произв., с. 105 и др.

Първият признак за наличие на проблем е, когато има отклонение на фактическото състояние от желаното. Например, провали при достигането на целите – не са сключени предвидените сделки с недвижими имоти или спечелване на набелязаните търгове за строителство, което по същество е намаляване на продажбите, а оттам и на печалбите. Увеличаването на разходите за производството и реализацията на недвижимите имоти е също проблем, на който трябва да се обърне голямо внимание. Потенциален проблем може да съществува и когато рязко се увеличат продажбите на недвижими имоти. В тези случаи също се налага да се проведат маркетингови изследвания, за да се разберат причините, които се крият “под повърхността”, т.е. в повечето случаи се налага те да се изведат, тъй като определянето на проблема не означава открояването на причините, които го пораждат.

Изследователската цел е “декларация” или твърдение чрез възможно най-прецизната терминология на необходимата информация за решаване на изследователския проблем.

Изборът на целта е важен момент от процеса на маркетинговото изследване, тъй като от него зависи изборът на изследователските подходи и методи за набирането и анализа на необходимата информация.

Изборът на изследователски подходи и методи зависи от спецификата на изследователския проблем и изследователската цел. Изследователските подходи за набиране и анализ на информация могат да бъдат определени като: *изследователски, дескриптивен (описателен) и казуален (причинен)*. *Изследователският подход* в маркетинговите изследвания се използва, когато е налице необходимост от повече информация за прецизиране и формулиране на проблема, дефиниране на алтернативни хипотези, идентифициране на основни фактори и променливи. Предимството на този подход е, че позволява провеждането на изследване с много ограничена база от данни и ресурси. *Дескриптивният (описателният) подход* е най-разпространеният и широко използван подход в маркетинговите изследвания. Основната му цел е да се направи характеристика на изследвания обект и предмет на изследване (същността на проблема). Дескриптивният (описателният) подход изисква да се знае кой, какво, кога, къде, защо и как се провеждат маркетингови изследвания. *Казуалният (причинният) подход* се прилага, когато се изследват казуалните (причинните) връзки. Само той обаче не е достатъчен за

разкриване на причинно-следствените връзки, но тази информация е полезна за идентифициране на причините и следствията.

Маркетолозите обикновено започват маркетинговото изследване чрез събиране на *вторична информация*. Тя се набавя от вътрешни (отчети, справки, планове, доклади, предишни маркетингови изследвания, ценова документация и др.) и външни (материали на правителствени органи или органите на местното самоуправление; официални статистически издания; научни издания; специализирани периодични издания; издания и доклади на браншови организации; непубликувани издания и др.) източници.

Набирането на *първична информация* е по-дълъг и сложен процес, отколкото събирането на вторична информация. Набирането на първични данни става чрез различни *методи*, а именно: наблюдение, експеримент, статистическо изследване; обзорни методи и др. Като *проучвателни средства* могат да се посочат анкетата, интервюто, техническите средства.

Систематизация и анализ на информацията – това е следващият етап на маркетинговото изследване. Събраните данни подлежат на обработка, систематизацията, анализ и оценка. Този етап предхожда окончателното представяне в маркетинговия доклад.

Представянето и оценката на резултатите от изследването (представят се под формата на официално написан доклад) е необходимо на ръководството на организацията (фирмата) за вземането на главните управленски решения. Ценността и ползата от изследването може да се разбере само тогава, когато е постигната поставената в началото цел и съдейства за намаляване на неопределеността, с която се сблъсква организацията (фирмата).

Ценната информация трябва да бъде интегрирана в маркетинговата информационна система, за да може да се използва при решаването на бъдещи маркетингови проблеми.

Организации (фирми), създатели на недвижими имоти, които искат да просперират в условията на пазарна икономика и които със собствени и/или привлечени средства изграждат обекти на недвижимата собственост (жилища, офиси, магазини и др.), трябва да работят по следната схема:

Първо, определят се реалните и потенциалните потребители (купувачи) на недвижимите имоти⁶³ и се изследват техните потребнос-

⁶³ Има се предвид само недвижим имот, който ще бъде създаден чрез строителството.

ти и желания посредством маркетингови изследвания.

Второ, въз основа на резултатите от маркетинговите изследвания, се оформя идеята и се създава моделът на недвижимия имот – проектът, който да задоволи тези потребности и желания. Възможен е вариант, при който недвижимият имот може да бъде продаден (пряко или косвено чрез посредници) изцяло или на обособени части от него (жилища, магазини, офиси и др.) предварително въз основа на оферта, изготвена по проекта.

Трето, недвижимият имот се реализира по проекта чрез строителството.

Четвърто, търсят се възможности реализираният недвижим имот да достигне до евентуалните потребители (купувачи), изцяло или на обособени части от него (жилища, магазини, офиси и др.) – пряко или косвено чрез посредници. Ако е продаден чрез проекта, се коригират цените на недвижимите имоти, съгласно настъпилите промени в процеса на реализация и съгласно условията на договора за продажба.

Пето, промоция на недвижимите имоти.

Поради специфичните особености на недвижимите имоти с производствено предназначение и голямата им стойност, те се създават по индивидуална поръчка, със сложно финансиране и схеми за продажба. Това определя и спецификата на маркетинга и маркетинговите изследвания при тези случаи.

И при тези недвижими имоти маркетингът се разглежда като процес на изучаване желанията и потребностите и задоволяването им с качествени продукти (сгради и съоръжения) на конкурентни цени, но този процес се състои от следните етапи:

Първо, намиране на клиента – пряко или чрез посредници.

Второ, провеждане на маркетингово изследване за изучаване на първичните потребностите, които оформят идеята и обуславят създаване на недвижим имот с производствено предназначение. За да се осъществи този етап, може да се подходи по два начина.

При *първия начин* се започва с анализ на общата икономика, за да се стигне до конкретния недвижим имот с производствено предназначение:

- ◆ анализ на местната, регионалната и националната икономика;
- ◆ анализ на конкурентното предлагане;
- ◆ изследване на вероятното търсене;
- ◆ анализ на пазарния дял и възможностите за усвояване;
- ◆ преценка на алтернативното и най-продуктивно използване на

конкретния недвижим имот (анализ на продуктивността на имота);

- ♦ вероятно представяне на конкретния недвижим имот с оценка на очакваните резултати за всяко възможно негово развитие (варианти на идейни проекти).

При *втория начин* отначало се разглежда конкретният недвижим имот и след това икономиката като цяло:

- ♦ преценка на алтернативното и най-продуктивно използване на конкретния недвижим имот (анализ на продуктивността на имота);

- ♦ анализ на местната, регионалната и националната икономика;

- ♦ анализ на конкурентното предлагане;

- ♦ изследване на вероятното търсене;

- ♦ анализ на пазарния дял и възможностите за усвояване;

- ♦ определяне на най-продуктивната му употреба;

- ♦ анализ на мястото на недвижимия имот в местната, регионалната и националната икономика;

- ♦ вероятно представяне на конкретния недвижим имот с оценка на очакваните резултати за всяко възможно, негово развитие (варианти на идейни проекти).

Важно е да се отбележи, че независимо от приложената процедура всеки един от подходите включва разглеждането на пълен набор от фактори. В основата си целта на такъв анализ е да се прецени дали съществува подходяща подкрепа от пазара за един такъв недвижим имот и дали има доказателства за пазарна подкрепа за използването му в определен период от бъдещето.

Трето, маркетинг на проекти.

Четвърто, изготвяне на проект на недвижимия имот.

Пето, продажба на продукта чрез проекта.

Шесто, създаване на продукта чрез строителството.

Седмо, промоция и запазване на клиента (текущ и основен ремонт, реконструкция, модернизация, управление на обекта и др.)⁶⁴.

Връзката “създател на недвижим имот – потребител (купувач)” тук е двупосочна и непрекъсната, но се различава от останалите сектори на икономиката по две съществени неща: връзката като че ли е без движение – статична и “закотвена” при потребителя (купувача) и като че ли е обърната – започва най-напред с намирането на потребителя (купувача) и чак след това, всичко останало.

⁶⁴ Адаптирано от: Лалова, Цв., Стоева, А. Минджмънт на строителната фирма. София, 2002, глава 12, с. 200-215.

На тази специфика и различия от потребителския маркетинг се дължат специфичните особености на недвижимите имоти и на процеса на тяхното създаване, въвеждане в експлоатация и реализация.

Тези съществени различия превръщат връзката “създател на недвижим имот-потребител (купувач)” в бизнеса с недвижими имоти наистина в уникална. Всеки етап в маркетинговия процес има своя специфика и изисква специална методика за своето провеждане като не трябва да се подценява нито един от тях.

За да се реализира маркетинговата концепция в бизнеса с недвижими имоти е необходима информация, а маркетинговите изследвания и маркетинговите информационни системи помагат да се избегнат проблемите, да се намали риска и постигне желания просперитет.

3.4. Пазарът на недвижими имоти в България и страните от Европейския съюз – анализ и сравнителна характеристика

Както всеки пазар, така и пазарът на недвижими имоти се характеризира с величината и динамиката на трите основни елемента на пазарния механизъм: търсене, предлагане и цени. Настоящата част от изследването е съсредоточена върху тези променливи и факторите, оказващи влияние върху тях. За анализа на търсенето и предлагането на недвижими имоти в България са използвани данни от собствено проучване на авторите по тези въпроси⁶⁵.

Като индикатор за състоянието на търсенето на пазара на недвижими имоти може да послужи броят на извършените сделки. През 2003 г. в България са извършени 147 414 продажби на недвижими имоти, а през 2004 г. те вече са над 198 000⁶⁶. Това означава ръст от над 34% в рамките на една година. Изводът за нарастващото търсе-

⁶⁵ За събирането на информация относно факторите и степента на тяхното влияние върху търсенето и предлагането на недвижими имоти в Република България през 2002-2004 г. беше проведена анкета с представители на 14 агенции за недвижими имоти (“Адрес” АД, “Имоти и инвестиции” ООД, “Стилпроект” – Варна и др.) и 11 предприятия, в чийто предмет на дейност фигурира строителството (“Артстрой” – Варна, “Планаинженеринг” – Варна, “Кумазит” – Ямбол и др.). Участниците в анкетата имаха за задача да определят степента на влияние на група фактори, да посочат други фактори и да изразят мнението си във връзка с бъдещето на пазара на недвижими имоти у нас.

⁶⁶ По данни на агенция “Явлена”. Вж. Иванов, Стр. Къде да инвестираме сега? // Bulgaria Immobilia, 2005, бр. 1, с. 50.

не на пазара у нас се подсилва и от данните за активността на строителните фирми, стремящи се да го удовлетворят. Броят на издадените разрешения за строеж бележи непрекъснато увеличение. През 2002 г. в страната са издадени 2910, през 2003 г. – 3393, а през 2004 г. – 5780 разрешения за строеж на жилищни сгради, т.е. за тригодишен период отбелязваме повишение от 98,6%. Същата картина, но не в същия мащаб се наблюдава при новите сгради изобщо. Ако през 2002 г. са издадени общо 8386 разрешения за строеж, то през 2004 г. общият им брой нараства на 12 886, т.е. ръстът за периода е 53.7%⁶⁷.

При анализа на факторите, влияещи върху търсенето, сме разделили недвижимите имоти в три групи – жилищни, нежилищни имоти (в това число складови, търговски, офис и производствени) и поземлени имоти. Основните фактори, влияещи върху търсенето и включени в обхвата на анализа са цените на недвижимите имоти, доходите на населението, измененията в числеността и структурата на населението, условията и достъпът до финансиране, измененията във вкуса и предпочитанията на потребителите, броят на купувачите и други фактори. Към другите фактори участниците в анкетата са посочили местонахождение, развитие на инфраструктурата, чуждестранни инвестиции, наличие на обзавеждане и др.

От представените данни (вж. табл. 3.2) относно факторите, определящи търсенето и степента на тяхното влияние, могат да се направят следните изводи:

Таблица 3.2

Фактори и степен на тяхното влияние върху търсенето на недвижими имоти в Република България за 2002-2004 г.⁶⁸
(%)

№	Фактори	Години		
		2002	2003	2004
1	2	3	4	5
I	Жилищни имоти – общо	100,0	100,0	100,0
1.	Цени на недвижимите имоти	39,2	39,0	39,4
2.	Доходи на населението	18,9	17,5	11,8
3.	Изменения в числеността и на структурата на населението	9,5	9,5	7,8

⁶⁷ Пак там.

⁶⁸ Изчислено на база на собствено проучване на авторите с участието на 14 агенции за недвижими имоти и 11 строителни предприятия.

1	2	3	4	5
4.	Условия и достъп до финансиране	8,7	10,8	16,3
5.	Изменения във вкуса и предпочитанията на населението	9,7	7,8	7,6
6.	Брой на купувачите	8,2	7,6	8,6
7.	Други	5,8	7,8	8,5
II	Нежилищни имоти – общо	100,0	100,0	100,0
1.	Цени на недвижимите имоти	30,1	28,6	26,0
2.	Доходи на населението	8,0	7,8	7,0
3.	Изменения в числеността и на структурата на населението	6,2	6,5	6,0
4.	Условия и достъп до финансиране	23,4	26,2	27,8
5.	Изменения във вкуса и предпочитанията на населението	16,9	15,0	14,9
6.	Брой на купувачите	6,3	5,7	5,3
7.	Други	9,1	10,2	13,2
III	Поземлени имоти	100,0	100,0	100,0
1.	Цени на недвижимите имоти	43,6	40,2	39,8
2.	Доходи на населението	14,5	10,9	9,8
3.	Изменения в числеността и на структурата на населението	10,1	9,0	8,4
4.	Условия и достъп до финансиране	18,4	13,2	9,8
5.	Изменения във вкуса и предпочитанията на населението	8,6	8,7	8,9
6.	Брой на купувачите	8,4	8,0	8,8
7.	Други	9,6	10,0	14,5

1. Цената запазва голямото си влияние върху избора за закупуване или наемане на недвижими имоти през разглеждания период. При жилищните имоти степента на влияние остава почти непроменена (около 39%), докато при нежилищните и поземлените имоти се наблюдава тенденция на понижение. През 2004 г. се вижда, че условията и достъпът до финансиране на нежилищните имоти изместват цената като първостепенен фактор при тяхното търсене.

2. Върху търсенето на жилищни и нежилищни имоти значително нараства влиянието на фактора “Условия и достъп до финансиране”, докато при поземлените имоти то намалява. Обяснение на тези тенденции може да се потърси в обстоятелството, че докато в първия случай се разчита повече на банкови кредити, то във втория – финансирането се извършва главно със собствени средства. Търсенето на

жилищни и нежилищни имоти е свързано с големи разходи по придобиването им и след това, докато при поземлените имоти основно перо са разходите след придобиването, особено когато то става с цел ново жилищно строителство.

3. Факторът “Доходи на населението” намалява своето влияние при всички видове имоти. Това е така, защото у нас коефициентът на достъпност на имотите е все още много висок⁶⁹ и закупуването на имот все повече се осъществява с кредитни средства, а не с наличните на собствени средства.

4. Влиянието на фактора “Изменения в числеността и структурата на населението” бележи намаление при жилищните и поземлените имоти и остава сравнително постоянно и незначително при нежилищните имоти.

5. Измененията във вкуса и предпочитанията намаляват влиянието си с по два пункта при жилищните и нежилищните, а го увеличават макар и засега слабо при поземлените имоти. Една от предпоставките за това увеличение е търсенето на селски имоти и терени за ваканционни селища от страна на чужди и заможни български граждани. Считаме, че с развитието на евроинтеграцията този процес ще се засили. Влияние в същата посока оказва и влошената екологична обстановка в големите градове.

6. Броят на купувачите е фактор с несъществено и променливо влияние през периода.

7. За отбелязване е значителното нарастване на влиянието на другите фактори върху търсенето на всички групи недвижими имоти – около 3% при жилищните, 4% при нежилищните и 5% при поземлените имоти. Според нас, през следващите години влиянието им ще нараства. Това се отнася с особена сила за компонентите инфраструктура и евроинтеграция.

Подобно на търсенето, предлагането на недвижими имоти у нас в настоящия момент не може да се обхване в неговата цялост от официалната статистика. Вече посочихме примера с наемните отношения. Не бива да се забравя и това, че когато гражданите решат все пак да ползват услугите на посредници, те обявяват имотите си обикновено в няколко агенции, които пускат обяви в различни информационни средства.

⁶⁹ Коефициентът на достъпност се изчислява като съотношение между цената на недвижимия имот и годишния доход на купувача.

Показателни за характера на предлагането (но само за жилищните имоти) през периода 2002-2004 г. са данните за въведените в експлоатация, т.е. излезлите на пазара или вече закупени жилища. През 2002 г. техният брой е 6153, през 2003 г. – 6296, а през 2004 г. – 8267⁷⁰. От представената информация се вижда, че предлагането на жилища – ново строителство непрекъснато се увеличава. В рамките на 3 години нарастването е 34%.

При анализа на факторите, оказващи влияние върху предлагането, сме разделили имотите на същите групи, както при търсенето – жилищни, нежилищни и поземлени. Като основни фактори на предлагане сме посочили цените на недвижимите имоти, наличието на резерв от свободни имоти, достъпност и цени на факторите на производство, интензивност на новото строителство, съотношение между разходите за строителство и цените на имотите, измененията в строителните технологии и други фактори, по преценка на анкетираните. Според участниците в анкетата други фактори, влияещи върху предлагането, са местонахождение, икономическа стабилност, евроинтеграцията и др.

От данните в таблица 3.3 могат да се направят следните изводи:

Таблица 3.3

Фактори и степен на тяхното влияние върху търсенето на недвижими имоти в Република България за 2002-2004 г.⁷¹
(%)

№	Фактори	Година		
		2002	2003	2004
1	2	3	4	5
I.	Жилищни имоти – общо	100,0	100,0	100,0
1.	Цени на недвижимите имоти	37,9	40,6	41,2
2.	Наличие на резерв от свободни имоти	21,6	17,0	15,2
3.	Достъпност и цени на факторите на производство	9,5	9,4	8,4
4.	Интензивност на новото стр-во	10,4	11,1	11,8

⁷⁰ Статистически справочник. София: Изд. на НСИ, 2005, с. 142.

⁷¹ Изчислено на база на собствено проучване на авторите с участието на 14 агенции за недвижими имоти и 11 строителни предприятия.

1	2	3	4	5
5.	Съотношение между разходите за стр-во и цените на имотите	8,5	9,1	9,6
6.	Изменения в строителните технологии	6,3	6,6	7,3
7.	Други	5,8	6,2	6,5
II.	Нежилищни имоти - общо	100,0	100,0	100,0
1.	Цени на недвижимите имоти	40,3	39,8	39,2
2.	Наличие на резерв от свободни имоти	17,8	16,3	12,0
3.	Достъпност и цени на факторите на производство	9,0	8,2	9,3
4.	Интензивност на новото стр-во	9,4	10,4	11,8
5.	Съотнош. между разходите за стр-во и цените на имотите	8,6	8,0	9,7
6.	Изменения в строителните технологии	6,7	7,5	6,6
7.	Други	8,2	9,8	11,4
III.	Поземлени имоти – общо	100,0	100,0	100,0
1.	Цени на недвижимите имоти	40,5	40,7	39,6
2.	Наличие на резерв от свободни имоти	16,2	15,2	13,6
3.	Достъпност и цени на факторите на производство	9,9	10,1	9,6
4.	Интензивност на новото стр-во	9,8	11,6	11,7
5.	Съотнош. между разходите за стр-во и цените на имотите	8,7	7,5	8,1
6.	Изменения в строителните технологии	6,7	6,6	6,2
7.	Други	8,2	8,3	11,2

1. Както при търсенето, така и при предлагането на недвижими имоти най-силно влияние има ценовият фактор, като тук неговото влияние е по-силно изразено в сравнение с търсенето. При всички групи имоти влиянието на цената върху предлагането, независимо от очерталите се тенденции, варира около 40%. Това показва, че потенциални продавачи и наемодатели са мотивирани за извършване на сделки най-вече от високите равнища на продажните цени и наемите.

2. Високо, макар и намаляващо за периода при всички групи имоти, остава влиянието на фактора "Наличие на резерв от свободни

имоти”. За две години влиянието на този фактор се е понижило при жилищните и нежилищните имоти с около 6 пункта, а при поземлените имоти – около 3 пункта. Това обстоятелство в комбинация с очакванията за размера и доходите на домакинствата дава основание да предположим, че влиянието му ще се стабилизира около равнищата от 2004 г.

3. Сравнително постоянно е равнището на фактора “Достъпност и цени на факторите на производство”. През отделните години се наблюдава неравномерност в неговото проявление, като само при жилищните имоти може да се открие тенденция – на намаление. Според нас устойчивият характер на проявление се корени във високата трудоемкост на строителното производство и ниската цена на труда в строителството.

4. Повишаващата се интензивност на новото строителство логично формира устойчивата тенденция на повишение на влиянието на този фактор върху предлагането на недвижими имоти.

5. Ниски равнища на влияние и относителна неравномерност се наблюдава при проявлението на факторите “Съотношение между разходите за строителство и цените на имотите” и “Изменения в строителните технологии”. Във влиянието на първия фактор се забелязва, че при жилищните и нежилищните имоти през 2004 г. има увеличение спрямо 2002 г. с един пункт, което се дължи на увеличените продажни цени на строителната продукция. Ниското и устойчиво равнище на втория фактор се дължи на бавния темп на усъвършенстване и модернизирание на строителното производство. Очаква се, след като страната ни вече е член на Европейския съюз, регламентацията в това отношение да стане по-строга и влиянието на фактора да се повиши.

6. Отново, както при търсенето, се увеличава влиянието на други фактори през всички години и при всички видове имоти. Това показва, че икономическата стабилност у нас и присъединяването ни към Европейския съюз в съчетание с местоположението на съответните имоти се възприемат от продавачите и наемодателите като все по-решаващо основание за предлагане. Всъщност тези променливи имат пряко влияние върху растежа на цените на недвижимите имоти и по този начин обуславят икономически рационалния избор.

Анкетираните от нас лица прогнозират в по-голямата си част, че предлагането на недвижими имоти в краткосрочен период ще се увеличи, което при очертаните по-горе тенденции в търсенето ще

доведе до падане на цените на панелните жилища, стабилизиране на цените на новото жилищно и вилно строителство и поземлените имоти. Въпреки увеличеното предлагане не се очаква намаление на цените при нежилищните имоти, защото процесът на насищане на този пазарен сегмент ще продължи дълго. Досега строителството на офисни, производствени, търговски и складови помещения с качество, съответстващо на съвременните стандарти, беше подценявано. Евроинтеграцията и навлизането на голям брой чуждестранни фирми на българския пазар дълго време ще действат като фактор, благоприятстващ високите ценови равнища на нежилищните имоти.

Пазарът на недвижими имоти в България е един от най-бързо развиващите се в света. Свидетелство за това е динамиката на индекса REMI⁷² (вж. табл. 3.4).

Данните от табл. 3.4 показват, че индексът на продажбите бележи непрекъснат ръст от началото на създаването си, докато при индекса на наемите има известен минимален спад през първия отчетен период. Освен това, цените на недвижимите имоти в България растат с по-бърз темп от равнищата на наемите. За да има съпоставимост, ако при продажбите вземем за база април 2004 г. установяваме, че до месец юли 2005 г. цените са нараснали с 38,2%, докато за същия период растежът на наемите е едва 18,8%. Този факт може да се обясни с желанието и нагласата на българина въпреки растежа на цените да има собствен дом, пък макар и на по-висока цена. Разбира се, тази не е единствената причина за бързия ръст на цените на недвижимите имоти. Голяма част от причините са изложени по-горе в текста.

Тук искаме да обърнем внимание върху факта, че най-големите нараствания на индекса са регистрирани след април 2004 г., т.е. когато стана ясно, че ако изпълни поетите ангажменти, България ще се присъедини към Европейския съюз през 2007 г. За цялото време до тогава индексът на цените расте с 26,2 пункта, а само през първото следващо тримесечие увеличението му е с 13,6 пункта, т.е. нараства с повече от 50%. Голяма роля за повишението оказва очакването, че след влизане в Европейския съюз цените на недвижимите имоти в България ще започнат да догонват тези в съюза и това ще засили търсенето.

⁷² Индексът REMI е първият национален индекс за недвижими имоти в страните от Централна и Източна Европа. Той е разработен в два варианта – цени на недвижими имоти (въведен от септември 2002) и наеми (от април 2004).

Таблица 3.4

Стойности на индекса REMI⁷³

Месец, година	REMI продажби	REMI наеми
Септември 2002	100,00	-
Октомври 2002	102,11	-
Януари 2003	103,68	-
Април 2003	104,37	-
Юли 2003	107,22	-
Октомври 2003	116,81	-
Януари 2004	121,92	-
Април 2004	126,20	100,00
Юли 2004	139,80	97,50
Октомври 2004	143,30	112,20
Януари 2005	152,80	114,20
Април 2005	169,30	116,70
Юли 2005	174,40	118,80

Друг период, който се характеризира с висок ръст на цените е между януари 2005 г. и април 2005 г. – 16,5 пункта. Според нас, незадоволеното търсене и увеличената вероятност на присъединяването помогнаха на продавачите да повишат ценовите равнища на недвижимите имоти.

Въпреки че България е малка страна, пазарът на недвижими имоти се откроява с много силна локализация. С най-високи цени и темпове на растеж се отличават големите градове. Те притежават характеристиките на индустриални, културни, туристически центрове и това ги прави привлекателни за купувачите. Независимо от отбелязания ръст в цените за 2004 г. спрямо 2003 г. разликите между отделните градове се запазват. Например съотношението между цените на апартаментите в София и Кюстендил през 2003 и 2004 г. ос-

⁷³ Таблицата е изготвена по данни от <[http:// www.nsnl.bg](http://www.nsnl.bg)>.

тава почти едно и също – 1:4⁷⁴. Високи цени и темпове на растеж се наблюдават освен в големите градове, така също и в зимните курортни центрове като Банско, Боровец, Пампорово, Разлог и др. На посочените места средногодишното нарастване на цените на недвижими-те имоти през 2005 г. достига до 200%⁷⁵.

Република България е страната с най-висок растеж на цените на недвижимостите в световен мащаб⁷⁶, но независимо от това, ценовите равнища остават все още твърде ниски в сравнение с тези в Европейския съюз. Това обстоятелство, ниската цена на труда, както и високата възвръщаемост при експлоатацията на определени нежилищни имоти прави недвижимата собственост в България привлекателна за чуждите инвеститори (вж. табл. 3.5).

От таблица 3.5 става ясно, че средните цени на жилищата у нас са подобни единствено на тези в Унгария, а на цените на ресторантите и хотелите са по-ниски само в Чехия и Полша. В същото време прави впечатление, че годишната доходност в България е една от най-високите сред посочените страни. Единствено Испания изпреварва нашата страна и при двата типа нежилищни имоти, Малта е с равни показатели, но цените на придобиване в тези страни са няколко пъти по-големи отколкото в България.

Времето на свръхпечелившия бизнес отминава, отстъпвайки място на дълготрайния, носещ стабилен доход в продължение на много години. В условията на евроинтеграция в България е необходимо законодателство, което е напълно лоялно към чужденците, желаещи да купят бизнес или елитна жилищна недвижима собственост, така както е в редица други страни. Когато става въпрос за покупка на висока цена, тя може да се разглежда като инвестиция в икономиката на страната. Тази покупка осигурява работни места и позволява от нея да се извлече печалба, която се реализира у нас. В тази връзка според нас е необходимо:

- да се разреши закупуването на земя от чужденци – граждани на Европейския съюз;

⁷⁴ Изчислено за апартаменти в областните градове по данни от <<http://www.imotibg.com>>.

⁷⁵ Вж Stefanov, Y. Property Regions. // Bulgarian property, Year 2, Volume 7, с. 5.

⁷⁶ По данни на световната федерация на професията по недвижими имоти (FIABCI) със седалище гр. Париж от 01.10.2004 г. до 01.04.2005 г. цените на недвижимите имоти в България са нараснали с 31%, в ЮАР – 27,8%, Хонконг – 21,6%, Испания – 17,2%, Франция – 16%, Италия – 12,8%, Ирландия – 12% и др. Вж BG property grow 31% in 2005. // Bulgarian property, Year 2, Volume 7, с. 5.

Таблица 3.5

**Средни цени и годишна доходност на жилищни имоти,
хотели и ресторанти в България и други страни към
месец юли 2005г.⁷⁷**

№	Страна	Жилище ⁷⁸ Цена (евро)	Ресторант ⁷⁹		Хотел ⁸⁰	
			Цена (евро)	Год.дох. (%)	Цена (евро)	Год.дох. (%)
1.	България	10 000	40 000	20,0	300 000	20,0
2.	Чехия	15 000	20 000	8,0	200 000	8,0
3.	Полша	20 000	20 000	9,0	200 000	8,0
4.	Унгария	10 000	55 000	8,0	400 000	8,0
5.	Гърция	35 000	250 000	18,0	700 000	10,0
6.	Португалия	40 000	80 000	20,0	450 000	18,0
7.	Кипър	60 000	150 000	17,0	600 000	25,0
8.	Дания	60 000	60 000	8,0	500 000	7,0
9.	Финландия	45 000	80 000	6,0	400 000	7,0
10.	Швеция	55 000	100 000	5,0	550 000	5,0
11.	Холандия	50 000	90 000	5,0	450 000	6,5
12.	Австрия	60 000	150 000	6,5	800 000	10,0
13.	Белгия	50 000	55 000	7,0	350 000	7,0
14.	Германия	35 000	250 000	4,5	600 000	5,0
15.	Малта	80 000	100 000	20,0	650 000	20,0
16.	Италия	75 000	130 000	11,0	650 000	14,0
17.	Испания	90 000	360 000	30,0	600 000	25,0
18.	Великобритания	250 000	400 000	15,0	1 000 000	17,0
19.	Франция	95 000	150 000	15,0	650 000	15,0
20.	Турция	17 000	80 000	10,0	450 000	10,0
21.	Швейцария	200 000	350 000	17,0	1 200 000	15,0
22.	САЩ	30 000	300 000	20,0	1 000 000	15,0
23.	Канада	90 000	250 000	15,0	600 000	15,0

- на големите чуждестранни инвеститори да се разрешава продължително пребиваване у нас с последващо придобиване на българско гражданство;

- да се поддържа равнопоставеност на чужденците пред законодателството на страната.

Разрастването на бизнеса с недвижими имоти и евроинтеграционните процеси неминуемо ще доведат до това.

⁷⁷ Таблицата е съставена по данни от <<http://www.rating.rbc.ru>>.

⁷⁸ Средна цена за едностаино жилище.

⁷⁹ Данни за ресторант с 50 места.

⁸⁰ Данни за тризвезден хотел с 20 стаи.

Глава четвърта

ФИНАНСИРАНЕ ИНВЕСТИЦИИТЕ В НЕДВИЖИМА СОБСТВЕНОСТ

4.1. Същност и източници

4.1.1. Недвижимата собственост като обект на инвестиране

Инвестициите, както е известно, представляват влагане на парични средства или техни еквиваленти в създаването или покупката на реални активи от икономически агенти с цел да се умножи или съхрани стойността им. Казано с други думи чрез инвестициите се очаква определена възвращаемост и получаване на печалба, която създава нови икономически условия като положителен резултат в течение на дълъг период от време.

Придобиването на недвижимата собственост чрез изграждане, купуване или нейното развитие изисква влагането на инвестиции за получаване на доход или задоволяване на социални нужди.

Финансирането на инвестиции за недвижимата собственост представлява непрекъснат процес за осигуряване на парични средства от различни източници и тяхното използване за създаването и/или придобиването на недвижими имоти.

Недвижимата собственост като обект на финансиране притежава редица особености, които следва да се отчитат от потенциалните инвеститори:

Първо, налице са нетрадиционни парични потоци. Това означава, че в периода⁸¹ на проектирането, изграждането и съоръжаването на обекта на недвижимата собственост паричните потоци са отрицателни. След това в периода на постепенното даване на обекта под наем (аренда, лизинг) паричните потоци се преобразуват от отрицателни в положителни. По време на експлоатация на обекта могат да бъдат извършени съществени разходи за неговото развитие (девелопмент). През отделните години получените пари могат да бъдат вложени за рефинансиране. Накрая, получаването на голямата сума пари се очаква при продажбата на недвижимата собственост (недвижимото имущество). Поради това при инвестициите в недвижими имоти липсва вътрешна норма за откупуване.

⁸¹ Периодът – временния интервал между приходите и разходите на парични суми (притоците и оттоците).

Нетрадиционните парични потоци при инвестициите в недвижима собственост могат да се изразят по следния начин:

Периоди	1	2	3	4	5
Парични потоци	-	+	+	-	+

Второ, различни посоки на движение на стойността на различните видове собственост. Така например, земята има потенциалната възможност за повишаване на нейната стойност. Причина за това могат да бъдат измененията в системата за земеползването, относителният недостиг на участъците с еднакво месторазположение, инфлацията, търсенето и предлагането на поземлени участъци, и особено земя за строителство и др. В същото време стойността на сградите и съоръженията с течение на времето се снижава. Това снижение идва от физическото износване, моралното остаряване на сградите и съоръженията в процеса на тяхното използване, въздействието на околната среда, изменението в технологиите и действието на други външни фактори.

Трето, индивидуалност на недвижимата собственост. При определяне на обектите на недвижимата собственост практически е невъзможно или много рядко и случайно да се намерят два напълно еднакви обекта. Винаги даже и при типови проекти има разлика по отношение на терените за изграждане, тяхното местоположение и инвестиционна привлекателност. Всичко това усложнява процеса на оценка на недвижимата собственост.

Четвърто, гъвкави условия за финансиране на недвижимата собственост. Носещата доход недвижима собственост може да бъде на няколко равнища на финансиране за сметка на собствените и заемни средства. Финансирането може да бъде достатъчно сложно по време за осъществяване, методите на разчет на процентите, деловото участие и различни частични интереси.

Пето, различно съчетание на юридическите права при интересите за сделките с недвижимата собственост. Един обект на недвижимата собственост може да бъде даден под наем (аренда, лизинг) при разделяне правата за въздушното пространство, повърхността, земята и недра и при това отежнен със залог, в същото време може да се намира в пълна и неограничена собственост и да бъде освободен от всякакви изисквания.

Шесто, особеностите на данъчното облагане. Държавната по-

литика в това отношение може да открие нови възможности или да ограничи инвестициите в недвижима собственост, която носи съответен доход на инвеститорите.

Седмо, риск и неопределеност на инвестициите в недвижима собственост. Инвестициите в недвижими имоти в голяма степен, в сравнение с инвестициите в традиционните финансови активи (ценните книжа), са подложени на риск и неопределеност, доколкото те са по-малко ликвидни, понеже са “замразен капитал” и се осъществяват като капиталовложения за много по-дълги срокове.

В заключение следва да се посочи, че инвестициите в недвижима собственост, както и инвестициите в ценни книжа, са подчинени на рисковете на финансовия пазар, но същевременно следва да се има предвид, че те са в определени случаи подчинени както на допълнителни рискове, така също и на допълнителни привилегии

4.1.2. Източници на финансиране

На настоящия етап в нашата и световна практика са известни различни източници за финансиране на недвижимата собственост.

А. Собствени средства:

- спестени средства на физическите лица (индивидуалните инвеститори);
- дарения на индивидуалните и колективните инвеститори;
- нарастване на собствения капитал на търговските дружества (ТД);
- акционерния капитал на инвестиционните дружества (ИД);
- неразпределената печалба и амортизационните отчисления на ТД;
- общинските бюджети;
- държавния бюджет;
- използване на ценни книжа.

Б. Заемни средства.

Болшинството инвестиции в недвижима собственост се финансират с помощта на пари в заем. Недвижимите имоти са скъпи и малко инвеститори разполагат с готови средства да ги закупят, без да прибегват до заеми.

Използването на заемните средства увеличава приходите от инвестиции. Сумите, които остават след погасяването на вноските по заема, формират определен доход и могат да се окажат значителни по размер, ако ги сравним с парите, които сме инвестирали. Въпреки това, използването на заемни средства увеличава риска за инвести-

цията, тъй като съществува по-голям риск да не ни остане никакъв доход, след като покривем всички разноси.

Проучванията показват, че съществуват четири вида заеми по света:

а) обикновен заем – при този заем схемата на плащания е следната – кредиторът отпуска парите на заемотателя. През периода на времетраене на заема, лихвата ще се натрупва и в края на заема заемотателят ще плати главницата (стойността на заема без лихвите) плюс натрупаните лихви.

Вариант по този обикновен вид заем е т.нар. чисто лихвен заем. По време на срока на заема, заемотателят прави редовни плащания по лихвата, накрая плаща главницата плюс последното плащане на лихвата;

б) заем с редовни вноски – този вид заем е платим на части. Заемополучателят прави редовни плащания на лихвата, след това на главницата. Това означава, че неизплатеният остатък от заема се намалява, така че заемополучателят ще продължи да плаща погасителни вноски на лихвата, но сега те ще са по-малки. След това той ще направи едно плащане за главницата, отново редуцирайки неизплатения остатък – така, че ще продължи да изплаща лихвата, но с по-малки вноски от предишните поради намаления остатък на заема;

в) напълно амортизиран заем⁸² – този прилича на заема с редовни вноски с тази разлика, че при всяко плащане една част отива за погасяване на лихвата, а друга част отива за погасяване на главницата. В началото почти целите плащания отиват за погасяване на лихвата и много малка част за погасяване на главницата. Но този малък дял, който отива за главницата, редуцира плащането на лихвата при следващите вноски. Накрая почти целите плащания са насочени за погасяване на главницата и много малко за лихвата;

г) ипотечни заеми (ипотечни кредити) – преобладаващ източник за финансиране придобиването на недвижима собственост. Това са заеми, получени срещу залог на недвижима собственост. Има различни видове ипотечни заеми:

- ипотечен заем с фиксиран лихвен процент;
- ипотечен заем с променлив лихвен процент;
- ипотечен заем с договориран лихвен процент;

⁸² В случая под термина амортизация ще разбираме намаляването на неизплатения остатък от заема.

- ипотечен заем с ценови индекс (приспособява се към темповете на инфлация);

- ипотечен заем с нарастващи месечни вноски;

- и други.

В. Привлечени средства:

- облигационни заеми (емитиране на облигации);

- задълженията на инвеститорите;

- финансираня от държавния бюджет, предприятия и други източници;

- чуждестранни инвеститори;

- присъединителни към ЕИО фондове.

Г. Използване на ценни книжа, т.нар. секюритизация, т.е. заместването на банкови кредити с ценни книжа или съединяване на пазара за недвижима собственост с пазара за ценни книжа.

Посочените източници за финансиране инвестициите за недвижима собственост следва да се съобразяват с начина на придобиване на недвижима собственост:

- покупка;

- дарение;

- ново строителство;

- развитие на недвижимата собственост и др.

Следва да се прави задълбочена оценка на източниците за финансиране и тяхното отражение върху доходността на недвижимата собственост.

4.1.3. Влияние на финансирането върху цената на недвижимите имоти

Една голяма част от сделките при покупка на недвижима собственост се извършва чрез ползването на ипотечни кредити. Купувачите на недвижима собственост, която носи доход, се стремят да получат кредит по редица причини:

Първо, не всички купувачи разполагат с достатъчна сума парични средства, за да платят цялата цена.

Второ, даже и тези купувачи, които разполагат с достатъчно средства, се стремят да диверсифицират⁸³ своите инвестиции и по този начин да намалят своя риск: “Не слагайте всичките яйца в една кошница”!

⁸³ Процес на разпределения на инвестиционните средства между различни обекти на вложения, които непосредствено не са свързани помежду си.

Трето, системата на данъчното облагане: почти във всички случаи лихвеният процент, изплащан по кредитите, се изключва от облагаемия доход.

Четвърто, ползването на кредитите позволява на инвеститора да контролира по-голям обем собственост.

От гледна точка на заемополучателя, кредитите имат два основни недостатъка:

Първо, за получените кредити той следва да плаща процент лихва.

Второ, необходимо е да се върне и главницата.

Неспазването на всяко едно от тези задължения може да доведе до загубване на правата по откупуване на ипотеката, към загуби на собствения капитал и към предявяване към длъжника на иск, ако освободената от продажба заложена собственост не покрие неизплатения остатък от дълга.

По наше мнение финансирането на недвижимата собственост не влияе на нейната стойност. Обаче финансирането благоприятно или не може да окаже силно влияние върху нейната цена.

Що се касае до недвижимата собственост, продавана като инвестиционен продукт, при нея не винаги продавачът и купувачът оценяват нейната стойност. Те съгласуват цената помежду си. Ето защо на цената, а не на стойността оказва влияние финансирането. Както доброто финансиране, така и лошото не променя собствеността физически. То не увеличава или намалява дохода от нея. Обаче финансирането се отразява на сумата на паричното плащане на купувача и на следващите го ежемесечни вноски по кредита.

По-високата цена включва стойността на собствеността, плюс стойността на благоприятното (изгодно) финансиране. Финансирането влияе на размера на дохода на собствения капитал, а също така и на инвестиционния риск.

Финансирането на недвижимата собственост както благоприятно, така и неблагоприятно, може да окаже сериозно влияние на цената. Обаче то не влияе на стойността на собствеността, доколкото всяка надбавка, заплатена с цел получаване на благоприятно финансиране, не е атрибут на самия купувач.

Купувачите могат да се съгласят на по-висока цена, за да получат по-големи инвестиции, да намалят лихвения процент или увеличат срока за връщане на кредита. Консервативните купувачи са склонни да плащат надбавки, за да получат нисколихвени кредити.

4.1.4. Участници в процеса на финансиране на недвижима собственост

Обикновено в процеса на финансиране инвестициите в недвижима собственост вземат участие основно четири страни:

- а) инвеститор на собствения капитал;
- б) кредиторите;
- в) наемателите (арендатори, лизингополучатели);
- г) държавните органи в лицето на Правителството и общинските съвети.

Инвеститорът на собствения капитал (собственика на недвижимата собственост) има мотивация да инвестира, за да получи бъдещи изгоди (доход) от влагането на средства днес. Именно инвеститорът на собствения капитал започва (поставя началото) на процеса на финансирането, решавайки в какъв проект да инвестира, кога и колко да инвестира и по какъв начин да финансира. Следва да се отбележи, че особеностите при владението на собствеността за всеки инвеститор зависи от организационно-правната форма (физическо лице, юридическо лице – ООД, АД, публично предприятие, кооперация), на която инвеститорът съответства съгласно действащото законодателство. Независимо от формата на владение на собствеността инвеститорът на собствения капитал очаква да получи пакет от права, в това число и правото да използва, продава, завещава и т.н.

Кредиторите, за разлика от собствениците на собствения капитал, имат право да получават плащания по задълженията, ако в договора не е предвидено участие със собствен капитал. За гарантиране на своите права кредиторите трябва ясно да ги оформят юридически.

Едно от условията за успешно инвестиране е умението да се осигуряват средства за финансиране при покупка или създаване на нов недвижим имот. Финансовите институции у нас, от които могат да се теглят заеми за тази цел понастоящем, са:

А. Търговските банки. Те отпускат дългосрочни кредити срещу ипотека. Разрешават също така и кредити за строеж на всякакъв вид недвижими имоти, ако кредитоискателят разполага с дългосрочен кредит, представляващ гаранция за погашение. При завършване на обекта дългосрочният заем погасява заема за строителството.

Б. Застрахователни дружества “Живот”. Те се занимават с големи кредити над 1 000 000 лв. Нямаат необходимите условия да обслужват многобройни кредити и затова предпочитат по-малко на брой,

но по-големи кредити. Те рядко отпускат кредити за строеж, тъй като обикновено се стремят към дългосрочна печалба и сигурност, която им се гарантира от дългосрочни ипотeki върху завършени продукти.

В. Спестовни и кредитни каси (СКК) и взаимоспомагателни каси (ВСК). Тези организации учредяват предимно първи ипотeki върху местно имущество за жилищни нужди. Много СКК и ВСК отпускат кредити на строителни фирми срещу определена гаранционна такса, а някои предлагат и преимуществото на дългосрочно финансиране при една предварително фиксирана лихва.

Г. Ипотечни банкери. Тези фирми отпускат кредити за строеж от името на други инвеститори, които те след това обслужват срещу определена такса. Отпускат всякакъв вид кредити, които после могат да продадат. Тъй като в една и съща сделка ипотечните банкери боравят както с кредитополучатели, така и с кредитори, те трябва да познават и двете страни на пазара, когато отпускат кредити за търговски имот.

Д. Инвестиционни тръстове в недвижимото имущество. Тези тръстове инвестират в кредити за строежи, в дългосрочни ипотечни кредити, в дялове и в лизингови договори.

Е. Пенсионни фондове. Обичайна практика на тези фондове е да учредяват дългосрочни ипотeki върху имоти, които са източници на доход. През последните години голяма част от тях се впуснаха в закупуване на дялове в подобни имоти, или се сдобиха с имоти без помощта на финансиране чрез ипотека.

Ж. Продавачите на недвижими имоти. Няма закон, който да задължава или да разрешава на продавачите да отпускат кредити. Въпреки това съществува обичайна практика финансирането на някои обекти на недвижимата собственост да се осъществява от самите продавачи. Това често се случва при спекулативни сделки със земя, поради това, че финансовите институции рядко кредитират такива сделки. Кредитните институции предпочитат да предоставят кредити за собственост, която носи непрекъснато доходи, а не за неусвоена земя. Доходите гарантират обслужването на кредит, а неусвоената земя може да се окаже непродаваема. Ето защо много продавачи предлагат обекти по две различни цени: по-ниска цена, която изцяло се плаща в пари, или за по-висока цена, ако те предоставят дългосрочно финансиране при нисък лихвен процент. Цената е толкова по-голяма, колкото е по-продължителен срокът на кредита и колкото е по-нисък лихвеният процент.

Наемателят (арендатор, лизингополучател) за разлика от инвеститора на собствения капитал, е косвен участник в процеса на финансиране, тъй като временно притежава правото на използване на недвижимата собственост. Параметрите на наемния договор (срок, наем) могат да окажат съществено влияние на инвестиционните и финансовите решения.

Държавата (правителството или общинските органи) са косвени участници във финансирането, създавайки определени ограничения на останалите участници в процеса на финансиране. С други думи, държавните и общински органи определят законодателните граници, в рамките на които са принудени да действат участниците в процеса на финансиране.

4.1.5. Същност и класификация на методите за финансиране

Както е известно, подходите за финансиране на недвижимата собственост се изразяват в конкретния начин за използване на различните инвестиционни ресурси. Методите за финансиране са съвкупността от начините, средствата и прийомите за осигуряване на парични средства, където и когато са необходими.

Анализът на международния опит за финансиране на проектите за развитие на недвижимата собственост показва, че то се осъществява на основата на един от трите метода (варианти, начини):

- краткосрочно финансиране;
- дългосрочно финансиране;
- съчетание на краткосрочното и дългосрочното финансиране.

Различията между дългосрочното и краткосрочното финансиране се изразяват в:

- а) обезпечаването на кредита;
- б) технологията на отпускане на кредита и механизма на неговото връщане;
- в) рисковете, свързани с кредитирането и механизмите за тяхното управление.

Краткосрочното финансиране от търговските банки се извършва с цел да се подпомогнат инвеститорите да придобият нова или да развият (девелопмена) недвижимата собственост. Този вариант (метод) на финансиране на недвижимата собственост се базира на взаимоотношенията на две страни:

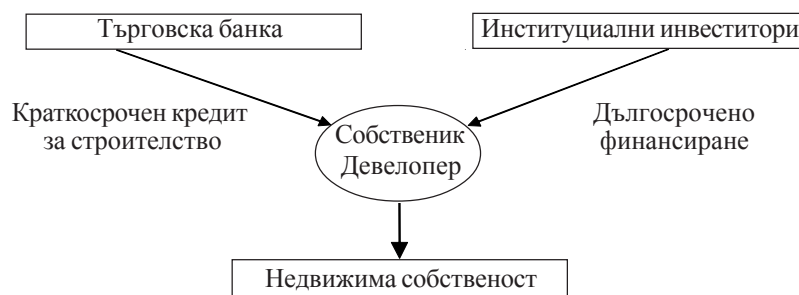
- инвеститора – собственик или девелопер;
- търговската банка.

Тези две страни поемат върху себе си целия риск на строителството, разчитайки на това, че обектът ще бъде реализиран (за него ще бъде получен дългосрочен ипотечен кредит) в хода или в крайна сметка при завършването на строителството, което ще позволи да се върне дадения краткосрочен кредит. Ето защо за инвеститора или за девелопера привличането на банков кредит (краткосрочен) е по-изгоден и приемлив, отколкото използването на ресурсите на институционалните инвеститори поради всеобхватния контрол, който те осъществяват.

Дългосрочното финансиране се състои в това, че за сметка на един и същ инвеститор се осигурява и краткосрочно и дългосрочно финансиране. В качеството на такъв е търговската банка, но като такива инвеститори са и пенсионните фондове, застрахователните компании, или така наречените “институционални инвеститори”.

Много разпространено е така нареченото фарвардно (нападателно) финансиране, при което пенсионен фонд, застрахователна компания и др. предоставят краткосрочно финансиране за завършване на обекта, а след това го купуват и могат отново да го дадат под наем на същия инвеститор.

Съчетаването на краткосрочното с дългосрочното финансиране е най-много разпространено при краткосрочното кредитиране на строителството от търговска банка и постоянното дългосрочно ипотечно кредитиране от друг институт (вж. фиг. 4.1). Между кредитора на строителството, постоянния дългосрочен ипотечен кредитор и заемополучателя се сключва в дадения случай тристранно споразумение, което позволява на всички участници да минимизират риска.



Фиг. 4.1. Схема за съчетаване на краткосрочното и дългосрочното финансиране.

4.2. Ипотечното кредитиране в България и международния и европейски опит

Проучванията показват, че повечето покупки, изграждането и развитието на недвижима собственост се финансират с помощта на ипотечни заеми. Тези заеми представляват една форма на обезпечено финансиране.

Ипотеката (гр. *hypoteke*) е залог на недвижима собственост. Това е обезпечение на задълженията с недвижима собственост, при което кредиторът залогодържател има право в случай на неизпълнение от длъжника (залогодател) на задълженията да получи компенсация за сметка на заложеното недвижимо имущество. Съществуват и други понятия за ипотеката. Ипотеката – това е кредит, получен срещу залог на недвижима собственост.

Необходимо е да се отбележи, че само посебе си понятието “ипотека” за разлика от неговото разпространено разбиране не е синоним на понятието “ипотечно кредитиране”. Сам по себе си терминът “ипотека” означава само залог на недвижима собственост като начин за обезпечаване на задълженията*.

Учредяването на ипотека върху недвижим имот е регламентирано в ЗЗД (Закон за задълженията и договорите) – чл. 166 до чл. 179 вкл.

При вземане на кредит от банка или друга финансова институция за неговото обезпечаване се изискват съответни гаранции, така че ако кредитът не бъде върнат, банката или другите институционални организации да покрият своите разходи. Като такава гаранция най-често се използва ипотекирането на недвижим имот.

Когато дадено физическо или юридическо лице получи ипотечен заем, то всъщност подписва два документа:

а) нотариален акт, по силата на който кредитополучателят поема лична отговорност да издължи заема в срок, според условията на заемния договор;

б) ипотека, която дава на кредитора запазени права в имота на кредитополучателя като гаранция за поетата отговорност. Ако кредитополучателят закъснее с изплащанията, кредиторът може да обяви ипотеката за просрочена и да удовлетвори вземането с имота му. В този случай имотът ще бъде продаден и с една част от постъпления-

* По нататък в нашето изложение, въпреки тази постановка, поради придобита гражданственост при банкирането ще се употребяват едновременно и двете понятия.

ята ще се погаси заема, а останалата част ще върне на длъжника. Ако постъпленията са по-малко от задълженията, кредиторът може да осъди длъжника за допълнително обезщетение. Това означава, че кредиторът може да насочи иск срещу други имоти на длъжника, за да покрие дефицита.

Ипотеката създава тежест върху имота, което дава право на кредитора на възбрана. Той може да иска от кредитополучателя да застрахова себе си, имота, да плаща имуществените си данъци в срок, както и да поддържа имота си в добро състояние.

Според действащото законодателство и световния опит могат да се ипотекират:

- правото на строеж;
 - недовършено строителство на недвижима собственост заедно с поземления участък;
 - етаж в етажна собственост;
 - идеална част от недвижима собственост (не всички кредитори я предпочитат);
 - предприятие, здания и друго недвижимо имущество, използвано за предприемаческа дейност; жилища и квартири; вили, вилни постройки, гаражи и др.; земи, вкл. и земеделски;
 - търговски и административни сгради, магазини, офиси.
 - всичко друго, определено като недвижим имот;
- Не могат да се ипотекират:
- имоти с установена нередовност на документите за собственост;
 - паянтови или полумасивни сгради;
 - временни постройки;
 - недвижими имоти, предназначени за отчуждаване за държавни или общински нужди;
 - части от поземлен участък, който по размери не може да бъде използван самостоятелно;
 - отделни жилищни помещения, представляващи част от жилището;
 - предприятия, по отношение на които са възбудени дела за ликвидация или е взето решение за реорганизация и др.

Имотът, който служи за обезпечение, се оценява от банката или от външен лицензиран оценител. Може да се прилага и снимков материал на оценявания имот.

Клиентите (заемоискателите) понастоящем осигуряват със соб-

ствени средства минимум 50% от стойността на оценката, но не по-малко от 50% от цената на предварителния договор при кредитиране на покупка или изграждане, развитие на имот с цел допускане на реално финансиране не повече от 50%. На практика тези проценти за самоучастие и финансиране се диференцират от кредитните институти при съгласие на Българска народна банка.

Ипотеката на предприятието има някои особености. Така например предмет на ипотеката на предприятието е предприятието като цяло, като единен имуществен комплекс. В състава на заложеното имущество влизат всички принадлежащи към предприятието като юридическо лице права на собственост или пълното стопанисване на материални и нематериални активи, в това число сградите, съоръженията, оборудването, инвентара, суровините, готовата продукция, правата на вземания, патенти и други изключителни права, а също така и дълговете на предприятието.

Договорът за ипотека на предприятието се разпростира както върху всички негови активи, така също и на част от активите и пасивите по баланса.

Предаването на предприятието за ипотека се разрешава само при наличие на съгласие на собственика на неговото имущество или от негов пълномощник на основание на решения на органа, упълномощен от учредителните документи на предприятието. Договор за ипотека на предприятието, сключен в нарушение на това изискване, е недействителен.

Ипотеката на предприятието може да бъде обезпечена с парична сума, която представлява не по-малко от половината на стойността на неговите активи.

Ипотеката се учредява чрез вписване, което се извършва въз основа на договор или въз основа на закона.

В нашата страна, понастоящем, ипотечни кредити се разрешават само на физически лица и по изключение на юридически отграничен брой финансови институции.

В страните с развита пазарна икономика ипотеката като вид обезпечение на кредит съществува в различни форми:

1. "Пружинираща" ипотека – кредит, предвиждащ осъществяването на еднакви по размер периодически плащания за сметка на погасяването на основната сума (главницата), а също така и изплащането на лихвения процент. Съответно с всеки изминал период сумарната сума на плащанията се намаляват.

2. Ипотека “ролл-оверна” (англ. rollover) – ипотечен кредит, при който срокът на кредита се разделя на временни отрязъци (3 или 6 месеца) и за всеки от тях, с отчитане конюнктурата на пазара, се определя съответна процентна лихвена ставка. Това е кредит с плаващ лихвен процент.

3. Ипотека с постоянен лихвен процент – периодически се изплаща един и същ процент.

4. Ипотека с обратен анюитет – финансово съглашение, по силата на което кредиторът извършва периодически плащания на заемополучателя. Остатъкът от основната сума на кредита (главницата) се увеличава с величината на периодичните плащания и цялата сума на натрупващите се проценти.

5. Ипотека с преразглеждащ лихвен процент – вид ролл-оверен ипотечен кредит, лихвения процент по който се коригира с отчитане на преобладаващите пазарни лихвени проценти за фиксирани интервали от време.

6. Ипотека с участие в нарастването на стойността – ипотечен кредит, при който кредиторът участва в нарастването на стойността на недвижимата собственост.

За да има инвестиционна активност при ипотечното кредитиране според нас са необходими някои условия като:

- ❖ развити нотариална система;^{❖ ликвидност на обектите на недвижимата собственост;}

- ❖ развита съдебна система;
- ❖ развита система от финансови институции;
- ❖ развита платежна система;
- ❖ ликвидност на обектите на недвижимата собственост;
- ❖ поземлена книга, в която трябва да са отразени не само отделните поземлени участници, но и техните собственици.

Умението да се уредят най-изгодните условия на финансиране е толкова важно, колкото и умението да се договаря най-изгодната цена за даден имот. Преди обаче да се обърнем към кредитора, трябва да се проучи какво влияние оказват върху инвестицията различните предлагани кредитни условия.

Лихвен процент. Както е известно, лихвеният процент представлява сума, начислена срещу ползването на пари. Колкото е по-нисък процентът, толкова е по-привлекателен кредитът. Не по-маловажен е и размерът на заемните средства. Много инвеститори са склонни да плащат значително по-голяма лихва, за да ползват преимуществото на по-малко пари в брой и съответно на по-голям раз-

мер на заемни средства. Някои инвеститори на капитал са готови да плащат по-високи цени на имот, за да си осигурят повече заемни средства. За да увеличат шансовете си за продажба, продавачите понякога финансират купувачите или пък плащат *сконтови проценти* върху техните заеми, но след това вдигат цената на имота, за да компенсират изразходваните средства. В резултат на всичко това, цените почти винаги се вдигат, ако финансирането е осъществено при благоприятни условия.

Размер на заемните средства. Когато е нисък лихвеният процент, размерът на кредита обикновено се ограничава от *коефициента за кредита срещу стойността*⁸⁴. Когато е висок лихвеният процент, *коефициентът за покритие на дълга*⁸⁵ обикновено определя максималния размер на кредита.

Погасителен срок. Колкото е по-дълъг погасителният срок на ипотечния кредит, толкова по-малък ще е и размерът на годишното му обслужване, а оттам – по-голям размерът на годишния паричен поток. Когато срокът надхвърли 30 години, изискването за годишните вноски по ипотеката се намалява, но разликата не е съществена. Годишното обслужване на заема никога не спада под дължимата лихва по остатъчната главница. Падежът на много кредити за имоти, закупени с цел източници на доход, е определен много преди пълното им погасяване. Това са т.нар. *балонове кредити*^{**}.

Привилегиите за предварително плащане позволяват на кредитополучателя да изплати оставащия дълг преди падежа. Някои кредити предвиждат наказателни суми спрямо предварителното погасяване, въпреки че обикновено размерът на наказателните суми намалява с времето. Така например, наказателната такса може да бъде 3%, ако кредитът се погаси през първите пет години, 2% за следващите пет, и да се понижава с 0,5% за всяка следваща година, до пълното ѝ анулиране. Някои ипотечни кредити са блокирани за първите пет до десет години, което означава, че е забранено да се прави

⁸⁴ Коефициентът на кредита срещу стойността е равен на отношението на отпуснатия кредит към стойността на имота.

⁸⁵ Коефициентът за покритие на дълга е равен на отношението на нетния доход за 1 година към погасителните вноски за 1 година.

^{**} Балоновите кредити, наричани още “куршумни” са със срок от 3 до 20 години. Колкото е по-дълъг срокът, толкова е по-висок лихвения процент. Остатъкът се погасява посредством една крупна сума преди падежа, и се нарича “балово плащане” или куршум.

предварително плащане без съгласието на кредитора.

Освобождаване от отговорност (без право на регрес). Когато ипотечният кредит включва такава клауза, това означава, че имотът представлява единственото обезпечение за кредита. Ако се наложи възбрана на имота, кредиторът може да удовлетвори вземането си само в размера на дадения имот, а не да насочи иска си и към другото имущество на длъжника. Когато няма освобождаване от отговорност, длъжникът е лично отговорен за заема. Липса на правото на регрес е другият термин, използван, за да обозначи условие за освобождаване от отговорност. И тук, единственото право на кредитора на компенсация в случай на недобро съвестност от страна на кредитополучателя се простира в рамките на имота, но не и върху личните му активи.

Прехвърляемост. Това представлява възможността за прехвърляне на ипотечен кредит заедно с имота на друго лице. Тъй като новият собственик може да не е толкова кредитоспособен, колкото предишния, кредиторите си запазват правото да одобрят или не прехвърлянето на кредита. През последните години някои кредитори се съгласяват с готовност да прехвърлят кредити, при условие че могат да повишат лихвения процент. Подобни изисквания намаляват привлекателността на прехвърляемите кредити. Независимо че кредиторът дава съгласието си за прехвърляне на кредита, първоначалният кредитополучател остава отговорен за навременното му погасяване. Така че ако се нарушат договорните отношения по прехвърлен кредит, продавачът се счита за отговорен, но може да се опита да събере вземането от купувача. Обратно, ако купувачът закупи имота, след като е отпуснат кредитът, но не го приеме, продавачът остава единствено отговорен за неизпълнение на кредитния договор.

Договорите за предсрочно или ускорено погашение са на практика договори за балоново плащане. Въпреки че заемът е за срок от 25 до 30 години, кредиторите могат по свой избор на ускорят плащането на главницата след 10-тата или 15-тата година независимо дали кредитът се погасява редовно, или не. Това очевидно поставя кредитора в една превилигирирана позиция. Когато дойде “предсрочната” дата, кредиторът може да изиска да започне изплащането на кредита или пък да наложи увеличение на лихвения процент.

Подчиняването е класифициране на ипотечен кредит в по-ниска приоритетна категория. Приоритетността на иска на кредитора се определя от мястото му в редицата от кандидати за удовлетворение,

след като е наложена възбрана. Земя, която е била финансирана от продавача посредством първа ипотека и е в момента годна за застрояване, няма да се признае като приемливо обезпечение от кредитора на строителни дейности. Кредиторите на строителни дейности искат да им се осигури правото първи да удовлетворяват вземането си. Ако титулярът на вече учредена ипотека е склонен да направи подчинение, съществуващата ипотека ще бъде класирана втора, за да може вземането от новата ипотека да се удовлетвори първо. Ако се наложи да се прави клауза за подчинение, трябва да се направи опит да се включи от самото начало, тъй като кредиторите не винаги са склонни да намаляват размера на обезпечението по-късно. Подчинените заеми са по-изгодни за кредитополучателите, защото повишават гъвкавостта на финансирането, получено чрез първа ипотека.

Докато се владее даден имот, е полезно в определен момент да се рефинансира. Това означава да се замени настоящото финансиране с нов заем. Тази операция се прилага с цел намаляване на обслужващия дълг или изваждане на капитал от имота. Паричните средства, получени чрез рефинансиране, могат да се използват за други цели или за финансиране на друга инвестиция.

Рефинансирането може да бъде и скъпо. Тегленето на нови заеми включва такси по откриването, по кандидатстването, както и сконтови пунктове. Погасяването на предишния заем може да наложи и наказателна такса за предварително плащане. В някои случаи, когато рефинансира същият кредитор, който е отпуснал и първоначалния кредит, някои от разходите се опрощават, в зависимост от това дали кредиторът иска да запази кредита. Обикновено най-големият разход се формира от сконтовите пунктове за новия кредит. Всеки пункт се начислява еднократно и е равен на 1% от размера на кредита. Може да се занижат тези разходи, като се намери заем, който няма или има малко такива пунктове. Друг вариант, прилаган от кредиторите, е да финансират разходите с новия кредит, като намалят сумата, с която ще рефинансират.

Рефинансирането може да се използва и като средства за намаляване на цената на обслужвания дълг в условията на ниски лихвени проценти. Новият кредит се отпуска срещу стойността на старото кредитно салдо, но при по-ниска лихва. Икономията, реализирана при изплащането на по-малки вноски, трябва да е достатъчно голяма, за да превишава разходите по рефинансирането. Може да се изчисли броят на месеците, необходими за изплащане на разходите, като се

разделят общите разходи по рефинансирането на разликата спрямо месечните вноски.

При повишаване стойността на имота може да се обърне в пари част от вложения в него капитал. Това се прави, като се получи рефинансиране в по-голям размер от стария заем.

Друга употреба на рефинансирането е с цел подобряване на условията на дълга. Съществуващият заем може да включва балоново плащане след няколко години или да е с плаваща лихва. Когато съществува възможност да се ползват дългосрочни заеми с разумна и фиксирана лихва, е хубаво да се направи, преди да се окаже необходимост от търсене на ново финансиране.

Ипотечният кредит с постоянен лихвен процент е конвенционален заем, обикновено със срок до 30 години и фиксирани месечни вноски, както е в България. Основните характеристики на този вид кредит са:

- той е с фиксиран лихвен процент за целия погасителен период;
- срокът на заема е също фиксиран.

За погасяването на заема се изготвя погасителен план.

При ипотечния кредит с променлив лихвен процент лихвеният процент не е фиксиран за целия период на погасяване. Лихвеният процент се променя в зависимост от промяната в различните финансови индекси (напр., индекса на цените, изменение на скontoвия процент, индекса на застрахователния фонд и др.). Например, при 30-годишна ипотека на всеки шест месеца лихвеният процент се коригира нагоре или надолу в съответствие с един индекс, като най-популярен е индексът на застрахователния фонд. Или *друг* пример – лицето “X” получава ипотечен заем с променлив *лихвен* процент за финансиране покупката на къщата си. В края на всяка година банката променя лихвения процент на заема в съответствие с приетия индекс на цените. Ипотеката с променливи лихви е с малко по-нисък процент от ипотеката с фиксирани лихви. Длъжникът плаща в края на всеки погасителен период еднакви суми, наречени анюитети. Анюитетът се състои от две части: срочно погашение и съответна лихва. Тези съставни части са променливи величини. С намаляването на размера на дължимата лихва като съставна част от анюитета се увеличава съответно частта, полагаща се за погашение на заема. Най-голяма лихва длъжникът *плаща* в края на първия погасителен период. През всеки следващ период дължимата лихва се намалява с лихвата на изплатената част от кредита. Лихвата се изчислява върху все по-малки суми

и през последния период лихва се начислява само върху остатъчния дълг през този период, който е и последното погашение.

Ипотеката с договориран лихвен процент е ипотечен заем, изплащан чрез периодично променящи се вноски. Първоначално месечната вноска се определя в зависимост от текущия лихвен процент, срока и сумата на кредита. През определени периоди от време месечната вноска се променя в зависимост от изменението на лихвата по кредити. Например при този вид ипотеки може на всеки 5 години кредиторът да коригира лихвения процент съобразно лихвения процент, който той текущо предлага за новите ипотечни заеми. Той дава гаранция, че ще промени лихвения процент.

Ипотеката с ценови индекс (ценова актуализация) е заем, чието погасяване се приспособява към темпа на инфлацията. Това е един вид ипотека, която може да се използва в страни като България, които имат сравнително висока инфлация и висок лихвен процент. Първата година плащанията са определени от контролиран лихвен процент, следващата година плащанията ще се базират на контролирания лихвен процент плюс инфлационния процент от предишната година. Корекцията може да бъде направена по два начина. Може да се коригира лихвеният процент и да се отнесе този лихвен процент към неизплатения остатък на заема. Но по-често там, където се използва този вид заем, инфлационният процент (сумиран с единица) се умножава по неизплатения остатък на заема и погасителните вноски след това се пригаждат към новия неизплатен остатък от заема. Обикновено годишните вноски са доста по-ниски – от 3% до 5%. Този вид заем рядко се използва в развитите страни. Един пример: сключен е ипотечен заем с ценова актуализация за 100 000 лв. Първата година месечните вноски са от по 400 лева. След първата година салдото на главницата се намалява на 95 200 лева. Годишният темп на инфлация е бил 10%. Следователно салдото на главницата става $1,1 \times 95\,200 = 104\,720$ лева, а вноските за втората година се увеличават на 440 лева месечно.

Ипотеката със степенувани плащания е още един вид заем с променлив лихвен процент. Тези ипотеки не са добри, понеже те имат така наречената отрицателна амортизация. Отрицателна амортизация означава увеличаване на неизплатения остатък от заем поради нередовното му обслужване и неизплащане на текущите лихви. Случва се обикновено при индексирани заеми, където лихвеният процент може да бъде променен, без да окаже влияние върху месечните вноски.

Например, сключва се заем за 50 000 лв. при лихвен процент 15% и падеж 30 години. Лихвеният процент може да се променя всеки 6 месеца, но месечните вноски остават постоянни – 635 лева. Както вече видяхме, в началото по-голямата част от вноските отиват за погасяване на лихвата. След 6 месеца лихвеният процент се покачва на 16,5%, при което за пълна амортизация на заема ще бъдат необходими месечни вноски от 695 лева. При новия лихвен процент са необходими 687 лева месечно за погасяване на лихвите. Разликата $(687 - 635) = 52$ лева между плащанията и дължимите лихви се прибавя към главницата на седмия месец като отрицателна амортизация. Вноските по такъв заем не се равняват на главницата и лихвата, те дори не се равняват на лихвата, така че вместо намаляване през първите години на заема, неизплатеният остатък расте. Тези заеми са предназначени за социални правителствени програми, за подпомагане на бедните.

Ипотеката с нарастващи месечни вноски е ипотечен заем, при който вноските в началото се увеличават стъпаловидно, докато станат достатъчни за погасяването на заема. Например, за първите 1-4 години месечните вноски могат да се увеличават с предварително предвиден процент след края на всяка изминала година. Този начин за изплащане е удобен за хора, които в момента са затруднени, но в бъдеще очакват да получат по-високи доходи – например, младо семейство, чиито членове очакват израстване в службата или разширяване на бизнеса.

Кредитите с променлива норма на лихвения процент са предназначени за намаляване риска на кредиторите, свързан с неочаквана инфлация. При високи темпове на инфлация промените на нормата на процента може да бъде изгодна преди всичко на заемополучателя, не създава на кредитора възможности адекватно да реагира на изменението на текущата пазарна ситуация. Освен това кредитът с променлива норма на лихвения процент притежава по-висок риск за неизпълнение на задълженията в сравнение с обикновените *кредити*, което се обяснява с две причини:

Първо. Съществува вероятност заемополучателят да не може да се справи с фактическите темпове на инфлация и неговите доходи да не позволяват погасяване на кредита.

Второ. Ограниченията в областта на промените на лихвените проценти може да доведе до значителна негативна амортизация. При това остатъкът от кредита може да превиши неговата първоначална

сума и по този начин да измени съотношението заем–стойност за даден кредит. Още повече, ръстът на остатъка от кредита може да предизвика темповете на увеличението на стойността на недвижимата собственост на местния пазар.

По наше мнение в сравнение с обикновените кредити, кредитите с променлив лихвен процент изискват по-щателен анализ на заемополучателя и обектите на залога. Обичайна практика е застраховане рисковете по такива кредити с частни застрахователни компании.

Нашите проучвания показват, че понятието “финансов пазар” обикновено се определя като съвкупност от институти и процедури, които имат за цел да установят връзка между купувачите и продавачите на всички видове ценни книжа. Основна функция на финансовите пазари е разпределението на излишните ценни книжа по минимални цени на нуждаещите се от тях потребители.

Необходимостта от съществуването на финансовите пазари се обяснява с това, че икономическите субекти, имащи възможности да правят спестявания и икономическите субекти, нуждаещи се от допълнителни ценни книжа, като правило са различни. Ако тези икономически субекти се вместваха в едно лице, то финансовите пазари, както и механизма на преразпределение на ценните книжа, биха станали излишни.

Колкото повече е разликата между величината на излишните ценни книжа в едни и недостатъчни в други, толкова по-голяма е потребността от финансовите пазари за запазване на баланса между инвестициите и спестителите.

Част от финансовия пазар, на който се преразпределя заемния капитал, обезпечен със залог от недвижимата собственост, се нарича пазар на ипотечния капитал.

В качеството на ценни книжа на пазара на ипотечния капитал излизат ипотечните свидетелства и облигации – юридически документи, гарантиращи на кредиторите получаването на плащания по кредитите (лихви), а така също и възможността да си възстановят вложените средства при неизпълнение от заемополучателите на задълженията за сметка на продажбата на обекта на залога.

Пазарът на ипотечния капитал или пазарът на ипотечните свидетелства и облигации в годините на развитие на пазарните отношения, отработи множество процедури, осигуряващи съблюдаването на правата, както на заемополучателите, така също и на кредиторите.

Отчитайки голямата степен на въздействие на пазара на ипотечни ценни книжа върху икономиката като цяло, държавните органи и правителствата на различните страни са разработили законодателна система, реагираща и коригираща функционирането на пазара на ипотечни свидетелства и облигации.

Както и всички финансови пазари, пазарът на ипотечни кредити се дели на първичен, където са в обращение първичните ипотечни книжа и вторичен, където се купуват и продават ипотечни ценни книжа, получени на първичния пазар. Освен това съществува класификация на пазарите на ипотечния капитал в зависимост от вида недвижимата собственост, встъпваща в качеството на залогово обезпечение – ипотечни пазари на жилища, доходна недвижимата собственост, търговска промишлена и т.н. недвижимата собственост.

На първичния пазар кредиторите отпускат ипотечни кредити. С ипотечно кредитиране в развитите страни се занимават специализирани ипотечни банки. Към тези банки се предявяват от правителствата особени изисквания: те трябва да са особено надеждни, на тях им е забранено да извършват рисковани операции.

Международният опит показва, че ипотечните кредити като правило не са скъпи. Обикновено лихвеният процент не превишава 5-7% годишно.

Ипотечните банки се занимават с отпускане, обслужване и продажба на ипотечни кредити. Обикновено след продажбата на ипотечния кредит при даващата кредит ипотечна банка остава уговореното в договора право за обслужване на кредита, т.е. правото срещу определено възнаграждение да събира плащанията, внасяни от заемополучателя за сметка на погасяване на главницата и лихвата по кредита.

За осигуряване на по-бързо възстановяване на кредита ипотечните банки могат да продават отпуснатите ипотечни кредити на инвеститори от вторичния пазар. Продава ги непосредствено или по пътя на издаването на ценни книжа, осигурени с портфейлите ипотечни кредити.

Проблемът за погасяването на ипотечния кредит, особено що се касае за крупни суми, придобива актуално значение. При устойчиво парично обращение (без инфлация) надеждността за своевременно погасяване на кредита се обуславя от:

- финансовото състояние на заемополучателя;
- състоянието на заложената недвижимата собственост;

- съблюдаването на поредността на записването в ипотечната книга за последователността при погасяване дълга на различните кредитори;

- съотношението между величината на дълга и размера на залога.

Вторичният пазар на ипотечния капитал обхваща процеса на покупко-продажба на ипотечни ценни книжа, пуснати на първичния пазар. Главната икономическа задача на вторичния ипотечен пазар е да осигури на първичните кредитори възможността да продадат първичната ипотека, а от получените средства да предоставят друг кредит на местния пазар. По този начин, районите на дадена страна, които изпитват недостиг от спестявания за кредитиране, могат да получат допълнителни средства от районите, където има излишък от средства. С други думи, вторичният пазар на ипотеки преразпределя капиталите от по-богатите райони в районите, изпитващи недостиг на кредитни ресурси.

По наше мнение липсата на вторичния пазар на ипотечен капитал ще ограничи на кредиторите възможността за предоставяне на нови кредити. Именно повишаването на ликвидността насочва капитала към вторичния пазар.

На вторичния ипотечен пазар се продават вече дадените ипотечни кредити. Формите на продажба на ипотечните кредити могат да бъдат:

- продажба на цялата сума на дадения ипотечен кредит;

- продажба на правата за дялово участие в дадения кредит, позволяващ на инвеститора да получи своя дял от погасяващия кредит и съответния процент лихва;

- продажба на "пулове" (англ. pool – общ котел), които представляват групирани в портфейли ипотечни кредити или делово участие в тях. На основата на пуловете могат да бъдат пуснати ценни книжа, обезпечени с тези ипотечни кредити.

Нашите проучвания показват, че на чуждестранните ипотечни пазари широко разпространение са ценните книжа "пулове".

У нас разпространен вид ценни книжа са ипотечните свидетелства, инвестиционните сертификати и жилищните облигации.

При покупката на ипотечни свидетелства инвеститорът получава право да получава дохода от ипотечния кредит – главницата плюс лихвата.

Облигацията, обезпечена с ипотечни кредити, представлява

дългово задължение на нейния издател. Датите на погасяване и изплащане по такава облигация са известни предварително. Изплащането на облигацията, обезпечена с ипотечен кредит, не е свързано с плащанията по обезпечаващите ги ипотечни кредити. Предметът на обезпечаване и гарантирането на потоците от парични средства принадлежи на издателя (емитента) на облигацията, а самата облигация принадлежи на инвеститора. Като ценна книга такава облигация свързва потоците от парични средства по ипотечните кредити с потоците по изплащанията на облигациите. В същото време сроковете по погасяването на ипотечните кредити и сроковете за изплащане на облигациите може да не съвпадат (напр. ежемесечното погасяване на кредита и полугодишното изплащане по облигацията). Доходът, получен от погасяването на кредита и лихвите по него, трябва да бъде достатъчен, за да покрие номиналната стойност и лихвите по облигациите.

Тъй като много участници във вторичния пазар на ипотечния капитал се занимават с операции на другите финансови пазари, то те имат възможност да сравнят рисковете и печалбите от ипотечните ценни книжа с рисковете и печалбите на другите ценни книжа. Освен това, стандартизацията на ипотечния пазар позволява да се използват на него компютърни информационни системи (аналогични на борсовите), които позволяват да се получава информация за цените и доходността на ипотечните ценни книжа на вторичния пазар.

Алтернативни способи на международната практика за финансиране на недвижима собственост са обикновено:

А. Ипотечни кредити с презаложен залог (ипотечни кредити, получени срещу залог, вече обременен със съществуващ кредит). Схемите за финансиране, предвиждащи получаването на няколко кредита с едно и също обезпечение се използват широко на финансовия пазар. Прилагането на подобно финансиране на пазара на недвижимата собственост е обусловено от това, че в условията на нарастването на лихвения процент, то е изгодно и за кредитора и за заемателя.

Както при всички съществуващи схеми за финансиране, кредитите с презаложен залог са разработени за решаване на тези задачи, които с други методи не се решават ефективно или въобще не се решават.

Да предположим, че даден купувач иска да придобие недвижима собственост на стойност 50 000 лв., която е обременена с ипотечен кредит. Остатъкът от кредита в момента на покупката е 20 000

лв. Кредитът е бил отпуснат при 6% лихва за 15 години с ежемесечни плащания. В този случай годишната сума по обслужване на дълга възлиза на 5 734 лв. В условията на кредита е предвидена възможността за прехвърляне на задълженията на кредита при продажба на собствеността.

Купувачът има наличие само 10 000 лв. Поради тази причина за придобиване (купуване) на интересуващата го собственост той е принуден да търси такива начини за финансиране, които се различават от прякото заплащане на остатъка от кредита и да приеме задълженията по съществуващия кредит. Има три варианта:

Първият, купувачът може да вземе нов кредит за 40 000 лв., за който ще му се наложи да плаща 12% текуща пазарна лихва и изцяло да се разплати за собствеността.

Вторият, купувачът може да запази съществуващия 6% кредит и да вземе нов кредит за 20 000 лв., тъй като обезпечение за втория кредит ще бъде същата недвижима собственост, позицията на втория кредитор ще бъде значително рискована, и той ще иска по-голям лихвен процент, да допуснем 14%. Такава схема явно ще бъде по-изгодна за новото пазарно финансиране на цялата сума, тъй като да плати 6% и 14% за всяка половина от дълга е по-изгодно, отколкото да плаща 12% за целия дълг.

Алтернатива на тези два варианта е приемането от кредитора или продавача върху себе си задълженията по съществуващия кредит, като при това заемателят вземе нов кредит от 40 000 лв. при лихвен процент по-нисък от пазарния, например 10%. В този случай купувачът ще извършва плащания по кредита на сума 40 000 лв. на продавача или на кредитора на новия заем. От всяко получаване плащане продавачът или новият кредитор ще плаща задълженията по първия кредит, а разликата ще оставя за себе си. Продавачът получава 10% от цялата сума 40 000 лв., а ще даде само 6% от 20 000 лв. По този начин действителната печалба, която кредиторът получава, е по-висока от пазарната, макар и лихвеният процент, който той предлага на заемателя, да е по-нисък от пазарния.

Съвършено очевидно е, че ако заемателят и вторият кредитор получават допълнителна изгода, то някой друг носи допълнителните загуби. Такова лице при дадената финансова схема е първият кредитор, който във всеки случай продължава да получава 6%.

По този начин се осъществява възможността за прехвърлянето на ипотечен кредит заедно с имота на друго лице. Тъй като новият

собственик може да не е толкова кредитоспособен, колкото предишния, кредиторите си запазват правото да одобрят или не, прехвърлянето на кредита.

През последните години някои кредитори се съгласяват с готовност да прехвърлят кредити, при условие че могат да повишат лихвения процент. Подобни изисквания намаляват привлекателността на прехвърляемите кредити. Независимо че кредиторът дава съгласието си за прехвърляне на кредита, първоначалният заемател остава отговорен за навременното му погасяване. Така че ако се нарушат договорните отношения по прехвърлен кредит, продавачът се счита отговорен, но може да се опита да събере вземането от купувача. Обратно, ако купувачът закупи имота, след като е отпуснат кредитът, не го приеме, продавачът остава единствено отговорен за неизпълнение на кредитния договор.

Б. Финансиране на недвижима собственост при продажба на разсрочено плащане.

Продажбите на разсрочено плащане е един от начините за финансиране на недвижимата собственост, който от своя страна предполага разпределяне на времето за плащания по сделката за купуко-продажба.

Схемата за финансиране чрез отложени плащания позволява на продавача да избягва значителни данъчни плащания в годината на продажба чрез разпределение на основната част от плащанията на няколко периода. Използвайки разсрочените плащания в качеството на обезпечение, продавачът може в някои държави да взема кредит, получавайки по този начин цялата сума на сделката при продажбата и да не плаща данъци. За купувача продажбата на разсрочено плащане е изгодна затова, че от броя на участниците в сделката се отстранява третото лице – кредиторът. Освен това продажбата на разсрочено плащане позволява да се увеличи отношението заем–стойност и най-вече да се намали разходът на собствения капитал на инвеститора (купувача).

Комисионните и другите разходи по продажбата, които понася продавачът, не се изчисляват (натрупват) при определянето на цената на продажбата, договорната цена или плащанията в годината на продажбата. В различните страни има изключения от тези правила, които прилагат временни или месечни регулиращи норми.

Продажбите на разсрочено плащане за продължително време е популярен механизъм за финансиране на недвижимата собственост,

но и съответното законодателство, регулиращо тези операции, постоянно се променя, за да се отчитат интересите на всички участници в пазара на недвижима собственост.

В. Ипотечни кредити с участие

Ипотечните кредити с участие предпазват или минимизират възможностите за загуби при инфлация. Енергичната дейност на кредиторите за защита на своите интереси в условията на бързо растящата инфлация в крайна сметка активизира ипотечния пазар и оказва благоприятно влияние на останалите участници в пазара на недвижима собственост.

Принципната схема на кредита с участие се заключава в това, че кредиторът получава освен плащаната по кредита, определена част от получавания доход или част от сумата от превишението на стойността на собствеността, а може и някоя друга облага. По такъв начин кредиторът косвено се страхува от възможните загуби при високи темпове на инфлация. При финансиране собствеността с помощта на кредит с участие собствеността изцяло преминава към инвеститора и кредиторът не получава право на част от собствеността и не се превръща в партньор на инвеститора. Допълнителният паричен поток, който може да получи кредиторът под формата на участие, се нарича, “възможен интерес”.

Получаването на “възможния интерес” е пряко свързано с качеството при функциониране на собствеността. При това кредиторът има приоритетно право при получаване на своя “възможен интерес”.

Участието на кредиторите в получаването на доход понякога се нарича “откат” или “отстъпка” от собствения капитал затова, че при тази схема част от дохода се предоставя на кредитора в замяна на по-добрите условия на кредита за заемателя.

Кредитите с участие, благодарение на ниския лихвен процент, позволява да се придобие по-скъпа недвижима собственост. Освен това по-ниският първоначален лихвен процент позволява на заемателя да подобри отношението заем – собственост. За кредитора се създава възможност да участва в инвестиция, която е пряко свързана с функционирането на собствеността. Следва да се отбележи, че печалбата при кредити с участие не така явно се свързва с печалбата, както в случая при обикновен кредит. За кредитора увеличаването на печалбата чрез участие в получаването на дохода дава възможност за намаляване на договориания лихвен процент под пазарния такъв.

Намаляването на лихвения процент за кредити с фиксиран лихвен процент съответно намалява величината на плащанията. С други думи, намаляването на лихвения процент съответно намалява и риска за неизпълнение на задълженията. Но при това частта на печалбата, която кредиторът се надява да получи от участие в дохода, има значително висока степен на риск, от степента на който и зависи решението на кредитора за участие в подобна сделка.

Вероятността за получаване на “възможния интерес” зависи от базата, при която той се определя. Ако възможният интерес се обвърже с реалния общ доход, то всяко увеличение ще води до увеличаване участието на кредитора. Ако “възможният интерес” бъде обвързан с чистия доход, то частта на участие на кредитора ще зависи от величината на техните разходи и качеството на управление на собствеността. За кредитора такъв вариант, естествено, не е изгоден.

От гледна точка на заемателя ситуацията е пряко противоположна. Ако “възможният интерес” на кредитора е свързан с реалния общ доход, то всяко негово увеличение вследствие на нарастването на текущите разходи повишава притока на средства към кредитора, за сметка на намаляване притока на средства към заемателя.

По този начин, имайки предвид природата на риска на кредитите с участие, е много трудно да се направи еднозначен извод компенсира ли се намаляването на лихвения процент с възможния интерес във всеки конкретен случай.

Друг аспект на риска за кредитора е зависимостта от степента на увеличаване на стойността на недвижимата собственост. Ако по време на срока за реализация на проекта, стойността на собствеността не се увеличи по различни причини, в това число и по причина на лошо управление, то възможният интерес от повишаването на стойността на собствеността може да стане винаги проблематичен. С цел намаляване на риска от този тип, кредиторът включва клаузи в договора за периодична проверка равнището на управление на собствеността.

Различават се два вида ипотечни кредити с участие:

а) ипотечен кредит, в който кредиторът участва в частта на превишението на пропусната цена над покупката при продажба на собствеността;

б) ипотечен кредит, при който кредиторът участва в част от текущия доход.

По първия вид ипотечни кредити кредиторът получава част от превишаването на продажната цена над цената на придобиване. Размерът на процентното участие на кредитора се уговаря със специално съглашение. Схемата за финансиране е изгодна за кредитора, защото тя представлява от само себе си някаква застраховка против непредвидената инфлация. Главната привлекателна причина за заемателя е намалението на лихвения процент, което представлява в дадения случай функцията на дела на кредитора в увеличаването стойността на обекта.

Ипотечният кредит, при който кредиторът получава право на част от текущия доход, се използва, като правило, в случай на финансиране на доходна недвижима собственост. За заемателя тази схема е изгодна затова, че се намалява лихвеният процент по кредита.

4.3. Ипотечен кредит за ново строителство

Както при покупката на готовите обекти на недвижимата собственост, така също и за новото строителство са необходими значителни инвестиции, което прави неговото осъществяване икономически нецелесъобразно, а често пъти и невъзможно. Ето защо практически винаги за финансиране на новото строителство се налага ползването на заемаен капитал. Кредитите за ново строителство заемат особено място в редицата на ипотечните кредити, тъй като тяхната структура и характеристика съществено се различават от характеристиките на дългосрочните кредити. Тези различия се обясняват със степента на риска, свързан с новото строителство.

Ако при дългосрочния кредит, обезпечен със залог на недвижима собственост, стойността на която е вече определена и която във всеки момент може да бъде реализирана на пазара за погасяване на кредита, то кредитът за ново строителство е предназначен за създаване на тази стойност. При това в момента на получаване на кредита той практически няма никакво обезпечение, освен участъка от земя за строителство.

Неопределеността, свързана със самия процес на строителство и бъдещото положение на завършения обект на пазара, създава голям риск за кредитирането на новото строителство. Поради тази причина, кредитите за строителство се организират така, че в най-голяма степен да намалят общия риск за кредитора и за заемателя. За целта се прилагат особени схеми за отпускане и погасяване на кредитите за ново строителство.

Обикновено кредита за строителство се отпуска за срок, необходим за завършването на обекта, който се определя на базата на календарните графици на видовете строително-монтажни работи (СМР).

Механизмът на кредитиране на строителството и връщането (погасяване) на кредита и лихвата по него съществено се различава от механизма на дългосрочното ипотечно кредитиране. При дългосрочното кредитиране целият кредит се предоставя на заемателя едновременно, в момента на неговото отпускане, а погасяването, като правило, се извършва на части – в течение на целия срок на кредитиране. При кредитиране на строителството, като правило, това става обратно: предоставянето на кредитни ресурси се извършва на части, в съответствие със завършването на отделни видове или етапи от работата, а погасяването се осъществява едновременно на цялата сума след завършване на кредитния срок. По този начин кредиторът отпуска парични средства само за незавършеното строителство, което може да бъде отчуждено в случай на несъстоятелност на заемателя строител.

Ако в случай на дългосрочно кредитиране в качеството на източника на средства за погасяване се разглеждат личния доход на заемателя или дохода, който носи собствеността, то кредитът за строителство се погасява за сметка на дългосрочния кредитор. Във връзка с това съществуват няколко варианта за погасяване на кредитите за строителство.

Най-широко разпространеният вариант предвижда отпускането на кредит само в случай, ако заемателят инвеститор има вече договор за дългосрочен кредит за финансиране на завършения обект. Дългосрочният кредитор поема върху себе си отговорността да отпусне дългосрочен кредит срещу залог на новосъздадения обект или се уговаря да го купи. Такъв договор се нарича “договор на изхода”, защото той обезпечава излизане на строителния кредитор след завършването на строителството на обекта от броя на страните, които могат да предявят искове. Съвършено ясно е, че такъв “договор на изхода” съществено намалява също така и риска на заемателя строител, свързан с реализацията и по-нататъшната съдба на завършения обект.

Следва да се отбележи, че такава схема на кредитиране на строителството обикновено се осъществява от местните кредитори, добре познаващи пазара и имащи пряката възможност да контролират

строителния производствен процес. Дългосрочният кредит може да се отпуска от кредитори, които не са обезателно на местния капиталов пазар и работещи с дългосрочни вложения (застрахователни компании, пенсионни фондове и др.).

Втората схема за отпускане на кредит за строителство предполага строителният кредитор същевременно да бъде дългосрочен кредитор. Тази схема за кредитиране за кредитора е по-малко рискована, защото дългосрочното кредитиране е вече обезпечено. Същевременно, в случай на провал на проекта, кредиторът носи цялата отговорност и по двата кредита. За намаляване на своя риск кредиторът трябва много подробно да анализира проекта и възможностите за погасяване на кредитите, особено ако кредитите за строителство и дългосрочният кредит се отпускат на различни заематели.

В повечето случаи заемателят инвеститор, кредиторът на строителството и дългосрочният кредитор сключват тристранно съглашение. В съответствие с това съглашение дългосрочният кредитор поема върху себе си отговорността в случай на изпълнение на всички условия по договора на изхода да открие дългосрочно финансиране. На свой ред заемателят инвеститор и строителният кредитор поемат отговорността да погасят строителния кредит за сметка на средствата на дългосрочния кредитор. По този начин, дългосрочният кредитор се страхува от това, да не би да го използват като параван за получаване на кредит за строителство и евентуално от възможните загуби на средства по организацията на кредита.

Следва да отбележим, че понастоящем в нашата практика кредитите за всички видове строителство от физически и юридически лица се отпускат единствено срещу залог на недвижимо имущество под формата на ипотечни кредити.

При кредитирането на строителството в страните с развита пазарна икономика, като правило, по-малко внимание се отделя на рисковете, свързани с инфлацията. Това обстоятелство се обяснява с кратките срокове на строителството и ниските равнища на инфлация.

В същото време практически винаги особено внимание се отделя на такива рискови фактори като:

- възможността за превишаване на себестойността на строителството над пазарната стойност на изградения обект;
- задържане въвеждането в действие на изградения обект;
- несъответствие на изградения обект с изискванията за качество и екологичните нормативи.

Една част от причините за риск имат непредсказуем характер – стихийните бедствия, извънредните действия на правителствените органи, стачки, неблагоприятни метеорологически условия и др. Другата по-голяма част от причините носи явно прогнозируем характер. Например, незадоволителното качество на строителните работи и отклоненията от проекта може по-скоро да са следствие недостатъчната квалификация на работниците или незадоволителното равнище на управление на строителния производствен процес. Превишаването на себестойността на СМР може да доведат до отказ на заемателя строител да инвестира собствен капитал и изоставяне проекта незавършен. Сривове в сроковете на изграждане на обектите също могат да принудят дългосрочния кредитор да се откаже от договора на изхода. Накрая, почти във всеки договор на изхода условията за погасяване на кредита за строителство е необходимият минимум сключени договори за продажба или отдаване под наем на завършения обект.

Както се вижда от изложението, рисковете за кредитиране на незавършеното строителство могат да бъдат намалени само в случай, ако всички участници в процеса на кредитиране на новото строителство отговорно и грамотно се отнесат към осъществяването на предлагания проект.

Дългосрочният кредитор следва да извърши независима оценка на проекта, да определи съществени моменти, опре делещи икономическия успех на проекта и да ги фиксира в договора на изхода.

Кредиторът на строителството също така следва да направи самостоятелен анализ на проекта, за да гарантира решаването на всички въпроси, зафиксирани в договора на изхода. При това кредиторът на строителството винаги следва да помни, че до реализацията на договора на изхода той носи същия риск, както и дългосрочния кредитор. Преди всичко кредиторът трябва да се убеди в това, че заемателят може да изпълни своите задължения. В случай на отказ от изпълнение на задълженията кредиторът трябва да си осигури възможност да използва правото на заповест на личните активи на заемателя.

От друга страна, ако проектът е достатъчно икономически обоснован, кредиторът на строителството следва да се убеди в това, че разходите за строителство съответстват на сумата на искания кредит. Това може да стане като детайлно се провери проектно-сметната документация и достоверността на направените разчети в нея.

За да намали риска от неизпълнение задълженията на строителната фирма, заемателят и кредиторът по строителството могат да поискат сключване на съглашение, в което строителите са длъжни да осигурят завършването на СМР в случай на прекратяване на договора за строителство.

Налага се също така да се провери заемателя по отношение на съдебни искания за дългове от трети страни.

Тези проучвания в практиката на строителството са крайно необходими, за да се намалят рисковете както за строителя, така също и за кредитора по строителството и дългосрочния кредитор.

Следва да се посочи, че във връзка с повишените рискове на кредитиране на строителството, лихвеният процент, като правило, превишава лихвения процент при дългосрочните кредити. При това съществена част от увеличаването на лихвения процент се формира за сметка на плащанията за организацията по кредита и плащанията, свързани с организацията на оценката, анализа на проекта и др.

Обикновено при кредитите за строителство се прилага "плаващият" лихвен процент, който зависи от цената на заемния капитал на кредитора, ограничена от приетия основен лихвен процент на националната банка.

Във връзка с относително кратките срокове на кредитите за строителство, крайната печалба на кредитора в основни линии се определя не от изменението на лихвения процент, а от сумата и временната структура на различните видове плащания, съпътстващи кредитите.

Разликата при разпределение на издръжката на дългосрочния кредит и кредита за строителство е значителна. Като правило, кредитът за строителство съставлява определена част от стойността на обекта. Останалата част от стойността заемателят инвеститор финансира за сметка на собствените средства.

След завършването на строителството според договора на изхода кредитът за строителство се погасява и заемателят инвеститор продължава да владее обекта с правата на собственик, поемайки разходите по дългосрочния кредит. При това на собственика издръжката по обслужване на кредита, амортизационни отчисления, данъци за недвижима собственост и другите текущи разходи се приписват от данъчно облагаемата сума.

Налага се преди всичко да се определи кои разходи се амортизират и кои се отчитат в момента на изплащането на обектите.

Съществуват няколко схеми за амортизация на разходите (издръжката) на кредита за строителство.

Първата схема предвижда след погасяване на кредита за строителство общата сума на разходите (издръжката) на заемателя да се амортизира в течение на определен период от време, намалявайки данъчнооблагаемата сума.

Втората схема предвижда отнасянето на лихвите по кредита и данъците за недвижима собственост към последваща амортизация в течение на срока на полезния живот на собствеността. Тази схема приравнява положението на заемателя относително към данъчното законодателство. Ако строителството на обекта е завършено в съответствие с графика и всички задължения на договора на изхода са изпълними, дългосрочният кредитор извършва погасяване на кредита за строителство.

4.4. Ипотечни кредити за усвояване на земя

Земята като обект на пазарни отношения заема уникално и ключово значение в цялата система на предприемаческата дейност на хората. Тя представлява особена ценност за човешкото общество, доколкото е единствено място за преживяване на всички народи и поколения хора. Земята е основен и естествен фактор във всяка сфера на стопанската дейност, пряко или косвено участващ в производството на всички други стоки и блага.

Нашето проучване показва, че извършването на сделки със земеделски участъци изисква системни знания за особеностите на земеделския пазар, обусловени от спецификата на самата стока – земята.

Включването на съответните категории земи или правата за използването им в узаконените пазарни отношения стимулира деловата и инвестиционната активност. Като обект на предприемаческа дейност земята служи за определена гаранция за стабилността не само на бизнеса, но и на цялото общество.

Сред различните варианти на търговско използване на земята (продажба на по-висока цена, организация на собствен предприемачески проект, отдаване под наем и т.н.), позволяващи да се извлече допълнителна печалба, най-разпространеният е продажба на участък земя на нов собственик по пазарна цена.

Купувачите сами избират начина на инвестиране – за сметка на *собствения капитал* или да използват *заеман капитал*. Това те ре-

шават след задълбочен анализ на нормата на печалба в единия или в другия случай.

Кредитите за усвояване на земи, както и кредитите за строителство, заемат особено място в редица схеми за финансиране на недвижима собственост. На първо място това се обяснява с максималната степен на риска, който е свързан с неопределеност на степента на полезност обекта на залога.

Обикновено кредитите за усвояване на земи се използват за покупка на земя с цел последваща по-изгодна продажба. На този сектор на пазара за недвижима собственост съществуват две основни направления – инвестиционна и девелоперска.

Инвестиционната дейност включва покупката на неусвоения (изоставения) масив от земя, задържането му за определен период от време и последваща продажба в момент на увеличаване на търсенето, и съответно нарастване на цените.

Девелоперската дейност основно се разбира, че главната изгода може да се получи не за сметка на увеличаването цената на земята, а за сметка на подобряване на потребителските качества на земята, т.е. за сметка на превръщането на неплодородните в поземлени участъци за конкретно използване. При това към подобряване на земята се отнасят мелиоративните, раздели телните, планировъчните работи, прокарване на инженерни мрежи, строителство на улици и пътища и други работи. Тук следва да се отбележи, че съществуващата практика отнася термина “земя участък” към териториите, които не са култивирани, а термина “парцел” към земя, напълно готова за по-нататъшно целево използване.

В следствие на високия риск на този тип финансиране, кръгът на кредиторите, желаещи да използват свои средства в подобни проекти е много ограничен. Обикновена практика е финансирането с кредити да е по-малко от 50% от стойността на собствеността.

Продавачът на земя, който осъзнава неопределеността на пазарната полезност на своята стока (земята), обикновено осигурява финансиране от минимум 50% от стойността на собствеността чрез кредитиране на купувача.

При тази схема купувачът има минимални разходи на собствен капитал. Обаче подобна схема може да доведе до конфликт между интересите на кредитора и продавача, тъй като кредитора, естествено, иска да има приоритетно право на събираемост на задълженията. Такава постановка на въпроса принуждава продавачът фактически

да стане партньор на купувача по заинтересованост.

Както вече се отбеляза, кредитите за усвояване на земи съчетават в себе си характеристиката на обикновените кредити и кредитите за строителство. Както при постоянните кредити, те не обвързват девелопера с договор на изхода с постоянните кредитори. Но в същото време с кредитите за строителство ги обединява отсъствието на съществуващото залогово обезпечение. При това перспективите на неговото появяване е много неопределено.

Срокът на кредита за усвояване на земи обикновено е от 1 година до 5-7 години и повече в зависимост на подобренията и периода на реализация на поземлените участъци на пазара. Обикновено договорът за кредитиране на земи предвижда продължаване на срока на кредита с допълнително заплащане от страна на заемателя за подобна услуга.

Отпускането на кредита за усвояване на земи е алогично със схемата, прилагана по кредитите за строителство, т.е. заемателят получава финансиране поетапно за изпълнените определени обеми работи. Подобна схема изисква от страна на кредитора да контролира изпълнението на проектите.

Погасяването на кредита за усвояване на земи има свои особености. Ако при обикновения кредит погасението се извършва за сметка на дохода, получен от собствеността, а кредитът за строителство се погасява чрез прилагането на механизма на договора на изхода, то кредитът за усвояване на земи се погасява при продажбата на подобни земни участъци. При това особеността се изразява в това, че купувачът иска да придобие собственост, която не е обременена с никакви задължения. Във тази връзка кредиторът е принуден да освобождава собствеността от своите претенции до получаване на плащането, което се нарича *“цена на освобождението”*.

Фактически *“цена на освобождението”* представлява минималната сума, която девелоперът трябва да изплати на кредитора от дохода, получен от продажбата на поземления участък. Разчетите и обосноваването на цената на освобождение са част от кредитния договор. Механизмът на разчета на цената на освобождение се изразява в определянето на сумата на главницата и лихвения процент, полагаща се на един поземлен участък.

За намаляването на риска кредиторът обикновено изисква *“цената на освобождаването”* да превишава плащанията по кредита, полагащи се на един поземлен участък с 10-20%. Такава постановка

на въпроса позволява на кредитора да възстанови своите средства при продажба примерно на 80% от поземлените участъци. Обаче в този случай съществува вероятност завишената “цена на освобождаването” да предизвика неизпълнение на задълженията на заемателя.

Пазарът на земеделски земи съществува в България като реален икономически процес, който характеризира аграрните отношения като пазарни.

Възстановяването на собствеността върху земята в България е предпоставка за икономическа реализация на правото на собственост. Тази реализация се осъществява в три основни направления:

- продажба на земя;
- предоставяне на земя под наем и икономическа реализация на собствеността чрез получаване на рента;
- самостоятелна обработка на собствената земя и нейната икономическа реализация чрез получаване на доход.

Следва да се отбележи, че понастоящем, съществуват редица ограничения върху пазара на земеделска земя:

- не функционира добре връзката “собственост на земя” – “ползвател” и оттук се появяват проблеми в реализацията на собствеността;
- друга нефункционираща връзка е “собственик на земя” – “собственик на капитал” – “знания и умения”;
- собствениците на земя са в повечето случаи в нетрудоспособна възраст и даже да са налице другите предпоставки не могат да организират земеделското производство;
- земя се продава в краен случай и очакванията на собствениците са, че цената на земята ще се повишава;
- съществува голямо разминаване между търсене и предлагане: в 2005 г. това съотношение е 3:1 в полза на предлагането;
- съществува съществена разлика между цена “търсене” и цена “предлагане”: маржът в офертите е близо два пъти;
- отсъствие на данък върху земята;
- неуредени взаимоотношения между съсобствениците и сънаследниците;
- дребната разпокъсана собственост, непозволяваща да се формират по-големи масиви, предпочитани от някои купувачи.

По наше мнение могат да се очертаят *следните перспективи* за развитието на пазара на земеделски земи:

- чрез повишаване ефективността на земеделското производство пазарът на земя ще се активизира;
- въвеждането на данък върху земята ще активизира покупко-продажбите и цените на земята още повече ще се намалят;
- премахването на забраната за закупуване на земя от чужди граждани ще активизира пазара и цените ще се повишат.

Реализирането на тези перспективи е непосредствено свързано с подобряване финансовата среда и възможностите за финансиране сделките със земеделски земи на основата на:

- развитие на банковите и извън банковите финансови институции за кредитиране на пазара на земеделски земи;
- създаване и развитие на държавни фондове, в т.ч. и на национален гаранционен фонд;
- рационално използване на средствата по присъединителните европейски фондове и програми и др.

Протичането на тези цели може да се осъществи чрез създаването на *два основни типа* финансови инструменти:

- инвестиционно кредитиране;
- инвестиционно субсидиране.

Паралелното прилагане на двата вида инструменти е основа за успешно развитие на пазара на земеделски земи.

Инвестиционното кредитиране има за основна цел да осигури дългосрочно кредитиране на инвестиции за усвояване на земеделски земи. Предлагащото на разнообразни кредитни продукти в аграрната сфера се осъществява от:

- а) банкови институции: земеделски банки, клонове на търговски банки, кооперативни банки и общински банки;
- б) банкоподобните институции – кредитните кооперации, кредитните съюзи, инвестиционните фондове, застрахователните дружества, взаимоспомагателните каси и др.;
- в) неформални източници – познати и приятели, лихвари и др.;
- г) държавни и международни финансови институции и програми – държавен фонд “Земеделие”, Национален гаранционен фонд, международните програми – САПАРД и др.

Изброените финансови институции могат да се финансират чрез обикновени ипотечни кредити:

- инвестиционните земеделски кредити за покупка на неусвоени (изоставени) земи с цел тяхната последваща препродажба при повишаване цената на земята;

- финансиране на проекти, преследващи подобряването на качеството на земята от девелоперски фирми.

Инвестиционното субсидиране се извършва главно от държавния бюджет, ДФ “Земеделие”, програмата САПАРД и присъединителните фондове на ЕИО.

От 20.02.2004 г. ДФ “Земеделие” откри целева субсидия за разработване на пустеещи земеделски земи, частна собственост на физически и юридически лица. Целевата субсидия може да се ползва само от регистрирани земеделски производители в съответната Областна дирекция “Земеделие и гори” за обработка на пустеещи земи, които не са обработвани в продължение на три години.

Следва да се отбележи, че при отпускане на ипотечни кредити банките и банкоподобните институции у нас *не приемат като залог земеделски земи*, а само бързоликвидни строителни парцели в границите на градовете и градските зони за отдих. Това обстоятелство до голяма степен ограничава *пазара на* земеделски земи и източниците на финансиране за усвояването на земи чрез ипотечни кредити.

Очакванията, че банките могат да приемат земята като ипотека при неразвит пазар на земя у нас, са несъстоятелни.

Проблемът се очаква понастоящем да се разреши чрез създаване на специализиран орган, който да регулира земеползването, като купува земя от собствениците по пазарни цени и я предоставя срещу ипотечен заем при ниска лихва на други собственици и кооперации или я отдава под аренда.

В тази връзка на земеделските производствени кооперации следва да се разреши законодателно да *купуват земя от името на* кооперацията като юридическо лице, каквато е практиката в Западно-европейските страни. Най-показателен е примерът на производствените кооперации в Източна Германия, които имат право да закупуват земя от индивидуални собственици, от членовете, напускащи кооперацията, но най-масово участващи в приватизацията на държавния поземлен фонд.

4.5. Финансиране на жилищна недвижима собственост

Характеризирайки ситуацията в такъв важен инвестиционен сектор в икономиката на страната, какъвто е жилищният, следва да се отбележи, че има определено отстъпление в сравнение с по-рано съществуващите системи за финансиране.

Така например, в настоящия момент:

- липсва наличие на голям паричен ресурс от целеви спестява-

ния на гражданите, от които да се предоставят дългосрочни кредити за жилищно строителство, т.е. разрушена е системата на “жилищно-кредитиране и жилищно-спестовните влогове”;

- общинските съвети не строят жилища за продажба на граждани;

- недостатъчно ведомствено жилищно строителство;

- не се отчуждават терени и сгради за да се предоставят за жилищно строителство;

- цените на строителните материали се формират на пазарен принцип и са 15-20 пъти по-високи в сравнение с цените от 1989 г.;

- увеличава се и цената на работната сила;

- цената на жилищата под влияние на жилищните фактори е повишена около 30 пъти в зависимост от местоположението.

Понастоящем традиционните системи за жилищно финансиране съответстват на българската жилищна политика като цяло и не съответстват на европейската жилищна практика.

Сделките на жилищния пазар в България се осъществяват почти винаги чрез “кешово” плащане на цялата сума от купувача, т.е. банките не участват в сделката. Такъв начин на покупка рядко се използва в развитите страни при сделки с най-скъпата стока – жилището, поради липсата на големи налични суми в хората и същевременно добре развита финансова система.

Кешовата система за покупка на имоти като антипод на жилищното кредитиране силно стеснява кръга от потенциални купувачи и възпрепятства новото жилищно строителство. От социална гледна точка, при това положение на нещата много от нуждаещите се от жилища граждани биха се отказали да купуват или строят жилище. На жилищния пазар ще остане само един тесен кръг от клиенти с доходи значително над средните и с големи спестявания, а напоследък и участието на чужденци.

В момента съществува и възможността за кредитиране на “зелено”, т.е. купувачите сами финансират чрез авансови вноски строителния предприемач, който изгражда техните жилища. Поради многото случаи на незавършени жилища, опасения от строителни пирамиди и липсата на нормално работеща съдебна система, която да гарантира евентуално обезщетение на кредиторите, тази система на финансиране е на път да изчезне.

Финансирането на строителството или покупката на недвижими имоти е от ключово значение за жилищния пазар. Последният не е

затворена, самофинансираща се система, а е силно капиталозависим и чувствителен към равнищата на лихвените проценти.

Строителството, ремонтите и сделките с готови жилища пораждат търсенето на ипотечни кредити, които заемополучателите изплащат дълги години. От друга страна, банките търсят изгодни възможности за дългосрочно пласиране на финансовите си ресурси.

Жилищното ипотечно кредитиране е следствие, отражение на определено равнище на жилищния пазар. Под първичен ипотечен пазар, както е известно, се разбира проучването, отпускането, обслужването и погасяването на жилищни ипотечни кредити. За да бъдат погасителните вноски по-ниски от доходите на хората, тези кредити трябва да са с дълъг период на погасяване – обикновено 15-30 години.

На определен етап от развитието на финансовата система банките започват да търсят рефинансиране на отпуснатите ипотечни кредити. За целта те емитират дългосрочни ипотечни облигации, които пласират на капиталовия пазар, най-често на инвеститори с дългосрочни пасиви - напр. пенсионни фондове, застрахователни дружества, ипотечни банкери, инвестиционни дружества за недвижими имоти, спестовни и взаимоспомагателни каси и др.

Вторичният ипотечен пазар включва именно емитирането и търговията с този вид ценни книжа. По този начин ипотечните облигации освобождават парични ресурси, които са блокирани от предоставените дългосрочни кредити и така банките могат да отпускат нови ипотечни заеми.

Жилищно-спестовната система е широко разпространена в света чрез създадените т.нар. жилищно-спестовни каси (строително-спестовни каси). Такива каси има в Германия и Австрия, а от няколко години са въведени в Словакия, Чехия, Унгария, Румъния, Литва, Русия, Казахстан.

Те се характеризират с нисък лихвен процент на кредита, а оттам и по-ниска погасителна вноска.

Най-голямата строително-спестовна каса “Свебишхол” – Германия, развива успешна дейност повече от 60 години. При нея например лихвеният процент по строително-спестовните влогове се движи от 2,5% до 4%, а лихвата по строително-спестовните заеми е с два процента по-висока от спестовната лихва 4,5-6%. Ниската лихва по заема е предпоставка за по-бързото и безпроблемно погасяване в сравнение с другите кредити, отпускани от търговските банки (9% и

12%).

Аналогична система за жилищно кредитиране има и в Австрия. Към централния институт на австрийските спестовни каси “Жиро-центра” има създадена специализирана “Жилищно-строителна спестовна каса”. Нейната същност се заключава в следното – изградена е една затворена система, в която чрез жилищно-спестовни влогове се създава ресурс, който се използва само за предоставяне на заеми за строеж на собствени жилища – апартаменти и къщи. При това жилищните влогове са с лихва 2% (при 6-7% в други банки), а при жилищните заеми лихвата е 6,5%, фиксирана за срок от 21 години (при 11-12% в другите банки).

За избягване на спекулациите със средствата на вложителите дейността на строително-спестовните каси у нас се предвижда да се урежда със специален закон, който е разработен и предстои да бъде внесен за утвърждаване от Министерския съвет и Народното събрание.

Ето защо жилищно-спестовните каси са особено подходящи за страна като България, в която режимът на валутен борд ограничава използването на субсидии от държавния или общинските бюджети за финансиране на жилищни недвижими имоти на социално слаби граждани.

Напоследък се появи и придоби популярност една специфична форма за кредитирането на жилищни имоти, а именно: лизинг за финансиране на жилища. Заслужава в това отношение изучаването от нашите фирми на опита на немската компания MTS Leasing GmbH.

Както се посочи, жилището е най-скъпата потребителска стока за обикновения гражданин по отношение на неговите спестявания и доходи. Това важи и за развитите държави – едно от доказателствата за това е фактът, че процентът на частната собственост върху жилищния фонд там варира между 40 и 70%. У нас този процент е около 90%.

Необходими са голям размер финансови средства за покупката или изграждането на жилище, които в повечето случаи не са по силите на средностатистическия гражданин.

Жилището е неоспорима социална потребност за хората, от една страна, но и много скъпа, от друга. За да се разреши противоречието от двойствената природа на жилището (и стока, и социална ценност), се налага използването на кредит за покупката или построяването му. Хората в повечето случаи нямат спестени толкова големи суми,

че да се сдобият посредством тях с жилище, но имат никакви доходи, от които те биха могли да заделят известна част за погасяване вноските по заема.

Кредитите за покупка или строеж на жилище са по принцип ипотечни кредити, тъй като придобиваното жилище се ипотекира като обезпечение в полза на кредита.

Както се посочи, жилището е с висока цена, то и отпуснатият за покупката му кредит (в развитите страни средно около 80% от цената на имота, в България до 50%) би бил по-голям по абсолютен размер, а съответно и погасителните вноски са големи.

Ето защо, за да бъдат погасителните вноски съизмерими с получаваните от заемополучателя доходи и едновременно с това да му остава определен минимум доход за издръжка, се практикува жилищните кредити да са със сравнително по-дълъг период на погасяване 15-30 години. Дългият погасителен период за жилищните ипотечни кредити е изгоден за банките кредитори, тъй като им осигурява добра и сигурна доходност за дълъг период. Възможност за удължаване срока за погасяване е развитието на вторичните ипотечни пазари.

Освен периода на погасяване, вторият важен фактор, осигуряващ съизмеримост на погасителните вноски с получаваните от заемателя доходи, е лихвеният процент.

В САЩ лихвата по ипотечни кредити варира между 5 и 8% годишно, в Германия – 4,5 до 6%, а общо за страните от Европейския съюз тя не надхвърля 9-10%.

В България лихвените проценти по ипотечни кредити са твърде високи – до 10-11% годишно. Равнищата на основния лихвен процент (ОЛП) обаче са сходни с тези на развитите страни.:

- в САЩ ОЛП е 4,5%;
- в Европейския съюз също – 4,5%;
- в България ОЛП варира между 3 и 4,5% годишно.

При сравнения с ипотечните лихви се вижда, че надбавките над ОЛП за българските банки е твърде висока – около 12%, или тя е три пъти стойността на ОЛП.

Високите равнища на лихвените проценти в България будят недоумения и на фона на обезпеченията, искани от банките:

- ипотека на имота и то с ипотечна оценка (50%) от реалната му пазарна стойност;
- имуществена застраховка на имота;

- застраховка “живот” на кредитоискателя;
- изискване за остатъчен доход след изплащане на вноската в размер на една минимална работна заплата (1 МРЗ) с цел неговата издръжка.

Третият важен фактор на жилищния ипотечен кредит е размерът на първоначалната вноска (тя е процент от цената на имота), плащана от купувача. Нейната цел е финансово въвличане на заемателя в сделката и заинтересованост от връщане на заема. В развитите страни процентът на първоначалната вноска е средно около 20%, като тя може да спадне и до 5% от цената. В България процентът на тази вноска е от 20 до 50% от цената.

Ето защо увеличаването на срока на жилищните заеми и намаляването на лихвата по тях, а оттук и намаляването на абсолютния размер на погасителните вноски може да стане чрез създаването на специализирани кредитни институции на принципа на самоподпомагането на жилищните спестители в рамките на една затворена система с целеви спестявания.

От друга страна, кредиторите изпитват и такива трудности при финансирането на сделките като:

- прекалено рестриктивно банково законодателство и консервативна кредитна политика от тяхна страна след въвеждането на валутния борд;
- недоверие на вложителите в банките в средно- и дългосрочен план. Голям процент от парите в обръщение са извън банките, на безсрочни депозити или на валутни влогове;
- неликвиден пазар на жилища, особено в по-малките населени места;
- липса на система за застраховане на ипотечните заеми;
- тромави и с неясен изход съдебни процедури при неплатежоспособност на длъжника;
- ненадеждна и непълна информация за доходите на кредитоискателите;
- неразвит вторичен ипотечен пазар, от който банките да могат да рефинансират отпуснатите кредити.

От казаното до тук могат да се очертаят няколко основни пречки за развитие на жилищното кредитиране:

- ниските доходи (оттук и невъзможността да се обслужват евентуални задължения по кредит);
- малките спестявания (водещи до невъзможност да се плати

от 20 до 50% като първоначална вноса от цената на имота);

- с оставащия чист доход от средства (една минимална работна заплата) кредитополучателят не може да си осигури нормално потребление и начин на живот;

- рекламата на банките за лихвените проценти обикновено е за първите години без съответна информация за тяхното нарастване до края на периода.

Икономическият растеж може да доведе до увеличаване на реалните доходи, а оттам и до увеличаване спестяванията на населението. Това са двете предпоставки за успешното развитие на жилищното кредитиране в България.

В момента в България съществуват около 20 търговски банки, които предлагат жилищно кредитиране. БНБ разделя ТБ в България на 3 групи:

- 1 гр. – 10-те банки с най-големи активи – Булбанк, Банка ДСК, ОББ, ТБ “Биохим”, БПБ, ПИБ, SG Експресбанк, ТБ “Хеброс”, Райфайзенбанк – България и ДЗИ Банк;

- 2 гр. – останалите 10 банки – Алианц – инвест, Прокредит банк, Стопанска и инвестиционна банка, Българо-американска кредитна банка, Тексимбанк, Общинска банка;

- 3 гр. – клонове на чуждестранни банки, от които в България ипотечни кредити отпускат: “Емпорики банк” – Гърция, Банка “Пиреус”, ING – Банк и Търговска банка – Гърция.

Анализът на кредитната дейност на банката, който се извърши през 2005 г., показва, че:

В първата най-голяма група банки в кредитните условия се наблюдава ясната тенденция към облекчаване условията по отпускането на кредити за жилища, които кредити с малки изключения падат под 20 години максимален размер на кредита, разрешен от БНБ. Това се обяснява с непрекъснато нарастваща конкуренция между банките в сектора на ипотечното кредитиране, който сектор им носи добри доходи.

Втората група банки се стремят да се доближат до условията на първата група по отношение на срока на погасяване на лихвата – Банка “Алианц – инвест”, Българо-американска кредитна банка и Стопанска и инвестиционна банка. Слабото място на тези банки е срокът за погасяване и максималния размер на кредита.

При разглежданите банки от трета група се наблюдава тенденция към високи изисквания по отношение на доходите на кредитопо-

лучателите.

Напоследък се налагат ограничения на кредитната ипотечна дейност на банките от международния валутен фонд (МВФ) по отношение на размерите на ипотечните кредити.

Вторичният ипотечен пазар, както се посочи, възниква по-късно, едва когато банките осъзнават необходимостта от рефинансиране на отпуснатите ипотечни кредити. Заемите се събират в големи групи – портфейли, на базата на които се емитират ценни книжа, използващи погасителните вноски от заемите, за да генерират парични потоци на инвеститорите на облигации.

Със средствата на продадените облигации банките могат да отпускат нови кредити. На практика това е форма за дългосрочно рефинансиране на банките. По този начин се оживява кредитният пазар и се увеличава общият обем на отпуснатите ипотечни заеми.

Вторичният ипотечен пазар в България има вече и законова регламентация – законът за ипотечните облигации със закона за ипотечните облигации (ДВ, бр. 53 от 10.10.2000 г.).

Според този закон ипотечните облигации са ценни книги, издавани от банките въз основа на портфейлите им от кредити, обезпечени с първа по ред ипотека върху недвижими имоти – жилища, вили, магазини, офиси, хотели и др. Земеделската земя не е обезпечение по облигациите, тъй като нейният пазар понастоящем е слабо развит и нестабилен. Това не дава възможност на банката да реализира по-добра ипотека при необходимост.

Ипотечните облигации са отдавна познат и разпространен дългов инструмент – например в Германия, Франция, САЩ, Дания и др.

В повечето източноевропейски страни съществуват закони, регламентиращи вторичните ипотечни пазари – в Чехия от 1996 г., в Унгария и Полша от 1997 г., като в последните страни съществуват и специални ипотекарни банки.

По своята същност облигациите са ценни книжа, удостоверяващи, че техният купувач е дал в заем пари на емитента им – правителство, общински съвети, банки и др. По този начин инвеститорът е кредитор на емитента за разлика от акциите, където техният купувач става собственик на компанията. Облигациите се смятат за по-сигурна инвестиция от акциите. Например, ако емитентът фалира, първо се възмездяват собствениците на привилегировани акции и накрая собствениците на обикновени акции.

За сметка на по-високата сигурност облигациите носят по-нис-

ка доходност от акциите. Лихвените плащания по облигациите не се повишават, ако емитентът повиши печалбите си, за разлика от акциите, където дивидентите са обвързани с печалбите.

Инвестиционните характеристики на ипотечните облигации на вторичния ипотечен пазар са:

А. Сигурност.

Ипотечните облигации се отличават с голяма сигурност. Тя е сходна с тази на правителствените облигации (ДЦК).

Сигурността на ипотечните облигации се гарантират от:

- покриването им с пакет от ипотечни кредити на банката издател (емитент), които са обезпечени с недвижими имоти;
- недвижимите имоти са застраховани срещу повреждане, погиване или унищожаване;
- банката емитент осигурява покритие с нискорискови активи: пари в брой или по сметки, вземания срещу правителството, БНБ и др.;
- вземанията на притежателите на облигации се обезпечават с първи поред залог върху активите на банката, включени в покритието;
- осигурена е достатъчна прозрачност и информираност на инвеститорите, посредством воденето на публичен регистър на покритието на отделните емисии облигации от банката издател;
- ипотечните облигации могат да бъдат деноминирани в различни валути за разсейване на съмненията в бъдещата стабилност на валутния курс на лева;
- повишават ефективността и конкурентоспособността на банковата система;
- увеличаване броя на отпусканите ипотечни заеми и подобряване на условията по тях (по-дълъг погасителен период и по-ниски лихви) води до увеличаване на новото жилищно строителство;
- ще се облагодетелстват младите граждани – кредитополучателите;
- стабилизиране на жилищния пазар и увеличаване на неговата ликвидност.

4.6. Лизингът като специфична форма за финансиране на недвижима собственост

За финансиране на инвестициите в недвижима собственост в съвременните условия собствените средства често пъти не са достатъчни. Банковият кредит е също скъпоструващ източник на сред-

ства. Налага се да се използват по-гъвкави форми за осигуряване на капитали. Чуждият капитал може да се използва не само във формата на финансови средства, но и като конкретни материално-веществени обекти, каквото е необходимото имущество. За финансиране на инвестициите в недвижима собственост се използват редица специфични източници, един от които е лизингът.

Лизингът е форма за привличане на ресурс в нефинансова, т.е. материално-веществена форма (реални дълготрайни активи). Представлява договор за наем (аренда) за определен срок при определена периодичност на фиксираните плащания. Сумата на тези плащания включва средствата за възстановяване на амортизацията на дадения под наем актив, а също лихвата за разсрочено плащане.

Най-общо казано, лизингът е съглашение със собственика на недвижимо имущество (лизингодадел) да се предостави на другата страна (лизингополучател) използването му за определен срок на определена цена.

Характерно за лизинговата сделка е, че лизингодателят запазва правото си на собственост като цяло, а временно преотстъпва правото на владение и използване на недвижимото имущество. На тази основа той реализира определен доход или лихва, които се включват в размера на погасителните вноски, заплащани от лизингополучателя. С други думи, извършва се отделяне на капитала – функция от капитала – собственост.

Доколкото са налице механизмите на кредита, лизингът е развита форма на кредитна сделка. Под формата на кредит се получава реален доходоносен капитал, който заемополучателят може да експлоатира в рамките на договора. Друга специфична черта на лизинга е, че лизингополучателят има право на избор. Той може да прекрати отношенията си с лизингодателят, да поднови стария договор при нови условия или да закупи имуществото.

Лизингът е алтернатива за финансиране инвестициите в недвижима собственост. При тази сделка не е необходимо наличието на собствен капитал в лизингополучателя. Размерът на лизинговите вноски трябва да бъде такъв, че да осигурява печалба на фирмата ползвател и да дава възможности за по-нататъшно реинвестиране.

Наемните отношения (арендните отношения) не следва да се възприемат равнопоставено с лизингови отношения.

Макар че наемните, арендните и лизинговите отношения да възникват по отношение на един и същ обект, какъвто е недвижимо-

то имущество, то икономическата същност, възможните срокове, отношенията между страните и обектът на договаряне в тези сделки са различни и не следва да се отъждествяват.

При договора за наем или аренда наемателят се задължава да върне недвижимата собственост, докато при лизинговия договор се осигурява възможността лизингополучателя да откупи недвижимото имущество по остатъчна стойност.

Участниците при договора за наем могат да бъдат директно две физически или юридически лица. При договора за лизинг (лизинговите операции) активно участие вземат финансовите институции.

При преките лизингови сделки в ролята на лизингодател, освен самият собственик на недвижимото имущество, могат да участват и банките или банкоподобните финансови институции. Ползвателят предварително определя пред собствениците на имуществото активите, които са му нужни. Собственикът ги предоставя на банката или другите финансови институции, които ги закупуват и ги отдават под формата на средносрочен или дългосрочен кредит на ползвателя.

При непреките лизингови сделки банката отпуска кредит на лизингодателя, който отдава активите под наем.

Лизинговите операции при недвижимото имущество се делят на три вида:

а) лизинг с непълно откупваемост (оперативен или експлоатационен). Към него се отнасят всички сделки, в които разходите на лизингодателя, свързани с придобиването на даденото под лизинг имущество, не се откупват в течение на така наречения първоначален срок. За целта се използват срочни и прекъсваеми лизингови договори. В този случай е важно, че лизингодателят не желае да амортизира изцяло недвижимо имущество за сметка на постъпленията на един лизингополучател. Първоначалният срок не покрива физическото износване на имуществото. Рискът по изхабяване или повреждане на собствеността се понася главно от лизингодателя. При изтичане на договорения срок имуществото, като правило, се връща на лизингодателя, който след това го продава или го отдава под наем на друг клиент;

б) капиталов или финансов лизинг (с пълна откупваемост). При него лизинговият договор е непрекъсваем и като цяло, обхваща целия жизнен цикъл на дадените под наем недвижими активи. В договора се предвижда заплащане на лизинговите вноски в твърдо определен срок, сумата на които е достатъчна за пълно възстановяване на ин-

вестициите на лизингодателя.

В международните счетоводни стандарти (МСС) за финансов лизинг се счита този, който прехвърля по принцип всички рискове и изгоди, свързани с недвижимата собственост върху лизингополучателя. При капиталовия лизинг обикновено лизингодателят закупува (изгражда) ново недвижимо имущество, което отдава под наем. В случая се говори за директен лизинг.

Когато ремонтът и поддържането на наетото имущество се извършва от лизингодателя имаме рентен лизинг. Когато тази отговорност е поета от лизингополучателя, имаме нетен лизинг. Най-често финансовите лизингови договори са нетни.

Във финансовия лизинг обикновено участват три страни – създател или продавач на недвижимото имущество, купувач (лизингодател) и лизингополучател.

За продавача финансовият лизинг служи като допълнително средство за пласмент, откриващо възможности за разширяване на продажбите.

За купувача (лизингодателя) това е изгоден начин за влагане на капитала, който му позволява достатъчно ефективно да размества свободните парични активи.

Финансовият лизинг е средство за финансиране на лизингополучателя при липса на достатъчно свободен капитал;

в) разновидност на финансовия лизинг е т.нар. обратен лизинг. При него съзателят (продавачът) продава определено недвижимо имущество и веднага обратно го наема. По този начин той получава парични средства и подобрява своята покупателна възможност. Това обаче се извършва за сметка на влошаване на съотношението дълг-капитал с всички неблагоприятни за съзателя (продавача) последици.

Дългосрочните договори за лизинг, по условията на които лизингополучателят ползва недвижимата собственост срещу плащане на лизингови вноски, е равносилно на кредитно финансиране. При това, в качеството на залогово обезпечение, при лизинговото финансиране се явяват предадените на лизингополучателя права за владение и използване на недвижимата собственост.

От гледна точка на финансите на лизингополучателя лизингът е специфична форма на финансиране. След сключване на договора за лизинг лизингополучателят може да ползва актива, като периодично заплаща лизингови вноски, а не еднократно неговата цена. Поради

това лизингът много наподобява отпускането на банков кредит и по тази причина се разглежда като специфична форма на финансиране.

Решението за прилагане на лизингово финансиране може да бъде прието по следните основни причини.

Например, необходимостта от права за ползване на недвижимата собственост може да бъде краткосрочна и за инвеститора е нецелсъобразно да поема разходите по оформяне сделката за покупко-продажба.

Друга причина е тази, че при лизинговото финансиране се постига 100% финансиране с привлечени средства, като в същото време при кредитното финансиране е необходимо да се вложат 20-50% собствен капитал.

Лизингът по резултатите си може да бъде покупка на кредит, защото собствеността върху актива в края на наемния срок може да бъде прехвърлена на наемателя срещу по-малка сума.

Лизингът също така е вид финансиране, което не се отбелязва в балансовия отчет. Лизинговите плащания, разбира се, ще бъдат взети предвид в отчета за приходите и разходите, но задължениелостта на лизингополучателя от използвания от него капитал няма да бъде правилно оценен.

По своята икономическа същност лизинговото финансиране е алтернативно на кредитното и във всеки отделен случай е необходимо да се обоснове с разчети като най-евтин метод за финансиране на недвижимата собственост.

В практиката много често физическите и юридическите лица, които имат потребност от недвижимо имущество, трябва да избират между две сделки: покупката на недвижимата собственост с ипотечен кредит или ползването му при условията на лизинг. Този избор се налага дори и тогава, когато разполагат с парични средства, за да извършат покупката.

В условията на криза, ниска доходност и ограничен достъп до финансовите пазари, лизингът е една от сполучливите форми за придобиване на недвижимата собственост. Вече беше посочено, че лизингът в голяма степен наподобява отпускането на банков кредит.

Лизингът е финансиране без наличие на собствен капитал. В много случаи не се изисква предварителна вноска или гаранция. Чрез него могат да се осигурят много по-голям обем инвестиции, отколкото с пряк банков кредит. При лизинг не се проучва задълбочено кредитоспособността на лизингополучателя, както това е при банковите

кредити. Определени обезпечения от лизингополучателя или от трети лица в полза на лизингодателя се дават, но при тях липсва типичният характер и размери на обезпеченията, давани пред банките.

Лизинговите договори се сключват по-бързо и по-лесно, отколкото договорите за банков кредит.

Лизингът е изгоден за лизингодателите, когато реализират печалба под формата на премия (лихва) върху стойността на обектите, отдавани на лизинг.

Чрез лизинга се запазват собствените средства на лизингополучателя и не се ограничават другите негови кредитни възможности.

Лизингът е преграда пред инфлационните процеси, защото е обезпечен с недвижимо имущество и се заплаща от бъдещите доходи на лизингополучателя.

Лизингът е подходящ начин за увеличаване на недвижимата собственост на лизингополучателите, без да се увеличава тяхната капиталова основа.

За лизингополучателя е по-изгодно да наема сложно, уникално, скъпо и бързо амортизиращо се недвижимо имущество, особено когато лизинговият договор е прекъсваем. Повишеният риск се поема от лизингодателя, който има по-големи възможности за маневриране, предоставяйки имуществото на други лизингополучатели.

За лизингополучателите е по-изгодно да наемат недвижими имущества, когато те са необходими за кратък срок, вместо да ги купуват и след това продават на по-ниски цени.

Лизингът не може да бъде анулиран за разлика от просрочения кредит. Банката не може да предяви искания към кредитополучателя, не може да продаде имуществото му или другите активи при неплатежоспособност. Лизингодателят има право да прекрати договора и да си вземе обратно недвижимото имущество.

Лизингополучателят избягва или намалява административните разходи, които би направил, ако трябваше да сключва заем за покупка на имуществото и търси обезпечение и гаранции по заема.

Лизинговият договор е изгоден обикновено както за лизингополучателя, така и за лизингодателя, защото двете страни имат възможност да прехвърлят начисляването на амортизациите и разходите по обслужването към онази от тях, която плаща по-големи данъци. Така се получава по-значителен данъчен кредит. Лизингът е изгоден и от гледна точка на данъците. Наемът се калкулира като производствен разход в себестойността на продукцията и намалява облагаемата

печалба.

Могат да се избегнат продължителните и тежки процедури по обосновка на инвестиционните проекти, ако вместо покупка или изграждане ги придобиват чрез лизингов договор.

Лизингодателите са заинтересовани от сключване на лизингови договори, защото по този начин разширяват продажбите, привличайки купувачи, които не са в състояние да платят в момента.

Лизинговите посредници, каквито са някои банки и лизингови компании, намират в лизинговите договори възможности за влягане на своите капитали с относително висока възвръщаемост и при умерен риск.

Изброените предимства на лизинговите операции създават инвестиционна база на по-широка основа при придобиване на недвижима собственост.

Глава пета

УПРАВЛЕНИЕ НА НЕДВИЖИМАТА СОБСТВЕНОСТ

5.1. Особенности на управлението на недвижимата собственост

Управлението на недвижимата собственост представлява целенасочено, комплексно и систематично въздействие на субекта на управление върху обекта на недвижимата собственост с цел достигане и поддържане на неговото ефективно функциониране в съответствие със зададения критерий от субекта на управление. В този смисъл управлението на недвижимата собственост е подчинено на общата теория на управлението.

Съгласно тълковния речник по недвижима собственост управлението на недвижимата собственост представлява осъществяване на комплекс от операции по експлоатация на сградите и съоръженията (поддържането им в работно състояние, ремонт, осигуряване на сервиз, ръководство на обслужващия персонал, осигуряване на необходимите условия за ползвателите, определяне на условията за отдаване под наем, събиране на наемните вноски и др.) с цел максимално ефективно използване на обекта в интерес на неговия собственик. От това разбираме за управлението на недвижимата собственост следва, че в неговия обхват се включва и управлението на имуществените права.

Управлението на недвижимата собственост като дейност, ориентирана към максимално ефективно използване в интерес на собственика, има своята специфика, произтичаща от представянето му в следните три аспекта: правен, икономически и технически.

Правният аспект на управлението се свързва с най-рационалното използване и разпределение на имуществените права, т.е. с осъществяването на най-доброто и максимално ефективно използване, което е правно допустимо.

Икономическият аспект на управлението на недвижимата собственост обхваща управлението на приходните и разходните парични потоци, формиращи се в процеса на функциониране на обектите.

Техническият аспект на управлението на тази категория обекти намира израз в поддържането им в необходимото работно състояние, съответстващо на тяхното функционално предназначение.

В теоретичен план могат да се изведат три основни равнища на

управление на недвижимата собственост, а именно:

- управление на отделни обекти на недвижимата собственост;
- управление на имуществени комплекси;
- управление на териториално-имуществени комплекси.

Посочените три равнища на управление се предопределят от съществуващото многообразие на обектите на недвижимата собственост, тяхната взаимосвързаност чрез общата инженерна инфраструктура, единството на територията, собствеността на едно или повече лица и др. Различните равнища на управление предполагат различни критерии за ефективно управление на собствеността. Така например, на равнище индивидуален обект, критерият за ефективно управление намира израз в максимизиране на дохода за един или друг период от време чрез прилагане на принципа на най-добро и максимално ефективно използване.

На равнище имуществен комплекс критерият за ефективност е значително по-сложен, поради необходимостта от съчетаване на управлението на разнородни съставни елементи на комплекса, които във всеки един момент се намират в органическо единство и функционират като едно цяло.

На равнището на териториално-имуществените комплекси управлението на недвижимата собственост обхваща обектите на територията на съответното населено място и включва: създаване на условия за развитие на бизнеса и подобряване на икономическия и социално-демографски профил на населеното място, развитие на отделните територии с отчитане на техния комплексен характер, осигуряване на приходната част на бюджета от недвижимата собственост и минимизация на разходите за нейното функциониране, подобряване на инвестиционната привлекателност на територията на населеното място и други.

В рамките на настоящето изследване се разглеждат въпросите, свързани с управлението на индивидуалните обекти на недвижимата собственост и имуществените комплекси в качеството им на оперативна и инвестиционна недвижима собственост.

Управлението на оперативната недвижима собственост (отделни активи и комплекс от активи) като съществен елемент от материалната основа на бизнеса се осъществява в съответствие с общите цели на предприятието. Изходно начало при управлението на този вид активи е определянето на потребностите от обекти на недвижимата собственост, необходими за изпълнение на основните цели и задачи

на предприятието. На тази основа впоследствие се определят разходите за придобиване и експлоатация на обектите на недвижимата собственост в състава на дълготрайните активи на предприятието.

Следващ етап в процеса на управление на оперативната недвижима собственост е анализът на разходите за тези активи в рамките на общите разходи на предприятието и приемане на корекции в количествените и качествени характеристики на предвидените за придобиване обекти. Крайната цел на управлението на недвижимата собственост като съставна част от системата на управлението на предприятието е свързана с осигуряване на необходимата недвижима материална основа на бизнеса и нейното максимално ефективно използване.

Анализът на управлението на недвижимата собственост в редица предприятия в регион Варна (“Димят” АД – Варна, “Пристанище Варна” ЕАД – Варна, “Варненско пиво” АД – Варна, “Белопал” АД, общински предприятия и др.) показва наличието на редица пропуски, водещи до неефективно използване на отделни елементи на недвижимата материална основа на бизнеса, т.е. допускане наличието на неоперативна (неработеща, нефункционираща) недвижима собственост.

В тази връзка е препоръчително извършването на годишна оценка и последващ мониторинг на начина на използване на обектите на недвижимата собственост в предприятието. С тази оценка при спазване на изискването за най-ефективен начин на използване в контекста на приетата предметна и продуктова ориентация на бизнеса е необходимо недвижимата собственост на предприятието да бъде групирена по следния начин:

- обекти, които са необходим елемент от материалната основа на бизнеса в текущ и стратегически план;
- обекти, които са ненужни в качеството им на оперативна недвижима собственост, но биха осигурили добра доходност в качеството си на инвестиционна недвижима собственост;
- обекти, които са нужни за текущата дейност, но не попадат в обхвата на материалната основа на бизнеса в стратегически аспект;
- обекти, които в текущ и стратегически план са ненужни и неефективно използвани.

Очевидно вниманието на мениджмънта на предприятията трябва да се ориентира към запазване на първите две групи обекти, продажба на обектите от третата група, при условие че същите могат

да бъдат наети до момента на изчерпване на необходимостта от тях и пълно освобождаване от обектите в обхвата на четвъртата група активи.

При управлението на инвестиционната недвижима собственост основните цели са свързани с максимизация на нетния оперативен доход и нарастване на стойността на активите. Реализацията на тези цели изисква най-пълно и ефективно използване на обектите на недвижимата собственост и предполага изпълнението на редица дейности по управление на недвижимата собственост като: експертиза на обекта и средата, в която той функционира, с оглед определяне на възможностите за неговото най-добро използване при отчитане на състоянието и прогнозата за развитие на съответния сегмент на пазара; кадрово осигуряване на функционирането на недвижимата собственост и предоставяне на съпътстващите го в това отношение услуги на ползвателите; подписване на договорите за ползване и осигуряване на необходимата степен на събираемост на наемните вноски; анализ и налагане при необходимост на корекции в начина на функциониране на обектите и качеството и обхвата на предлаганите услуги на ползвателите; финансов анализ и налагане при необходимост на корекции в бюджета на обектите на недвижимата собственост (доходите и разходите за обектите) и други.

Важна предпоставка за ефективно управление на инвестиционната недвижима собственост е спазването на принципа на най-доброто и максимално ефективно използване⁸⁶.

Преобладаващото в специализираната литература разбиране за принципа на най-доброто и максимално ефективно използване намира израз в този разумен, възможен и законен вариант на използване, който е физически възможен, достатъчно обоснован, финансово осъществим и осигурява най-високата стойност на управлявания обект на недвижима собственост⁸⁷.

Състоянието на най-добро и максимално ефективно използване на даден недвижим имот се определя от взаимодействието на редица условия като потенциал на местоположението, финансова и технологична обоснованост на проекта, правна обоснованост на варианта на застрояване и др.

⁸⁶ Този принцип е изведен и като един от етапите в процеса на оценяване на недвижима собственост.

⁸⁷ Вж. Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994, с. 38; Fisher, J., Martin, R. Income property valuation. Chicago, 1995, p. 32 и др.

Финансовата обосновка на планираното развитие на обект, с цел да се достигне най-доброто и максимално ефективно използване, изразява възможността за достигане на такива парични потоци, продължителност на използване и качество на готовия продукт, които са достатъчни за възмездяване на вложения капитал и осигуряване на очакваната норма на възвръщаемост за потенциалния инвеститор.

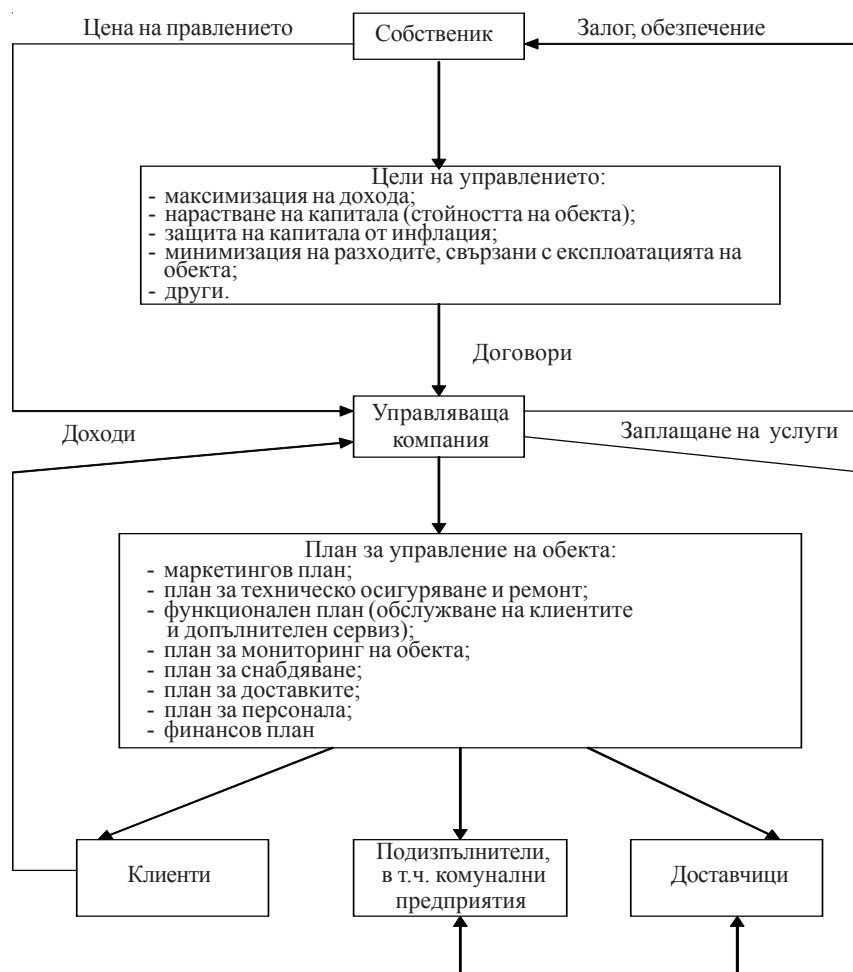
Технологичната обосновка на предположението за най-добро и максимално ефективно използване на управлявания обект предполага извършване на проверка за възможността да се реализира планираното развитие на обекта в рамките на предварително определен срок, разходи за реализация на развитието на имота и при запазване на планираното съответствие между стойност и качество на строителството.

Правната обосновка на възможностите за развитие на обектите на недвижима собственост изисква цялостен преглед на всички публични и частни правни ограничения, свързани с реализацията на варианта за най-добро и максимално ефективно използване на управлявания имот. Такива ограничения могат да бъдат правилата за зонирание, законите, свързани с устройството на територията, опазването на околната среда, местните данъци и такси и др., нормативи за електрозахранване, ограниченията по използването на обекта, сервитути, влезли в сила договорни отношения и др.

Физическите параметри и характеристики (ресурсни качества) на управлявания обект също следва да се вземат под внимание, когато се прогнозира очакваното най-добро и максимално ефективно използване на същия. Съставните елементи на това условие могат да бъдат размерът и формата на терена, качествата на почвата, наличието на растителност, наличието в близост на обекти, оказващи отрицателно въздействие върху предвижданото развитие на обекта и др.

Извършеният анализ на управлението на инвестиционната недвижима собственост, представляваща собственост на отделни физически и юридически лица, показва липсата на възможности за ефективно управление на собствеността поради редица съществени причини като: недобра информираност за пазара на наемните отношения и най-вече за тенденциите в това отношение, липса на добра вещно-правна подготовка, ограничени възможности за допълнителни инвестиции с цел нарастване на доходността на обекта при спазване на

принципа на пределната продуктивност и други. Максимизацията на дохода от инвестиционна недвижима собственост и гарантираното нарастване на капитала, инвестиран в тях, може да се постигне чрез въвеждане на модела на доверително управление чрез компаниите за управление на недвижима собственост. Принципната схема за взаимоотношенията между собственик и управляваща компания по отношение обектите на недвижима собственост е дадена на фиг. 5.1.



Фиг. 5.1. Схема за управление на обектите на недвижимата собственост с участието на управляваща компания.

Анализът и планирането на функционирането на обектите на инвестиционната недвижима собственост по подобие на дейността на предприятията изисква използването на финансови отчети и показатели. Примерната форма на балансовия отчет на обекта на недвижимата собственост е представена на таблица 5.1.

Таблица 5.1

**Примерен балансов отчет на обект на недвижима
собственост**

БАЛАНСОВ ОТЧЕТ на обект към200X год.		
Раздели, групи, статии	Сума (лв.)	
	Текуща година	Предходна година
1	2	3
АКТИВИ		
А. Дълготрайни (дългосрочни) активи		
Земи		
Сгради и конструкции		
Други		
Общо за раздел "А":		
Б. Краткотрайни (краткосрочни) активи		
Материални запаси		
Предплатена застраховка		
Рентен доход за получаване		
Парични средства		
Други		
Общо за раздел "Б":		
Общо активи:		
ПАСИВИ		
В. Собствен капитал		
Инвестиран капитал		
Неразпределен чист доход		
Общо за раздел "В":		
Г. Краткосрочни задължения		
Задължения към доставчици и клиенти		
Задължения към персонала		
Задължения към осигурителни предприятия		
Данъчни задължения (имуществени данъци)		
Получени депозити по договори за наем		
Текуща част от дългосрочния ипотечен кредит		
Други краткосрочни задължения		
Общо за раздел "Г":		
Д. Дългосрочни задължения		
Дългосрочен ипотечен кредит		
Други дългосрочни задължения		
Отсрочени имуществени данъци		
Общо за раздел "Д":		
Общо пасиви:		

Този отчет има редица прилики със счетоводния балансов отчет на предприятията, но същевременно отразява и спецификата на недвижимата собственост като обект на отчитане.

За целите на анализа и планирането на обектите на недвижимата собственост могат да се използват представените в таблица 5.2 и 5.3 отчет за приходите и разходите и отчет за движението на паричните средства.

Таблица 5.2

**Примерен отчет за приходи и разходи на обект
на недвижимата собственост**

ОТЧЕТ ЗА ПРИХОДИТЕ И РАЗХОДИТЕ на обект към200X год.		
Наименование на приходите и разходите	Сума (лв.)	
	Текуща година	Предходна година
1	2	3
А. Приходи		
Приходи от наем		
Други приходи		
<i>Общо за група I:</i>		
Б. Разходи		
Разходи за материали		
Разходи за външни услуги (комунални, рекламни, юридически, счетоводни и др.)		
Разходи за амортизации		
Разходи за възнаграждения		
Разходи за осигуровки		
Разходи за управление		
Финансови разходи (лихви по ипотечен кредит)		
Други разходи		
<i>Общо за група II:</i>		
В. Чист доход преди плащане на данъка върху дохода от имота		

Характерно за отчета за приходите и разходите при недвижимата собственост е включването в разходната му част само на имуществените данъци, като за разлика от корпоративния вариант в този отчет не е включен данъкът върху дохода от обекта.

Отчетът за движението на паричните средства кореспондира пряко с интересите на собственика на обекта на недвижимата соб-

ственост и осигурява необходимата информация при прилагането на методите за инвестиционен анализ и избор.

Таблица 5.3

**Примерен отчет за движението на паричните средства на
обект на недвижима собственост**

ОТЧЕТ ЗА ДВИЖЕНИЕТО НА ПАРИЧНИТЕ СРЕДСТВА на обект към200X год.		
Наименование на паричните потоци	Сума (лв.)	
	Текуща година	Предходна година
1	2	3
А. Потенциален брутен доход		
Минус: Корекция за степен на незаетост и несъбираемост на наема		
Б. Ефективен брутен доход		
Минус: Оперативни разходи		
Разходи за материали		
Разходи за външни услуги (комунални, рекламни, юридически, счетоводни и др.)		
Разходи за възнаграждения		
Разходи за осигуровки		
Разходи за управление		
Други разходи		
В. Нетен оперативен доход		
Минус: Разходи по обслужване на дълга (главница и лихви по ипотечен кредит)		
Г. Нетен паричен поток преди плащане на данъка върху дохода от имота		

От представената в таблица 5.3 форма на отчет за движението на паричните средства могат да се изведат следните четири равнища на дохода от обектите на недвижимата собственост:

- потенциален брутен доход (PGI – Potential gross income);
- ефективен брутен доход (EGI – Effective gross income);
- нетен оперативен доход (NOI – Net operating income);
- паричен поток преди данъци (BTCF – Before-tax cash flow).

Освен тези четири разновидности на дохода от недвижима собственост в специализираната литература могат да се срещнат още и:

- паричен поток след данъци (ATCF – After-tax cash flow);

- доход от продажба в края на инвестиционния период, наричан още реверсия (R – Reversion) или терминална стойност (TV – Terminal value).

При анализа и планирането на обектите на недвижимата собственост основният изразител на тяхната доходност е нетният (чистият) оперативен доход. Той представлява онази устойчива величина на очаквания доход за една година, получен от изследвания обект след отчитане на всички оперативни разходи (осезаеми и неосезаеми), без разходите за обслужване на ипотечния кредит и разходите за амортизация⁸⁸.

Оперативните разходи следва да включват:

- производствени разходи (разходи, произтичащи от правото на собственост върху имота);
- разходи по поддръжка (разходи, свързани с отстраняване на строителни щети, следствие износване и остаряване на сградата и влияние на околната среда);
- разходи за управление (тези разходи произтичат от необходимостта за управление на имота и варират от 5 до 15% от брутния доход).

По-подробно съставните елементи на оперативните разходи са представени в таблица 3.

Ефективното управление на недвижимата собственост предполага използването на система от финансови коефициенти и показатели, които могат да се изведат въз основа на данните в представените по-горе три отчета (таблица 5.1, 5.2 и 5.3).

За анализ на баланса на обекта на недвижимата собственост могат да се използват следните коефициенти:

- а) коефициент на подобренията (*improvement ratio*), който показва дела на сградите и другите подобрения от общата стойност на обекта и се определя по формулата:

$$K_p = \frac{\text{дял на сградите и други подобрения}}{\text{стойност на обекта}} \text{ (коеф.).} \quad (5.1.)$$

⁸⁸ Понятието “нетен оперативен доход” има своята специфика и е създадено и се използва само в контекста на управлението на недвижимата собственост, поради което не присъства в терминологията на счетоводната отчетност, корпоративните финанси и други области на икономическата наука.

Значението на този коефициент обикновено е в диапазона 0,60 – 0,95 в зависимост преди всичко от функционалното предназначение на обекта. При жилищни обекти този показател приема значения във втората половина на диапазона, а при търговски и производствени обекти – в първата половина, поради необходимостта от свободни от основно застрояване площи (паркинги, открити складове, вътрешни пътища и площадки и др.), необходими за осигуряване на нормалното функциониране на обектите на недвижима собственост;

б) коефициент на ипотечна задлъжнялост, наричан още коефициент на отношението на кредита към стойността на обекта (*loan-to-value ratio*), който се определя по следната формула:

$$K_{из} = \frac{\text{ипотечен дълг}}{\text{стойност на обекта}} \text{ (коэф.)}. \quad (5.2.)$$

Този показател показва степента на зависимост от кредиторите и неговото максимално значение е 0,80, т.е. размерът на ипотечния кредит не би следвало да бъде повече от 80 % от общия размер на инвестицията в недвижима собственост. От гледна точка на кредитополучателя този коефициент характеризира равнището на ливърийджа, а от гледна точка на кредитиращата институция – равнището на риска от кредитирането на сделката.

Коефициентите, свързани с отчета за движението на паричните потоци, могат да бъдат:

а) коефициент на неизползване (незаетост) и загуби при събиране на плащанията (*the vacancy and collection allowance ratio*), който се определя по формулата:

$$K_3 = \frac{\text{загуба на доход}}{\text{потенциален брутен доход}} \text{ (коэф.)}. \quad (5.3.)$$

Значението на този коефициент характеризира качеството на управлението и степента на съобразеност на наема с пазара на наемни отношения за съответния сегмент. Анализът на пазара на наемни отношения при жилищни имоти показва, че средното значение на този коефициент е в диапазона 0,90 – 0,97, за търговски и офисни площи – 0,85 – 0,95, а за хотелски тип сгради – 0,60 – 0,75;

б) коефициент на откупуване (*break-even ratio*), който се извежда по формулата:

$$K_o = \frac{\text{оперативни разходи} + \text{обслужване на дълга}}{\text{потенциален брутен доход}} \text{ (коэф.)}. \quad (5.4.)$$

Основното предназначение на този показател е да покаже допустимата степен на натоварване на обекта с оперативни разходи и разходи по обслужване на дълга, съответстващи на потенциалния брутен доход, определен при прилагане на принципа на най-доброто и максимално ефективно използване;

в) коефициент на оперативните разходи (*operating expense ratio*), изразяващ отношението на текущите оперативни разходи към потенциалния брутен доход, който се определя по формулата:

$$K_{op} = \frac{\text{текущи оперативни разходи}}{\text{потенциален брутен доход}} \text{ (коэф.)}. \quad (5.5.)$$

На настоящия етап в България значението на този коефициент е много ниско поради това, че преобладаващият тип наемни отношения предполагат покриване на голяма част от текущите разходи от наемателя на обекта. Международният опит в областта на наемните отношения предполага извършването на значителни по размер оперативни разходи за създаване на нормални условия за обитаване и ползване на обекта от страна на наемателя. Така например, при жилищните обекти значението на коефициента на оперативни разходи е в диапазона 0,33 – 0,45, а при офисните площи – 0,45 – 0,60. Високият относителен дял на оперативните разходи предполага постоянен контрол с цел минимизиране на тези разходи и увеличаване размера на нетния оперативен доход от обекта на недвижима собственост. При извеждането и анализа на този показател следва да се има предвид, че текущите оперативни разходи не включват разходите по обслужване на ипотечния дълг, амортизациите на актива и подоходния данък;

г) коефициент на покриване на дълга (*debt service coverage ratio*), който се извежда по следния начин:

$$K_{пл} = \frac{\text{нетен оперативен доход}}{\text{годишни плащания по дълга}} \text{ (коэф.)}. \quad (5.6.)$$

Този коефициент дава информация за кредитора и за инвеститора в обект на недвижима собственост относно резерва за покритие на плащанията по ипотечния дълг. Както кредиторът, така и инвести-

торът следва за всеки конкретен обект да определят минимално значение на този коефициент с оглед недопускане на състояние на невъзможност за обслужване на дълга. Минималното значение на коефициента на покриване на дълга зависи от редица обстоятелства, свързани с функционално предназначение, сезонност, срок на наемния договор, очаквани тенденции за развитие на пазара на наемни отношения и др. Минималното значение на този показател е 1,10 като при обекти, характеризиращи се с висока степен на незаемост и несъбираемост на наема, може да достигне 2,0 и повече.

Третата група коефициенти са свързани с баланса и отчета за движението на паричните средства едновременно и включват:

а) мултипликатор на обекта на недвижима собственост (*gross rent multiplier, GRM*), изразяващ отношението на покупната цена на обекта към потенциалния брутен доход. Той се определя по формулата:

$$M_{nc} = \frac{\text{покупна цена}}{\text{потенциален брутен доход}} \text{ (коеф.)}. \quad (5.7.)$$

Този показател дава възможност за бърза пазарна ориентация относно даден обект, като за целта се използват обекти аналози, за които е известна покупната им цена;

б) обща норма на възвръщаемост (*overall rate of return, OAR*). Този показател изразява отношението на нетния оперативен доход към продажната цена на обекта в % и се определя по формулата:

$$R_{nc} = \frac{\text{нетен оперативен доход}}{\text{продажна цена}} \cdot 100 \text{ (}\%). \quad (5.8.)$$

в) ипотечна константа (*mortgage constant*), която представлява отношение на годишните плащания по обслужване на дълга към размера на ипотечния кредит и се определя по формулата:

$$I_k = \frac{\text{годишни плащания по обслужване на дълга}}{\text{ипотечен кредит}} \text{ (коеф.)}. \quad (5.9.)$$

Значението на този коефициент зависи преди всичко от лихвения процент, срока за погасяване на кредита и възприетия период на олихвяване (в повечето случаи сложно олихвяване);

г) норма на възвръщаемост на инвестиция капитал след отчитане на разходите по обслужване на дълга (*equity dividend rate*), който се определя по формулата:

$$R_{nc} = \frac{\text{нетен оперативен доход след плащания по дълга}}{\text{инвестиран капитал}} \cdot 100 (\%). \quad (5.10.)$$

Този показател дава възможност за измерване на ефективността на инвестицията в недвижима собственост, като същевременно той има и някои недостатъци, свързани с неотчитането на подоходния данък и изменението на стойността на обекта и нетния оперативен доход във времето.

Анализът и планирането на представените по-горе коефициенти и показатели представляват важен инструмент за изследване на доходността и ефективността на инвестициите в недвижима собственост.

5.2. Формиране и управление на портфейли от обекти на недвижима собственост

Актуалността и практическата значимост на въпросите, свързани с формирането и управлението на портфейли от недвижима собственост, са обусловени от динамиката в развитието на пазара на този вид обекти в България и приемането на недвижимата собственост като актив с потенциални възможности за доходи и участие в портфейли от различни видове инвестиции. Разглеждането на тези въпроси предполага яснота относно спецификата на пазара на недвижима собственост.

Една от основните характеристики на пазара на недвижима собственост, отличаваща го от другите пазари, представлява неговата сравнително ниска степен на организираност и ефективност. Тази специфична особеност произтича от:

- липса на добра информираност на купувачите за пазарните условия, качествата на имотите и други характеристики, поради рядкото им участие на този целеви пазар в сравнение с ефективните пазари на хомогенни стоки;
- поява на съществени отклонения в търсенето поради интензивни демографски промени, на които не може така бързо да отговори предлагането или появата на свръхпредлагане, поради рязко влошаване на екологичните и други условия в региона и други;

- сравнително дълъг период на подготовка и реализация на продажбата, което определя обектите на недвижимата собственост като бавноликвидни активи;

- несъвършенство на недвижимата собственост като стока, произтичащо от невъзможността за стандартизация на строителния продукт, сравнително бавната реакция на предлагането в отговор на настъпили промени в търсенето на този вид стока и други.

Пазарът на недвижимата собственост се отличава от другите видове пазари и чрез своята силно изразена локализация (индивидуалност и уникалност на всеки участник), персонификация (възможността един или малък брой клиенти да влияят съществено върху цената на обекта и степента на активност на определен сегмент от пазара) и сегментация (предимно според характеристиките и начина на използване на обектите на недвижимата собственост).

Спецификата на недвижимата собственост намира израз и в използването ѝ като средство за защита от инфлационни процеси за разлика от инвестициите във финансови активи, както и в отрицателната корелационна зависимост между двете групи активи.

Предмет на разглеждане в настоящия параграф са принципите на формиране на портфейли от недвижимата собственост, спецификата при нейното управление и оптимизиране, както и някои показатели за оценка на инвестициите в недвижимата собственост.

Понастоящем в България има множество индивидуални инвеститори в недвижимата собственост, които обосновават своя избор за инвестиране в един или друг обект на недвижимата собственост след сравнителен анализ на неговите характеристики като покупна цена, местоположение, физическо състояние и други. Значително по-малко, но с тенденция към нарастване, са институционалните инвеститори⁸⁹ в недвижимата собственост.

По подобие на финансовите активи (корпоративни и правителствени ценни книжа) и при недвижимата собственост целите на инвеститора са свързани с определено съотношение между нормата на възвръщаемост и равнището на риска, като максимизирането на доходността на инвестирания капитал при определено равнище на риска се постига с помощта на прилагането на портфейлния подход при инвестирането в тези активи.

⁸⁹ Към момента у нас има регистрирани и лицензирани пенсионни фондове, които в международен план са едни от най-активните институционални инвеститори в недвижимата собственост.

Формирането на един портфейл от обекти на недвижима собственост към даден момент във времето предполага разпределение на инвестирания капитал между различни типове активи (жилищни, търговски, производствени и складови, земни участъци) с различно местоположение и различна структура на инвестирания капитал (собствен и привлечен).

Резултатите от интервю с представители на агенции за недвижима собственост и строителни компании в страната през 2004 и 2005 г. показват, че водещият, според тях, принцип при инвестиране в недвижима собственост е “местоположение, местоположение и пак местоположение”, доказателство за което са все още високите проценти в структурата на търсенето на отделните типове недвижима собственост в централните части на големите населени места (над 65%). Извършеното изследване на този въпрос в специализираната литература показва, че цитираният по-горе принцип за инвестиционен избор при инвестиране в недвижима собственост не гарантира достатъчна защита на интересите на инвеститора. Ето защо е необходима яснота, относно принципите на формиране на портфейли от недвижима собственост и тяхното управление при отчитане на състоянието и тенденциите в развитието на този специфичен пазар у нас.

Основните принципи в това отношение са:

- диверсификация на активите с цел надеждно управление на риска и възвръщаемостта;
- поддържане на отрицателна корелационна зависимост между доходността на различните типове недвижима собственост в портфейла;
- изменение на структурата на портфейла от обекти на недвижима собственост, съобразно прогнозираните промени в макроикономическата среда и икономическия и социално-демографски профил на регионално равнище.

В основата на *първия принцип* е заложено разбирането за диверсификацията като надеждно средство за намаляване на риска (управляемия, несистематичния) от една инвестиция при запазване на нейната норма на възвръщаемост⁹⁰. Анализът на инвестициите в недвижима собственост в големите градове в България показва, че диверсификацията на същите се постига предимно за сметка на функционалното предназначение с ориентация към търговските обекти и

⁹⁰ Вж. Hudson, S., Wurtzebach, Ch. Managing real estate portfolios. New York, 1994, p. 230.

за сметка на местоположението с ясно изразен приоритет на централната част от населеното място. Във връзка с това е необходимо да се промени досегашното разбиране по този въпрос, като се запази акцентът върху диверсификацията според типа на недвижимата собственост (функционално предназначение), а използваният досега начин за диверсифициране на портфейла според местоположението на обектите (географски признак) се замени с диверсифициране на портфейла според икономическото положение на същите. Използваният в случая термин “икономическо положение” изразява преди всичко възможностите за бъдещи доходи на актива от гледна точка на очакваните промени в заетостта и доходността на населението, икономическия потенциал за развитие на района на обекта на инвестиране. Това означава, че местоположението на даден обект на недвижима собственост не следва да се приема като гаранция за висока норма на възвръщаемост на капитала, инвестиран в него.

В теорията са известни два подхода за определяне на икономическото положение на обектите на недвижима собственост – определяне на зоните на ефективна заетост и определяне на доминиращите категории заетост. *Първият подход* предполага използването на пет категории пазари: пазари, при които изменението на заетостта следва общите тенденции в страната; пазари с постоянен ръст на заетостта, която е по-висока от средната за страната; пазари с високи ръстове на заетостта до момента, но с ориентация в бъдеще около средното равнище за страната; пазари с ниски ръстове на заетостта до момента, като заетостта е под средната за страната; пазари с много ниско равнище на заетостта и без очакване за положителна промяна. *Вторият подход* включва идентифицирането на пет категории пазари в зависимост от доминиращата заетост, а именно: пазар с доминираща категория заетост в сферата на енергетиката; пазар с доминираща категория заетост в сферата на финансите и финансовите услуги; пазар с доминираща категория заетост в сферата на обществения сектор; пазар с доминираща категория заетост в сферата на индустрията; пазар с доминираща категория заетост в сферата на услугите.

За аргументиране на необходимостта от посочената по-горе промяна с оглед на тенденциите в близките пет години може да бъде използван примерът с два големи хотела в градовете Варна и Бургас, а именно интерхотел “Черно море” и интерхотел “България”. Ако водещият принцип е географското положение на хотелите следва и

двете инвестиции да се приемат за равностойни, т.е. с близки равнища на риска и нормата на възвръщаемост. Ако обаче се анализира икономическото положение на двата обекта, ще се установи, че инвестицията в интерхотел “България” е по-атрактивна главно поради очакваното по-високо равнище и по-благоприятна структура на заетостта и доходите на населението в района и особено поради по-големите възможности за конгресен и бизнес туризъм, произтичащи от значително по-голямата отдалеченост на К.К. “Слънчев бряг” от областния град в сравнение с близостта на К.К. “Св. Константин и Елена”, К.К. “Златни пясъци” и к-с “Ривиера” до местоположението на другия хотел.

Освен от типа на обектите на недвижима собственост и тяхното икономическо положение, диверсификацията на портфейлите от недвижима собственост зависи и от структурата на инвестирания капитал. Поради това е необходимо да се акцентира върху връзката между капиталовата структура, среднопретеглената цена на капитала и пазарната стойност на активите, произтичаща от известната в теорията на финансите теорема “ММ” на Франко Модилиани и Мъртън Милър⁹¹. Според нея оптималното съотношение между собствен и привлечен капитал води до минимална среднопретеглена цена на капитала и нарастване на пазарната стойност на собствения капитал (богатството на собственика). За разлика от инвестирането в корпоративни ценни книжа при инвестициите в недвижима собственост относителният дял на привлечения капитал може да достигне до 80% от общо инвестирания капитал, което произтича от свойството на недвижимата собственост да бъде надеждна защита от инфлационни процеси.

Изискването за поддържане на *отрицателна корелационна зависимост* между доходността на различните типове недвижима собственост в портфейла е свързано с диверсифицирането му по начин, по който намаляването на доходността при един тип активи се компенсира с нарастването на доходността при друг тип недвижима собственост от портфейла. Така например, изследователи на пазара на недвижима собственост в САЩ и Великобритания през периода 1970-1990 г. са установили, че съществува отрицателна корелационна зависимост между нормата на възвръщаемост на инвестициите във финансови активи и инвестициите в недвижима собственост, след което

⁹¹ Вж. Боди, З. и др. Инвестиции. София: Натурела, 2000.

сравнително бързо нараства относителният дял на недвижимата собственост в портфейлите на институционалните инвеститори в активи.

Третият принцип при формиране и управление на портфейли от инвестиции в недвижимата собственост, свързан с адаптация на структурата на портфейла към прогнозираните промени в макроикономическата среда и икономическия и социално-демографски профил на регионално равнище, изисква постоянно наблюдение и прогнозиране на промените в структурата на заетостта по райони и отраслови групи. В тази връзка при формиране и последващо оптимизиране на портфейли от недвижимата собственост е необходимо използването на матрица за корелационната зависимост между зоните на ефективна заетост и доминиращите категории заетост, от една страна, и от друга, на рейтингова система на качествата на отделните типове имоти. Характерното за тази система е високата корелационна зависимост между качествата на обектите (състояние на пазара, местоположение, физическо състояние, конструкция, състояние на доходите и други) и ефективността на портфейла от недвижимата собственост.

При оценка на привлекателността на инвестициите в недвижимата собственост могат да се използват редица показатели като: период на възвръщаемост; мултипликатор на обекта; обща норма на възвръщаемост; нетна настояща стойност; вътрешна норма на възвръщаемост; индекс на доходността; модел на Елууд и други⁹².

Периодът на възвръщаемост изразява времето, за което инвеститорът в недвижимата собственост ще възвърне инвестирания от него капитал. Този показател се определя като отношение на общия размер на инвестициите на недисконтирана основа към средногодишния доход от имота.

Мултипликаторът на обекта е друг показател за оценка на инвестициите в недвижимата собственост, определен на недисконтирана основа. Той представлява отношението на покупната или продажната цена на обекта на недвижимата собственост към годишния доход от него (вж. §5.1.).

Общата норма на възвръщаемост се определя като съотношение на нетния оперативен доход от имота за една година и негова-

⁹² Вж. Fisher, J., Martin, R. Investment analysis for appraisers. Chicago, 1995; Kyle, R., Baird, F. Property Management. Chicago, 1991; Reyhons, K. Strategic Planning for the Real Estate Manager. Chicago, 1993; Hudson-Wilson, S., Wurzebach, Ch. Managing Real Estate Portfolios. New York, 1996; Friedman, J., Ordway, N. Income property appraisal and analysis. American Society of appraisers, New Jersey, 1992.

та пазарната стойност (вж. §5.1.).

Характерно за използвания по-горе изразител на доходността на имота под формата на нетен оперативен доход представлява обстоятелството, че в контекста на оценката на инвестициите в недвижима собственост това понятие е различно от понятието “нетна печалба” при корпоративните финанси, поради това, че то представлява разликата между очакваните ефективни приходи за една година и всички оперативни разходи без отчитане на разходите за амортизации, разходите за подоходни данъци и разходите за обслужване на ипотечния кредит. С оглед да се постигне по-голяма надеждност и обективност на крайния резултат, определянето на годишните ефективни доходи от оценяваната инвестиция в недвижима собственост трябва да се прогнозира при условно прието нормално състояние на обекта. За отчитане на съществуващите отстраними строителни недостатъци и щети, отличаващи състоянието на обекта от условно приетото преди това, е необходимо от определената стойност на имота след капитализация на нетния оперативен доход да се приспадна разходите за предстоящи ремонтно-строителни работи, установени въз основа на разходния подход за оценяване.

Нетната настояща стойност е един от основните показатели за оценка на инвестициите в недвижима собственост и представлява нетния резултат от осъвременените $\frac{C}{R-M}$ приходни и разходни парични потоци, характерни за инвестиционния проект.

Вътрешната норма на възвръщаемост представлява онази норма на дисконтиране, при която нетната настояща стойност е равна на нула, т.е. нормата на дисконтиране, при която се изравняват приходните и разходните парични потоци, характеризиращи инвестициите в недвижима собственост.

Индексът на доходността представлява отношение на текущата стойност на приходните парични потоци и текущата стойност на разходните парични потоци, характерни за инвестиционния проект.

Моделът на Елууд се използва за определяне на нормата на капитализация при смесено финансиране (наличие на ипотечно кредитиране), като математическият модел има следния вид:

- без отчитане на възможността за нарастване или намаляване на стойността на изследвания обект на недвижима собственост през прогнозния период:

(5.11)

където:

R е норма на възвръщаемост на собствения капитал;

M – отношение на величината на кредита към стойността на имота;

K_1 – ипотечен коефициент, който се извежда от таблиците на Елууд;

• при отчитане на възможността за нарастване или намаляване на стойността на изследвания обект на недвижима собственост през прогнозния период:

$$C = R - M \cdot K_1 + Dep - App \cdot ASFF, \quad (5.12)$$

където:

Dep – намаляване на стойността на обекта на недвижима собственост в рамките на прогнозния период;

App – нарастване на стойността на обекта на недвижима собственост в рамките на прогнозния период;

$ASFF$ – (Amortization sinking fund factor) – фактор на годишния амортизационен фонд, наричан още фактор на погасителния фонд, определен в зависимост от нормата на възвръщаемост на собствения капитал (R) и продължителността на прогнозния период (n).

Освен изброените по-горе показатели за оценка на привлекателността на инвестициите в недвижима собственост съществено значение за потенциалните инвеститори има и информацията за пазарната стойност на обектите на недвижима собственост. Тази стойност се определя в съответствие с общоприетите методи за оценяване, основаващи се на подхода на разходите, подхода на доходите и сравнителния подход. Надеждни в това отношение са методът на възстановителната стойност, методът на еднократната капитализация, методът на приходната стойност и методът на капитализация на дохода чрез осъвременяване на бъдещите парични потоци, които са подробно представени в §5.3.

Разгледаните по-горе въпроси биха спомогнали за разширяване на методическия инструментариум, използван от инвеститорите и мениджърите при формирането и управлението на портфейли от недвижима собственост.

5.3. Оценяване на недвижимата собственост

Дейността по оценяване на активи в условията на развити пазарни отношения има съществено значение за постигането на обосновани решения относно стратегическото управление и развитие на недвижимата собственост.

Въз основа на кратък преглед на представените концепции и виждания в специализираната литература⁹³ относно същността и съдържанието на понятието “оценяване на недвижимата собственост” може да се обобщи, че то представлява адекватен на характера на обекта (от физическа, функционална и икономическа гледна точка) технологичен процес на установяване на стойността му въз основа на система от принципи, подходи и методи, с определена цел и към даден момент във времето.

От това разбиране за понятието “оценяване на недвижимата собственост” могат да се формулират осем основни етапа на оценителския процес: определяне на проблема и формиране на заданието за оценка; изготвяне на план за извършване на оценката и нейното информационно, кадрово и финансово осигуряване; събиране, обработка и анализ на необходимата информация; определяне на най-доброто и максимално ефективно използване на обекта на оценка; определяне на стойността на земята; определяне на ориентировъчната стойност на оценявания обект от гледна точка на подхода на разходите, пазарния подход и подхода на доходите⁹⁴.

В резултат на извършено изследване на оценителската практика в България⁹⁵ могат да се посочат редица пропуски, влияещи върху качеството на оценителския процес, като:

- липса на достатъчно яснота за обхвата на обекта на оценка, стандарта на стойността и целта на оценката;

⁹³ Милингтън, А. Оценка на недвижимо имущество. София: Юрапел, 1993, с. 6; Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Москва: РОО, 1994, с. 13; Fisher, J., Martin, R. Income property valuation. Chicago, 1995, p. 43 и др.

⁹⁴ Вж. Илиев, Пл. Теоретико-методологически въпроси на оценката на недвижими имоти. // Годишник на ИУ, т. 72, Варна, 2000, с. 216.

⁹⁵ Изследването обхваща оценителски доклади, предназначени и предоставени със съгласието на Агенция за приватизация – София, Министерство на регионалното развитие и благоустройството, Областна администрация – Варна, Община Варна, Варненски окръжен съд, “СЖ Експресбанк” АД, “Булбанк” АД и “Хебросбанк” АД, както и резултатите от проведена анкета с оценители и представители на посочените възложители на оценки.

- недостатъчно информационно осигуряване на оценителската дейност чрез използване на данни от единични сделки без достатъчно аргументи за тяхната представителност и сравнимост с оценявания обект;

- изготвяне на оценителския доклад без представяне на методическата основа, по която е работил оценителят⁹⁶;

- използване на методи само от един подход за оценяване, което поставя под въпрос обективността на крайното заключение на оценителя;

- непредставяне на ограничителните условия, съобразно които оценителят изготвя основните предположения и крайното заключение за стойността на обекта;

- неспазване на принципа за независимост при изготвяне на оценката и др.

С оглед отстраняване на посочените по-горе пропуски и постигането на изчерпателност и прецизност при изготвяне на оценителския доклад за извършената оценка е необходимо да бъдат обхванати следните основни въпроси: идентификация и постигане на яснота относно обхвата на оценявания обект и свързаните с него имуществени права; определяне целта на оценката; установяване на приложимия стандарт на стойността, ефективната дата на оценката и датата, към която ще бъде изготвен докладът на оценителя; представяне на ограничителните условия, при които са предположени отделните променливи величини; представяне на приетото от оценителя най-добро и максимално ефективно използване на обекта на недвижима собственост; обосноваване неизползването на някой от трите основни подхода за оценка; описание и аргументиране на използваната информация и методи за оценка.

Независимо от избраната структура, оценителският доклад следва да представи на възложителя на оценката достатъчно аргументи и информация за направените заключения въз основа на анализа на данните и най-вече заключението за стойността на оценявания обект и начина за нейното определяне.

⁹⁶ С настъпилите промени в чл. 72 от Търговския закон (обн. ДВ., бр. 84/2000 г. и посл. изм. и доп.) за първи път в нормативен документ у нас се регламентира изискването при извършване на оценка на непарични вноски, в това число и обекти на недвижима собственост, да се представят и аргументират използваните методи за оценка.

В специализираната литература по оценяване на обекти на недвижима собственост⁹⁷ съществува относително единство спрямо представянето на трите основни подхода за оценка, а именно: подход на разходите; подход на доходите; сравнителен подход.

Подходът на разходите се използва предимно в случаите, когато предмет на оценка са специализирани активи, в условията на пасивен пазар и липса на аналогични продажби, за целите на застраховането, при анализа на най-доброто и максимално ефективно използване на незастроен терен с възможност за развитие, при прилагане подхода на разходите, в частта му на определяне на стойностния размер на предстоящите ремонтно-строителни и други работи, изразяващи недоброто състояние на обекта на оценка, при разработване на инвестиционни проекти, в частта им за определяне размера на началните инвестиции относно материалната основа на бизнеса, за целите на данъчното облагане и други.

В основата на разходния подход е заложен принципът на възпроизводство или замяна, в съответствие с който максималната стойност на оценявания обект не може да надвишава минималната цена на друг обект с еквивалентна полезност, на която той може да бъде придобит.

Оценяването на недвижима собственост според размера на бъдещите доходи се основава на предположението, че стойността на обекта е равна на настоящата (текуща, съвременна) стойност на бъдещите доходи от него. Поради тази причина този подход се нарича още подход на капитализация на дохода или подход на капитализираната стойност. Използването на подхода изисква обстойно изследване на пазара на подобни обекти и наемните отношения при тях с цел набиране и анализ на данни, свързани с brutния наем за едногодишен или неколкогодишен реално прогнозируем период от време, разходите за стопанисване, нормата на възвръщаемост при подобни инвестиции и други, за да се изведе необходимата за целта норма на капитализация (еднократна капитализация) или норма на дисконтиране (капитализи-

⁹⁷ Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994, с. 20; Fisher, J., Martin, R. Income property valuation. Chicago, 1994, p. 34; Friedman, J., Ordway, N. Income property appraisal and analysis. American Society of appraisers, New Jersey, 1992, p. 8; Kleiber, W., Simon, J., Weyers, G. Recht und Praxis der Verkehrswertermittlung von Grundstücken. Köln: Bundesanzeiger, 1991, s.328; Ventolo, W., Williams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chicago, 1994, p. 34; International Valuation Standards, 7th edition, IVSC, London, 2005.

ране на дохода чрез дисконтиране на поредица от бъдещи доходи).

Характерно за подхода на доходите е обстоятелството, че неговата фундаментална основа намира израз в теорията за стойността на парите във времето. През последните няколко години концепцията за стойността на парите във времето е представена обстойно в редица литературни източници⁹⁸.

От тази гледна точка е уместно да се представят само основните функции на парите във времето и възможностите за тяхното използване при оценяване на обекти на недвижима собственост.

Основните функции на парите във времето, които е целесъобразно да бъдат използвани в областта на оценката на недвижими имоти и тяхното управление, са:

а) при еднократни парични потоци:

- бъдеща стойност на 1 лев днес (капитализирана сума на 1 лев днес);

- настояща стойност на 1 лев⁹⁹;

б) при множествени парични потоци:

- настояща стойност на анюитет;

- бъдеща стойност на анюитет от 1 лев (натрупване от 1 лев за период);

- стойност на вноската за погасяване на 1 лев или амортизиране на заеми (анюитет на настоящата стойност на 1 лев);

- стойност на акумулирането на бъдещи плащания (бъдеща стойност на анюитет като поредица от плащания).

Настоящата и бъдещата стойност на еднократни парични потоци се използват при прилагане на метода на дисконтираните парични

⁹⁸ Вж. Георгиев, И. Основи на инвестирането. София, 1999; Трифонов, Тр. и др. Корпоративни финанси. София, 1999; Петров, Г. Основи на финансите на фирмата. София: Тракия-М, 1999; Орешарски, Пл. Анализ и управление на инвестициите. София: Люрен, 1997; Николов, И. и др. Оценка на предприятия. София, 1995; Тарасевич, С. Финансирование инвестиций в недвижимость. Санкт-Петербург, 1996; Fisher, J., Martin, R., Mosbaugh, P. The language of real estate appraisal. Chicago, 1993; Fisher, J., Martin, R. Investment analysis for appraisers, Chicago, 1995; Sharpe, W., Gordon, A., Bailey, J. Investments. New Jersey, 1995; Ventolo, W., Williams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chicago, 1994 и др.

⁹⁹ Често в литературата като синоними на термина настояща стойност се използват термините текуща, сегашна или съвременна стойност. В англо-американската литература по оценка на недвижими имоти тази функция на парите във времето е известна под наименованието "настояща стойност на реверсия", като реверсията изразява очакваните чисти приходи от продажбата на имота в края на периода на владение от собственика.

потоци (осъвременяване на чистия оперативен доход за всяка една от годините на прогнознния период, определяне на чистия оперативен доход за първата година на следпрогнознния период), при прилагане на остатъчния метод и др. Настоящата стойност на обикновен анюитет се използва при дисконтирания кеш флоу метода, метода на приходната стойност и на метода на пряката капитализация. Стойността на вноската за погасяване на 1 лев (анюитет на настоящата стойност на 1 лев) се използва най-често, когато се изготвят погасителни планове по формирани дългове (амортизиране или погасяване на заеми) и е свързана с извеждане стойностния размер на бъдещите годишни плащания, които да се вземат под внимание като специфично обстоятелство при определяне стойността на обременения с тази тежест обект на недвижима собственост. Функцията на парите във времето, свързана със стойността на акумулирането на бъдещи плащания (бъдеща стойност на анюитет като поредица от плащания), се използва за определянето на множителя YR при прилагането на инвестиционния метод за оценяване на недвижима собственост и при метода на Елууд за определяне на нормата на капитализация¹⁰⁰.

Сравнителният подход се прилага в случаите, когато има достатъчна по обем и състав база данни за сделките и наемните отношения при подобни на оценявания обект недвижими имоти. Този подход се основава на непосредственото сравнение на оценявания обект с други подобни обекти, продадени или предлагани за продажба, като основно се използват два аналитични инструмента: елемент за сравнение (условия на продажба, финансови условия, време на продажба, характеристика на дохода и физическото състояние, местоположение и др.); единица за сравнение (цена на m^2 застроена площ, цена на m^3 застроен обем и др.) Характерно за единиците на сравнение е обстоятелството, че те намират приложение при всеки от посочените по-горе три основни подхода за оценка на недвижима собственост.

Съществен елемент в теоретичната основа на процеса на оценяване на недвижима собственост представляват принципите на оценяване. В специализираната литература е налице обстойно изследване на този кръг от въпроси¹⁰¹.

¹⁰⁰ Вж. Илиев, Пл. Теоретико-методологически въпроси на оценката на недвижими имоти. // Годишник на ИУ, т. 72, Варна, 2000, с. 223-226.

¹⁰¹ Fisher, J., Martin, R. Income property valuation. Chicago, 1994, p. 19; Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994, с. 33; Ventolo, W., Williams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chicago, 1994, p. 53 и др.

Към по-важните принципи на оценка като основни положения, върху които е изградена теорията за оценяване на обекти на недвижима собственост, могат да се включат редица технологични понятия, групирани по следния начин:

а) принципи, свързани с използването на имота (най-добро и максимално ефективно използване¹⁰², полезност);

б) принципи, свързани с пазарната среда (търсене и предлагане, конкуренция);

в) принципи, свързани с факторите на производство (остатъчна продуктивност, пределна продуктивност, балансираност на факторите на производство).

Според принципа на полезност даден обект на недвижима собственост има стойност само при условие, че същият е полезен за потенциалния инвеститор и притежава способността да удовлетвори неговите потребности в конкретен район и за определен период от време. Действието на този принцип намира своето стойностно изражение във вид на поток от доходи за определен бъдещ период от време.

Принципът на търсене и предлагане предполага да се изследват полезността и относителната дефицитност на обектите, подобни на оценявания. Предлагането може да бъде изразено с количеството обекти, достъпни на пазара на недвижима собственост на определена цена, а търсенето – с количеството обекти, спрямо които е изявено желание от потенциални купувачи на определена цена. Характерно за пазара на недвижима собственост е обстоятелството, че не винаги цената се определя само от търсенето и предлагането. В определени случаи, поради несъвършенство на пазара, при формирането на цената оказват влияние и редица други фактори, като брой на потенциалните участници, емоционално състояние, степен на информираност, възможности за привличане на финансови ресурси и цена на финансирането, данъчно облагане, доказване произхода на паричните средства за закупуване и др.

Принципът на конкуренцията при оценяване на недвижима собственост предполага обектът да се изследва от гледна точка на неговата доходност и по-конкретно дали печалбата от него е под, или е над равнището на разумно необходимата печалба за компенсиране

¹⁰² Принципът на най-доброто и максимално ефективно използване е водещ принцип в оценителската теория и практика и е представен подробно в §5.1.

на предприемаческите усилия. Съгласно този принцип, когато печалбата от един обект превишава равнището на разходите за отделните фактори на производство, това води до изостряне на конкуренцията, което предполага намаляване на доходите под равнището на разумно необходимите.

Принципът на остатъчната продуктивност следва да се основава на разбирането, че всяка икономическа дейност изисква да са налице четирите основни фактора на производство (труд, капитал, предприемачество и земя) и такъв по размер чист доход от нея, който е достатъчен за компенсация на тези фактори под формата на заплата, дивиденди, печалба и рента. Физическата неподвижност на земята изисква привличане на останалите три фактора на производство и тяхното преимуществено компенсиране. В този смисъл земята има остатъчна стойност и продуктивност, която се измерва с чистия доход, оставащ след покриване на разходите за труд, капитал и предприемачество.

Принципът на пределната продуктивност може да бъде оправдан при разкрити възможности за използване на допълнителни фактори за производство, доходът от които е по-висок от разходите за тяхното използване и те водят до нарастване на стойността на обекта. В този смисъл пределната продуктивност представлява сумата, с която се увеличава или намалява стойността на недвижимия имот или чистият доход от него, вследствие на наличие или отсъствие на някои допълнителни фактори на производство.

Принципът на балансираност на факторите на производство при оценка на недвижими имоти предполага да се изследва съотношението на отделните фактори на производство и неговото съответствие на изискването за максимизация на доходите от имота и неговата стойност.

Принципите на оценка като фундаментална основа на процеса на оценяване на недвижима собственост трябва да бъдат съобразени с конкретни условия и изисквания (очакване за бъдещи доходи, зависимост от икономическото положение на обекта, съответствие на потребностите и др.), съставляващи необходим елемент от целия оценителски процес.

Стандартите на стойността и методи за оценяване на недвижима собственост са друга важна съставна част от теоретичната основа на процеса на оценяване на недвижима собственост.

Преди разглеждане на стандартите на стойността и някои техни

разновидности е необходимо да бъде потърсена връзка между понятията “стойност”, “цена” и “разходи за създаване на недвижима собственост”.

В контекста на оценяването на недвижимата собственост преобладаващото в специализираната литература разбиране за понятието “стойност” е свързано с очакваната цена, като резултат от влиянието на определени икономически принципи, условия и изисквания¹⁰³.

Характерно за стойността на недвижимата собственост е обстоятелството, че тя не се създава от оценителя, а само се обосновава от него, въз основа на цялостен анализ на пазара на недвижими имоти и наемните отношения, като особено внимание се отделя на такива характеристики като полезност, дефицитност, потребност, доходност и др. В този смисъл стойността като икономическо понятие не е исторически факт, а разчетна величина на цената на конкретен обект в конкретен момент във времето в съответствие с избрания стандарт на стойността (на пазарна или непазарна основа).

Цената на обекта на недвижима собственост представлява сумата, която един потенциален купувач е готов да заплати, а продавачът се съгласява да получи при конкретни обстоятелства, съпътстващи сделката. Цената за разлика от стойността е исторически факт и е индикатор за относителната стойност, установена за конкретен обект и обстоятелства за даден продавач и купувач.

Характерно за стойността и цената на дадена стока, в това число и на недвижимата собственост, е обстоятелството, че те биха били равни помежду си само в условията на съвършения пазар.

Разходите за създаване на обектите на недвижима собственост могат да се разглеждат в следните две групи:

а) осезаеми разходи, включващи: разходи за закупуване на земя или учредяване на право на строеж (суперфиция); разходи за проектиране, строителство и строителен надзор, т.е. строителната цена (включително и печалбата за строителя); разходи, свързани с подготовката за продажба и самата продажба на обекта на недвижима собственост (разходи за реклама, правни, административни и други

¹⁰³ International Valuation Standards, 7th edition, IVSC, London, 2005, p. 61; Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994, с. 47; Fisher, J., Martin, R. Income property valuation. Chicago, 1994, p. 24; Fisher, J., Martin, R., Mosbaugh, P. The language of real estate appraisal. Chicago, 1993; Kleiber, W., Simon, J., Weyers, G. Recht und Praxis der Verkehrswertermittlung von Grundstücken. Köln: Bundesanzeiger, 1991, p. 326; Ventolo, W., Williams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chicago, 1994, p. 67 и др.

разходи);

б) неосезаеми разходи, включващи: цената на финансирането; цената на риска от предприемаческата инициатива.

Разходите за създаване на обектите на недвижима собственост не винаги имат пряка връзка с тяхната полезност, поради което същите не са синоним на понятието “стойност” или “цена” на обектите на недвижима собственост. В този смисъл, в зависимост от това, доколко пазарът ще приеме извършените разходи за целесъобразни, дотолкова същите ще вземат участие при формиране на стойността на обекта, което е в съответствие с действието на принципа на пределната продуктивност.

Стандартът на стойността представлява онова концептуално предположение, въз основа на което оценителят определя стойността на оценявания обект.

Извършеното изследване на специализирана литература¹⁰⁴ и опитът в областта на оценяването на недвижима собственост са основанието да се предложи използването на следните основни стандарти на стойността, а именно:

- а) пазарна стойност;
- б) инвестиционна стойност (стойност на инвеститора);
- в) фундаментална или вътрешноприсъща стойност (стойност на анализатора);
- г) справедлива стойност.

Стандартът на пазарната стойност е най-широко използваният стандарт и представлява разчетна величина, равна на паричната сума, за която се предполага преминаването на имуществото от един собственик в друг към датата на оценката в резултат на търговска сделка между доброволен купувач и доброволен продавач при обективен маркетинг, като се предполага, че всяка страна е действала компетентно, съзнателно и без принуда.

¹⁰⁴ International Valuation Standards, 7th edition, IVSC, London, 2005; Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994; Baum, A., Mekmin, D. The income approach to property valuation. London, 1981; Fisher, J., Martin, R. Income property valuation. Chicago, 1994; Fisher, J., Martin, R., Mosbaugh, P. The language of real estate appraisal. Chicago, 1993; Friedman, J., Ordway, N. Income property appraisal and analysis. American Society of appraisers, New Jersey, 1992; Kleiber W., Simon, J., Weyers, G. Recht und Praxis der Verkehrswertermittlung von Grundstücken. Köln: Bundesanzeiger, 1991; Ventolo, W., Williams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chicago, 1994 и др.

Очевидно справедливата пазарна стойност е най-вероятната цена, която може да бъде получена на пазара към датата на оценката при съблюдаване на изискванията за мотивираност, съзнателност и непринуденост на страните по сделката, при условията на конкурентен пазар и подходящ маркетинг.

Инвестиционната стойност или стойността на инвеститора е стойността, отразяваща конкретния интерес на даден заинтересован купувач, т.е. това е стойност за конкретен (персонифициран) инвеститор. Инвестиционната стойност се отличава от пазарната стойност по начина на формиране на предположенията за отделните променливи величини, свързани с доходността на обекта, степента на риска, данъчните ставки и др. Тези различия са обусловени от индивидуалните цели на конкретния инвеститор. Инвестиционната стойност на даден обект на недвижима собственост за целите на неговата продажба е по-голяма от стойността на същия обект, определена на базата на концепцията за пазарна стойност. Необходимо е да се отбележи, че инвестиционната стойност на обектите на недвижима собственост не е синоним на пазарната стойност на инвестиционните имоти, което е видно от внимателния преглед на оценителските стандарти и стандартите за финансови отчети.

Стандартът на фундаменталната (вътрешноприсъща) стойност, наричана още стойност на анализатора, се базира на несъвършенството на пазара, т.е. на хипотезата, че всяка инвестиция има своя вътрешноприсъща стойност, която може да бъде различна от пазарната ѝ стойност. В този смисъл фундаменталната стойност представлява аналитична оценка на оценявания обект, основана на задълбочен анализ на съществуващото състояние и възможностите за развитие в бъдеще. Ето защо, фундаменталната стойност не зависи от целите на конкретен инвеститор, а от обективното аналитично заключение на оценителя анализатор за бъдещото развитие на обекта на оценка.

Стандартът на справедливата стойност се използва предимно в съдебната система при възникване на спорове между съсобственици на недвижима собственост или между акционери или съдружници по отношение на един или друг обект, намиращ се в собственост на дружеството, както и за нуждите на счетоводната отчетност. В този смисъл справедливата стойност представлява инструмент за взаимноизгодно решаване на съдебните и други спорове и същевременно служи за защита на интересите на миноритарното участие в собстве-

ността.

Като разновидности на разгледаните по-горе стандарти на стойността могат да се приемат: стойност при съществуващо използване¹⁰⁵; данъчна стойност; застрахователна стойност; стойност за ипотека; възстановителна стойност (стойност на възпроизводство) или стойност на замяна; ликвидационна стойност; счетоводна стойност и др.¹⁰⁶

Редица са факторите, които оказват съществено влияние върху стойността на недвижимата собственост и намират своето проявление на различни етапи на оценителския процес.

Като такива могат да бъдат посочени: физическите фактори (разположение, граници, достъпност, форма, хидрогеоложки характеристики на почвата, степен на изграденост на инженерната инфраструктура, конструкция и външен вид, възраст и състояние на подобренията върху земята), социалните фактори (характеристика на населението, равнище на заетост и безработица и др.), икономическите фактори (икономическо развитие на района и населеното място, равнище на доходите и заетост на населението, равнище и продължителност на предлагане и др.), правителственото регулиране (данъчно облагане, правила и норми на застрояване, строително законодателство и др.).

Разгледаните три базови подхода стоят в основата на най-широко използваните методи за оценяване на недвижимата собственост. Въз основа на установяването на редица особености и различия в методическо отношение могат условно да се изведат две основни школи за оценка на недвижими имоти – англо-американска школа и немска школа. Различията между двете оценителски школи са сравнително по-малко при методите, базиращи се на разходите и сравните продажби, и значително повече при методите, базиращи се на подхода на доходите¹⁰⁷.

¹⁰⁵ Често в литературата като синоними на понятието “стойност при съществуващо използване” се използват понятията “стойност в употреба” и “потребителна стойност” (вж. Fisher, J., Martin, R. *Income property valuation*. Chicago, 1994, p. 24.; Ventolo, W., Williams, M. *Fundamentals of real estate appraisal*. Chicago, 1994, p. 49. и др.).

¹⁰⁶ Вж. Илиев, Пл. Теоретико-методологически въпроси на оценката на недвижими имоти. // Годишник на ИУ, т. 72, Варна, 2000, с. 234.

¹⁰⁷ Особеностите и различията между цитираните две основни оценителски школи са подробно представени в специализираната литература (вж. Илиев, Пл. Теоретико-методологически въпроси на оценката на недвижими имоти. // Годишник на ИУ, т. 72, Варна, 2000).

Един от основните методи, основаващ се на разходния подход, е методът на разходите, който се среща още под наименованието метод на вещната стойност или материалната субстанция¹⁰⁸ и метод на амортизираната стойност на замяна или възпроизводство (стойностен метод)¹⁰⁹.

Схемата на метода обхваща поредица от действия, включващи определяне на стойността на земята, възстановителната стойност или стойността на замяна на подобренията, остатъчната продължителност на използване, степента на износване на подобренията и накрая стойността на имота като цяло.

Методът на разходите намира най-често приложение при: изготвяне на оценки с цел застраховка на недвижимо имущество; оценка на предстоящите ремонтно-строителни работи в контекста на методите, базиращи се на подхода на доходите; в контекста на остатъчния метод за оценка на незастроени терени или такива с възможност за събаряне и ново застрояване; разработване на инвестиционни проекти; за целите на данъчното облагане и др.

Определянето на стойността на земята се извършва със специфичните за тази цел методи, като най-подходящ за използване е сравнителният метод.

Най-често използваните методи за определяне на възстановителната стойност или стойността на замяна са: поелементният метод, предполагащ определянето на разходите за една измерителна единица (m^2 , m^3 и др.) по елементи като разходи за работна сила, разходи за материали, разходи за механизация и др.; методът на сравнителните единици, основаващ се на използването на информация за окрупнените разходи за единица (m^2 , m^3 , едно паркоместо и др.), след което същите се умножават по количеството единици в рамките на

¹⁰⁸ Това е възприетото наименование на метода на разходите в немското законодателство и специализираната литература в Германия (вж. Kleiber, W., Simon, J., Weyers, G. *Recht und Praxis der Verkehrswertermittlung von Grundstücken*. Köln: Bundesanzeiger, 1991 и др.).

¹⁰⁹ Това е наименованието на метода, възприето от американската и английската оценителска школа (вж. Единные стандарты профессиональной практики оценки (США). Москва, 1994; Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994; Baum, A., Mekmin, D. *The income approach to property valuation*. London, 1981; Fisher, J., Martin, R. *Income property valuation*. Chicago, 1994; Friedman, J., Ordway, N. *Income property appraisal and analysis*. American Society of appraisers, New Jersey, 1992; Ventolo, W., Williams, M. *Fundamentals of real estate appraisal*. Chicago, 1994 и др.).

оценявания обект; количественият метод, използван от строителните фирми за целите на ценообразуването в строителството. Той изисква детайлна инвентаризация на всички видове работи и изготвяне на количествена и стойностна сметка.

За използването на всеки един от методите за определяне на възпроизводствената стойност или стойността на замяна са необходими редица данни като: статистическа информация за стойността на строителните материали и услуги; каталогизирани данни¹¹⁰ за средните строителни цени на единица измерител (m^2 , m^3 и др.) за сгради с различно функционално предназначение, етажност и конструкция; индекси на строителните цени; информационни услуги от специализирани организации; собствена информационна база на оценителя и др.

Следва да се отбележи, че при метода на разходите съществен момент представлява определянето на степента на износване на сградите и съоръженията. В специализираната литература преобладава разбирането, че износването представлява разликата между разходите за възпроизводство или замяна с нови подобрения към датата на оценката и текущата стойност на оценяваните подобрения, т.е. разликата между характеристиките на нов обект и аналогичния на него оценяван обект¹¹¹.

Друг метод, базиращ се на концепцията за възстановителната стойност, представлява ликвидационният метод за оценяване на недвижима собственост. Схемата на този метод включва определянето на предполагаемата продажна цена на оценявания обект при нормални условия и приспадане от нея на всички потенциални разходи по продажбата и ликвидацията. Характерно за ликвидационния метод е обстоятелството, че той определя възможната минимална продажна цена на оценявания недвижим имот при условията на бърза ликвидност (продаваемост).

Предполагаемата продажна цена на обекта може да бъде определена по разгледания по-горе метод на разходите, съпоставен с резултатите от други използвани методи и последваща адаптация на резултата към съществуващите към момента на оценка пазарни условия. Предполагаемата продажна цена на обекта зависи от условията и сроковете на ликвидацията, начините на продажба, възможнос-

¹¹⁰ Вж. "Строителен обзор" и "Справочник за цените в строителството". Издания на "Стройексперт СЕК", София, 2005.

¹¹¹ Ventolo, W., Williams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chicago, 1994, p. 237; Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994, с. 131 и др.

тите за бъдещото им полезно ползване от потенциалните купувачи и др.

Дейността по ликвидацията и продажбата трябва да включва следните разходи: за подготовка на продажбата, за реклама, за намиране на клиенти и осигуряване на условия за конкуренция между тях, за правни, административни и други услуги и др.

Най-обхватен е съставът на методите, базиращи се на подхода на бъдещите доходи. Особеното за тази група методи е обстоятелството, че те имат обща фундаментална основа, съдържаща се в теорията за стойността на парите във времето. Такива методи са: методът на приходната стойност (метод на доходната цена); опростеният метод на приходната стойност (метод на еднократната или пряката капитализация); ликвидационният метод; дисконтет кеш флоу метод, инвестиционен метод; метод на пряката капитализация на дохода; метод на дисконтираните парични потоци и др.

При метода на приходната стойност основните променливи величини са потенциалният брутен наем за една календарна година, лихвеният процент на имота, стойността на земята и разходите за стопанисване.

Най-голямо влияние върху стойността на оценявания обект на недвижима собственост оказват прогнозираният брутен наем за една година и лихвеният процент на имота.

Брутният наем от оценявания обект за една календарна година се определя въз основа на задълбочен анализ на пазара на наемните отношения при подобни имоти.

Лихвеният процент на имота се извежда под формата на коригирана норма на възвръщаемост на капитала, инвестиран в подобни обекти, като изключение правят обектите с остатъчна продължителност на използване над 40 години, за които лихвеният процент се извежда директно от пазара на подобни инвестиции.

Стойността на земята, влизаща в обхвата на оценявания недвижим имот, се определя на база на сравнителния подход.

Разходите за стопанисване при прилагане на метода на приходната стойност трябва да включват: производствени разходи, произтичащи от правото на собственост върху имота; разходи за поддържане, свързани с недобро стопанисване на сградата и влияние на околната среда; разходи за управление; цената на риска за отпадане на наем.

Математическият модел на метода на приходната стойност

може да бъде представен чрез формулата:

$$EW = (RE - p \cdot BW) \cdot V + BW, \quad (5.13)$$

където: EW е стойност на обекта на недвижима собственост;
 RE – чист годишен доход;
 BW – стойност на земята;
 p – лихвен процент на имота;
 V – множител на недвижимия имот, който се определя по формулата:

$$V = \frac{q^n - 1}{q^n \cdot (q - 1)}, \quad (5.14)$$

където: q – лихвен фактор на обекта (1 + p).

Ликвидационният метод за оценка в състава на немската школа следва да бъде окачествен като разновидност на метода на приходната стойност при отчитане на изискването за бърза ликвидност на обекта на оценка.

Дисконтет кеш флоу методът предполага изследване доходността на обекта за неколкогодишен реално прогнозируем период от време и определяне на вероятната му стойност в края на прогнозния период. Математическият израз на метода е:

$$DCF = RE \cdot V + \frac{VP}{q^n}, \quad (5.15)$$

където: DCF е стойност на обекта;
 RE – чист доход от обекта за всяка една от годините на прогнозния период;
 V – множител на недвижимия имот;
 VP – стойност на обекта в края на инвестиционния период;
 n – инвестиционен период (год.).

Този метод е близък до ликвидационния метод като вместо стойността на земята на дискотиране се подлага стойността на обекта в края на инвестиционния период. В оценителската практика у нас този метод може да се използва предимно в процеса на подготовка на инвестиционни решения.

Основен метод в състава на англо-американската школа е инвестиционният метод, който предполага изготвяне на прогноза за раз-

витие на обекта за едногодишен период от време, като на капитализация подлежи чистият доход от обекта като цяло.

Приложението на този метод изисква изготвянето на предварителна оценка на наема (пълната наемна стойност и оперативни разходи) и предположение за множителя “Годишна покупка” (YP).

Определянето на пълната наемна стойност трябва да бъде основано на задълбочено познаване и изследване на пазара на наемните отношения като несъмнено ориентацията ще бъде към подобни обекти, които наскоро са отдадени под наем.

Множителят YP (Years Purchase), показващ колко пъти годишният чист доход представлява стойността на оценявания обект, наричан още текуща стойност на единична парична сума годишно, следва да се определя за неограничен или ограничен времеви период¹¹².

Формулата за годишната покупка при неограничен период от време (пожизнено) е следната:

$$YP = \frac{100}{r} \quad \text{или} \quad \frac{1}{i}, \quad (5.16)$$

където: r е лихвен процент;

i – лихвата, получена от единична парична сума за една година.

Годишната покупка за ограничен период от време може да се определи по формулите:

$$YP = \frac{(1 - DF)}{r} \quad \text{и} \quad YP = \frac{1}{r} + ASFF, \quad (5.17)$$

където: DF е дисконтов фактор при лихвен процент – r и n брой години, изразяващи продължителността на остатъчния период на икономическо използване;

ASFF – фактор на годишния амортизационен фонд, наричан още фактор на погасителния фонд.

Инвестиционният метод има редица разновидности, кореспондиращи с наличието на бюджетни ограничители и свързани инвестиции (ипотечни и акционерни елементи).

Основните измерения на дохода от недвижимия имот в контек-

¹¹² Милингтън, А. Оценка на недвижимо имущество. София, 1993, с. 104; Макмин Д., Макинтош, А. Ръководство по оценка на недвижими имоти. София, 1993; Baum, A., Mekmin, D. The income approach to property valuation. London, 1981, p. 11.

ста на кеш флоу техниките са представени в §5.1.

Математическият модел на метода на пряката (еднократната) капитализация може да бъде представен по следния начин:

$$PV = \frac{NOI}{C}, \quad (5.18)$$

където: PV е настояща (текуща) стойност;

NOI – чист оперативен доход за едногодишен период;

C – норма на капитализация¹¹³.

Както беше уточнено в §5.1. нетният оперативен доход представлява онази устойчива величина на очаквания доход за една година, получена от оценявания обект след отчитане на всички оперативни разходи (осезаеми и неосезаеми) без разходите за обслужване на кредити и разходите за амортизация.

Нормата на капитализация е другата променлива величина при метода на еднократната капитализация. За нейното определяне могат да се използват редица методи, между които с висока степен на адаптивност към икономическата среда в България са:

а) методът, основаващ се на информация от сравними продажби;

б) методът “Правило 72”;

в) методът на натрупването;

г) методът за оценка на капиталови активи и др.

Известни са и други методи за определяне на общата норма на капитализация, които отчитат редица специфични особености като използване на привлечен ресурс за финансиране на инвестицията и други. За целите на настоящото изследване може да бъде използван методът на Елууд, който е представен в §5.2.¹¹⁴

Методът на дисконтираните парични потоци може да се използва като средство за конверсиране на бъдещите нетни доходи в текуща стойност на оценявания имот чрез дисконтиране на бъдещите доходи за всяка от годините на прогнозния период по съответна ставка на дохода¹¹⁵.

¹¹³ За разлика от терминологията на корпоративните финанси и оценяването на бизнеса понятието “норма на капитализация” в контекста на оценяването на недвижима собственост включва две съставки – норма на капитализация на дохода от инвестицията и норма на възстановяване на инвестицията (норма на рекапитализация).

¹¹⁴ The Appraisal of Real Estate, American Institute of Real Estate Appraisers, Chicago, 1978.

¹¹⁵ The Appraisal of Real Estate, American Institute of Real Estate Appraisers, Chicago, 1994.

По същество капитализацията на бъдещите доходи представлява техника за превръщане (трансформиране) на доходите, очаквани от бъдещия собственик на имота в негова текуща стойност. В случая бъдещите доходи се разглеждат под формата на следните два съставни елемента:

- парични потоци, представляващи нетен оперативен доход (NOI) за всяка една от годините на инвестиционния (прогнозния) период;¹¹⁶

- паричен поток от предполагаема продажба на оценявания недвижим имот в края на периода на владението му от собственика с отчитане на всички разходи по подготовка и реализация на сделката (TV).

Математическият модел на метода на дисконтираните парични потоци може да се представи чрез формулата:

$$PV = \frac{NOI_1}{1+r} + \frac{NOI_2}{(1+r)^2} + + \frac{NOI_n}{(1+r)^n} + \frac{TV}{(1+r)^n}, \quad (5.19)$$

където: PV е настояща (текуща) стойност;

NOI_i – чист оперативен доход за i-та година от прогнозния период;

r – дисконтова норма;

TV – стойност на имота в края на прогнозния период (терминална стойност).

Относно извеждането на предположението за стойността на имота в края на инвестиционния период в специализираната литература се предлагат три начина за извеждането на реверсията, а именно:

- по пътя на директното извеждане на общото изменение спрямо стойността в началото на инвестиционния период на база очакваните тенденции за развитие на пазара на подобни имоти;
- чрез определяне на годишно изменение в процент спрямо стойността на имота в началото на инвестиционния период;
- чрез използване на терминалната норма на капитализация.

Първият от посочените по-горе начини за извеждане на реверсията не може да се приеме за достатъчно надежден в България и поради тази причина следва да се използва само за бърза и предва-

¹¹⁶ За разлика от методите за оценка на бизнеса, при оценката на недвижимата собственост във връзка с определянето на нетния оперативен доход не се вземат под внимание разходите за амортизации и разходите за данъци, свързани с подоходното облагане.

рителна ориентация или като съпътстващ метод за проверка на резултатите по други методи.

Определянето на реверсията с използването на терминалната норма на капитализация (C_t) е безусловно най-надеждният от посочените по-горе три начина за нейното извеждане, като математическата му интерпретация е следната:

$$TV = \frac{NOI_{n+1}}{C_t}, \quad (5.20)$$

където: NOI_{n+1} е чист оперативен доход за първата година след прогнозния период;

C_t – терминална норма на капитализация.

Базата за определяне на терминалната норма на капитализация представлява общата норма на капитализация, изведена по посочените по-горе начини за целите на метода на пряката (еднократната) капитализация с добавка, определена на експертна основа и отчитаща допълнителния риск от недостатъчната степен на определеност на прогнозата в края на инвестиционния период.

Към англо-американската школа за оценка на недвижима собственост принадлежи и методът на печалбите и редица методи за оценка на застроени и незастроени терени, чийто потенциал се използва недостатъчно в оценителската практика у нас (метод на предприемача, инвестиционен метод при наличие на бюджетни ограничения и др.).

Сравнителният подход, или както още се нарича пазарен подход, в настоящото изследване е представен от метода на непосредственото сравнение, който в литературата може да се срещне и под наименованието метод на сравнимите продажби.

Основните стъпки при прилагане на метода на сравнимите продажби са следните:

- изследване на пазара на недвижими имоти и избор на обекти от регистъра на продажбите или предлаганите за продажба имоти, които са съпоставими с оценявания обект;
- събиране и проверка на получената информация за всеки един от съпоставимите обекти по отношение на продажна цена (реализирана или потенциална), физически параметри и характеристики, дата на продажба, местоположение и други специфични обстоятелства;
- анализиране и сравняване на оценявания обект със съпоставимите такива по отношение на всяка една от основните характеристики;

- коригиране на продажните цени при реализирани сделки и исканите цени по предстоящи сделки при съпоставимите обекти в съответствие със съществуващите различия между тях и оценявания обект;

- проверка и съгласуване на коригираните цени на съпоставимите обекти и извеждане стойността на оценявания обект.

Изследването на пазара и изборът на достатъчен брой обекти, имащи съпоставимост с оценявания обект, е първата стъпка при прилагане на метода на съпоставимите продажби. На този първи етап е препоръчително първоначално да бъдат избрани по-широк състав обекти, от които впоследствие окончателно да бъдат подбрани най-близките по местоположение и други характеристики на оценявания обект.

Събирането на необходимата информация и нейната проверка по отделни съпоставими обекти предполага потвърждение на точността и пълнотата на получените данни, а също така и изучаване на мотивите и обстоятелствата по всяка една от избраните сделки. Целта на тази стъпка при прилагане на метода на сравнимите продажби е от първоначално подбрани състав от обекти да отпаднат тези, сделките при които са свързани с известни специфични обстоятелства като: недостатъчната независимост и информираност на двете страни по сделката; липсата на достатъчно време за продажбата от страна на продавача; наличието на облекчени условия при финансирането на сделката от страна на купувача; включването в обхвата на продажения обект на различни по своето предназначение движими вещи като мебели, автомобили, специфично оборудване и др.; намаляване на продажната цена за сметка на правото на ползване за определен бъдещ период от време от досегашния собственик и др.

Наличието на някои от изброените по-горе и други подобни обстоятелства при част от първоначално подбраните обекти за сравнение, може да бъде установено след поредица от интервюта с продавачите, купувачите или брокерите по сделките.

Следващата стъпка при прилагане на метода на сравнимите продажби е свързана с анализа и сравнението на оценявания обект със съпоставимите такива по основните физически и други характеристики и установяване на различията между тях. Според представителя на американската оценителска школа Х. Харисон¹¹⁷ подходящи аналитични инструменти в случая са елементите за сравнение

¹¹⁷ Вж. Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994, с. 141.

като условия на продажба, финансови условия, време на продажба, характеристика на дохода и физическото състояние, местоположение и др. и единиците за сравнение като цена на м² застроена площ, цена на м³ застроен обем, цена на едно паркоместо и др.

Най-обхватна от гледна точка на използвания методически инструментариум при метода на сравнимите продажби е следващата стъпка, свързана с коригиране на продажните цени на съпоставимите обекти, за да се преодолеят различията между тях и оценявания обект. За целта като помощно средство могат да се използват методът на съпоставимата двойка продажби, методът на регресионния анализ и други методи, предложени в специализираната литература.

Методът на съпоставимата двойка продажби предполага избор на две от регистрираните продажби на подобни обекти, едната от които включва елемента за сравнение, по отношение на който следва да бъде направена корекция на продажната цена, а другата се характеризира с отсъствие на този елемент за сравнение и липса на потребност от корекция на продажната цена на обекта. Теоретичната концепция, на която се базира този метод, намира израз в разбирането, че когато между два съпоставими обекта е налице едно единствено различие, то разликата между продажните цени на двата обекта се дължи изцяло на това различие. Този метод може да се използва и при наличие на повече от едно различие между сравнимите обекти, като се използват няколко двойки сравними продажби.

Методът на регресионния анализ е един от най-често използваните методи за анализ на сравнимите продажби и определяне на необходимите корекции на продажните цени. Могат да се използват уравнения на линейната корелация от вида:

$$Y_c = vX, \quad (5.21)$$

където: Y_c е търсената стойност на обекта или резултативното явление от статистическа гледна точка;

v – коефициент, изразяващ единицата за сравнение.

При определени категории обекти, при които пазарът е добре развит (например жилища), могат да се използват и многофакторни линейни и нелинейни модели от типа:

$$Y_c = \sum_{i=1}^n a_i \cdot x_i, \quad (5.22)$$

където: a_i са регресионни коефициенти;
 x_i – различни променливи, характеризиращи едни
или други фактори, влияещи върху стойността на
оценявания обект.

Съществува известна особеност при използване на корекционни коефициенти в процентно изражение, свързана с последователността на тяхната употреба. Въз основа на резултатите от извършено проучване може да се направи изводът, че не съществува единно становище относно последователността на въвеждане на корекциите в процент.

В тази връзка според нас е препоръчително да се използва последователността, предложена от Американския институт на оценителите на недвижимо имущество, която е следната: корекция, свързана със състава на имуществените права; корекция, изразяваща условията на финансиране; корекция, свързана с условията на продажба; корекция, свързана с времето на продажба; корекция, отразяваща местоположението на имота; корекция във връзка с физическите характеристики на имота¹¹⁸.

След подбора на близките до оценявания обект сравними продажби и отразяване на корекциите върху техните продажни цени следва последната стъпка от логическата схема на метода, свързана с проверка и съгласуване на коригираните продажни цени и извеждане стойността на оценявания обект.

Извеждането на крайното заключение за стойността на оценявания обект може да се осъществи на принципа на средноаритметичната или среднопретеглената величина, а също така и въз основа на субективното съждение на оценителя след анализ на цялата достъпна информация.

Според нас, поради допускане на отклонения в оценителската практика при прилагане на метода на сравнимите продажби, произтичащи от недостатъчното изследване на съответния сегмент на пазара на недвижими имоти и действието на някои специфични фактори върху тяхното търсене и предлагане, като препоръчителен може да се определи принципът на среднопретеглената величина, при който всяка една от коригираните продажни цени получава определено относително тегло в зависимост от степента на нейната надеждност.

Разгледаните теоретико-приложни аспекти на оценяването на недвижимата собственост, включващи етапите на оценителския про-

¹¹⁸ The Appraisal of Real Estate, AIREA, 9th Ed., Chicago., Il., 1994.

цес, стандартите на стойността и методите за оценяване на недвижима собственост в контекста на трите оценителски подхода – разходен, на база на доходите и сравнителен, очертават и направленията за развитие на дейността по оценяване на недвижима собственост в България, а именно:

- разширяване и усъвършенстване на методическата основа на оценяването на недвижима собственост;
- приемането на закон за независимите оценители и учредяване на камара на оценителите в Република България;
- приемане на нормативен акт на МС с цел действие на Международните оценителски стандарти на територията на Република България;
- широко навлизане на оценителската функция в строителното предприемачество и управлението на недвижимата собственост;
- подобряване на информационното осигуряване на оценителския процес;
- изграждане във висшите училища на специализирани звена за подготовка, обучение и сертифициране на оценители;
- разширяване обхвата на професионални организации на оценители в различни области (групи активи) и др.

Заклучение

Развитието на пазара на недвижима собственост и нарастващите инвестиции в тази категория активи са една от основните характеристики на българската икономика през последните години. Динамиката в сегмента на жилищните и ваканционните имоти, а впоследствие и в сегмента на бизнес имотите, поставя редица нови задачи в областта на устройството на териториите, маркетинга, финансите и управлението на недвижимата собственост.

В резултат на проведеното изследване се разкрива необходимостта от прецизиране на използвания понятиен апарат в областта на икономиката и управлението на недвижимата собственост. Преди всичко се налага осъвременяване на разбирането за съдържанието на понятието “недвижима собственост” в контекста на съществуващите концепции за земята. Представени са три основни групи характеристики на обектите на недвижимата собственост – физически, правни и икономически, които са свързани с тяхното създаване, функциониране и реализация. Предложена е класификация на недвижимата собственост въз основа на отделни признаци и характеристики.

В изследването е обоснована връзката между устройственото планиране, инвестиционната привлекателност и стойността на обектите на недвижима собственост. С развитието на икономическите функции и дейности на селищната територия се повишава нейната инвестиционна привлекателност и се увеличава относителният дял на индустриалната недвижима собственост. Това налага възприемане на европейските принципи за развитие на селищната територия, залегнали в Хартата на европейските градове, което предполага разработване на урбанистична стратегия като основа за развитие на градовете в България. Изведена е необходимостта от възстановяване на баланса и зависимостта между икономическите функции и дейности и функциите и дейностите на социалната и техническата инфраструктура.

Изследването на пазара на недвижима собственост и използваният състав от фактори за търсене и предлагане са основа за подобряване на информационното осигуряване на инвеститорите в недвижима собственост и нейното стратегическо и текущо управление в България. В съвременните условия е наложително компаниите в областта на недвижимата собственост да осигурят функционирането на маркетингови информационни системи и да използват ефективно потенциала на маркетинговите изследвания. Очертаните тенденции

за развитието на пазара на недвижима собственост след присъединяването на България към Европейския съюз определят страната като привлекателна територия за развитие на бизнеса.

В резултат на обстойно изследване на източниците на финансиране на инвестициите в недвижима собственост е изведен акцент върху ипотечното кредитиране в различните му форми, приложими в страната, и лизингът като специфична форма за финансиране на недвижима собственост. Обоснована е връзката между финансирането и цената на обектите на недвижима собственост. Извършеното проучване на жилищната недвижима собственост показва определено отстъпление от по-рано съществуващите системи за финансиране в тази област. Възможен изход в това отношение е развитието на жилищно-спестовната система чрез функциониране на жилищно-спестовните каси, които много добре развити в Германия и Австрия.

Динамиката на пазара и разширяване обхвата на недвижимата собственост в България през последните години предполагат завишен интерес не само към нейното създаване и реализация, но и към нейното текущо и стратегическо управление.

Управлението на оперативната недвижима собственост като съществен елемент от материалната основа на бизнеса се осъществява в съответствие с основните цели на предприятието. В тази връзка е препоръчително да се извършва ежегоден анализ и оценка на начина на използване и разкриване на неоперативната (неработеща) недвижима собственост. Управлението на инвестиционната недвижима собственост е свързано с максимизация на нетния оперативен доход и нарастване на стойността на активите чрез прилагане на принципа на най-доброто и максимално ефективно използване. Една от възможностите за гарантираното нарастване на капитала, инвестиран в инвестиционна недвижима собственост, е въвеждане на модела на доверително управление чрез компаниите за управление на недвижима собственост и използването на подходяща система от показатели за тази цел.

В изследването се аргументира твърдението, че икономическото положение на обекта на недвижима собственост е онази негова основна характеристика, която гарантира постигане на целите на инвеститора. Важно изискване за постигане на висока доходност на портфейл от недвижими имоти е спазването на някои основни принципи за неговото формиране и управление (диверсификация на активите, поддържане на отрицателна корелационна зависимост между до-

ходността на различните типове недвижима собственост в портфейла, изменение на структурата на портфейла и др.).

Оценяването на обектите на недвижима собственост в условията на развити пазарни отношения и проверката на тяхната справедлива пазарна стойност е важна предпоставка за ефективно управление и развитие на тази категория активи. Подобряването на оценителската дейност предполага разширяване и усъвършенстване на методическия инструментариум, приемането на закон за независимите оценители и учредяване на камара на оценителите в България, прилагане на Международните оценителски стандарти; подобряване на информационното осигуряване на оценителския процес, изграждане във висшите училища на специализирани звена за подготовка, обучение и сертифициране на оценители и др.

Отправените препоръки по отношение на икономиката и управлението на недвижимата собственост, устройството на територията, маркетинговата и оценителска дейност и инвестирането в обекти на недвижима собственост са добра основа за качествени промени в тези динамично развиващи се области.

ИЗПОЛЗВАВА ЛИТЕРАТУРА

1. Балабанов, И. Операции с недвижимостью в России. Москва, 1996.
2. Балабанов, И. Т. Экономика недвижимости. Санкт Петербург: Питер, 2002.
3. Банчев, П. Маркетинг. Свищов: АИ "Д. Ценов", 2004.
4. Белых, Л. Формирование портфеля недвижимости. Москва: Финансы и статистика, 1999.
5. Благоев, В. Маркетинг. Принципи, сегментиране, анализи, стратегии, маркетинг микс. София: ВЕКО, 1998.
6. Боди, З. и др. Инвестиции. София: Натурела, 2000.
7. Венедиков, П. Ново вещно право. София: Сиби, 1995.
8. Георгиев, И. Основи на инвестирането. София, 1999.
9. Горемыкин, В. Экономика недвижимости. Москва, 2003.
10. Горемыкин, В., Бугулов, Э. Экономика недвижимости. Москва: Филинъ, 1999.
11. Грабовый, П. и др. Экономика и управление недвижимостью. Смоленск, 1999.
12. Джеров, Ал. Вещно право. София: БАН, 1995.
13. Долан, Э., Линдсей, Д. Рынок: микроэкономическая модель. Пер. с англ. Санкт Петербург, 1992.
14. Закон за дружествата със специална инвестиционна цел.
15. Закон за кадастъра и имотния регистър.
16. Закон за местното самоуправление и месната администрация.
17. Закон за собствеността и ползването на земеделските земи.
18. Закон за собствеността.
19. Закон за устройство на територията.
20. Илиев, Пл. Теоретико-методологически въпроси на оценката на недвижими имоти. // Годишник на ИУ, т. 72, Варна: Унив. издателство на ИУ – Варна, 2000.
21. Илиев, Пл. Икономиката и пазарът на недвижими имоти в Община Варна. // Годишник на ИУ, Варна: Унив.издателство на ИУ – Варна, 2002.
22. Ковачев, Здр и др. Обща икономическа теория. Част 1. Варна: Унив.издателство на ИУ-Варна, 1996.
23. Конституция на Република България.
24. Котлър, Ф. Управление на маркетинга. Том I. София, 1996.
25. Крофт, М. Сегментирование рынка. Санкт Петербург: Питер, 2001.
26. Лалова, Цв., Стоева, А. Минджмънт на строителната фирма. София, 2002.

27. Мазур, И., Шапиро В., Ольдерогге, Н. Девелопмент. Москва: Экономика, 2004.
28. Макмин, Д., Макинтош, А. Ръководство по оценка на недвижими имоти. София, 1993.
29. Максимов, С. Основы предпринимательской деятельности на рынке недвижимости. Санкт Петербург: Питер, 2000.
30. Маринова, Е. Маркетинг – продукт, реклама. Варна: Princeps, 1992.
31. Милингтън, А. Оценка на недвижимо имущество. София: Юрапел, 1993.
32. Мичева, Е. Пазари, цени, маркетинг. София, 1993.
33. Наредба № 15 за структурата и съдържанието на идентификатора на недвижимите имоти.
34. Наредба № 7 за правила и нормативи за устройство на отделните видове територии и устройствени зони.
35. Наредба № 8 за обема и съдържанието на устройствените схеми и планове.
36. Николов, И. и др. Оценка на предприятия. София, 1995.
37. Озеров, Е. Экономика и менеджмент недвижимости. Санкт Петербург, 2003.
38. Орешарски, Пл. Анализ и управление на инвестициите. София: Люрен, 1997.
39. Оценяване на недвижими имоти. София: АБО, 2001.
40. Петров, Г. Основи на финансите на фирмата. София: Тракия-М, 1999.
41. Попов, Т. Приватизацията от закона към практиката. София: Труд и право, 1993.
42. Прайд, У., Ферел, О. Маркетинг: концепции и стратегии. София: ФорКом, 1994.
43. Смирнов, В., Лукина, З. Менеджер по операциям с недвижимостью. Москва: Аудитор, 1999.
44. Статистически справочник. София, 2005.
45. Сълова, Н. и др. Маркетинг. Варна: Унив. изд. ИУ – Варна, 1998.
46. Тарасевич, С. Финансирование инвестиций в недвижимость. Санкт Петербург, 1996.
47. Трифонов, Тр. и др. Корпоративни финанси. София, 1999.
48. Узунова, Ю. Маркетингов мениджънт. Варна: ИУ – Варна, 1992.
49. Узунова, Ю., Василева, Б. Пазарни и маркетингови изследвания. Варна: ИУ-Варна, 2003.
50. Хаджиев, Ст. Икономика на строителството. Варна: Галактика, 1990.

51. Харрисон, Г. Оценка недвижимости. Пер. с англ. Москва, 1994.
52. Чампес, П. Утвърдени европейски стандарти за оценяване на имоти. София: АБО, 1997.
53. Шарп, У., Бэйли, Дж. Инвестиции. Пер. с англ. Москва: Инфра М, 1998.
54. Эванс, Дж. Р., Берман, Б. Маркетинг. Москва: Экономика, 1990.
55. Юнацкевич, П. И. Маркетинг недвижимости. Санкт Петербург: Сентябрь, 2002.
56. Якимова, И. и др., Микроэкономика. Варна: Стено, 2001.
57. Baum, A., Mekmin, D. The income approach to property valuation. London, 1981.
58. Fisher, J., R. Martin. Income property valuation. Chicago, 1995.
59. Fisher, J., R. Martin. Investment analysis for appraisers. Chicago, 1995.
60. Fisher, J., Martin, R. Investment analysis for appraisers, Chicago, 1995.
61. Fisher, J., Martin, R., Mosbaugh, P. The language of real estate appraisal. Chicago, 1993.
62. Friedman, J., Ordway, N. Income property appraisal end analysis. American Society of appraisers, New Jersey, 1992.
63. Hudson-Wilson, S., Wurzebach, Ch. Managing Real Estate Portfolios. New York, 1996.
64. International Valuation Standards, 7th edition, IVSC, London, 2005.
65. Kleiber, W., Simon, J., Weyers, G. Recht und Praxis der Verkehrswertermittlung von Grundstücken. Koln: Bundesanzeiger, 1991.
66. Kyle, R., Baird, F. Property Management. Chicago, 1991.
67. Reyhons, K. Strategic Planning for the Real Estate Manager. Chicago, 1993.
68. Ryle, R., Baizd, F. Property Management, Chicago, 1991.
69. Sharpe, W., Gordon, A., Bailey, J. Investments. New Jersey, 1995.
70. The Appraisal of Real Estate, AIREA, 9th Ed., Chicago., II., 1994.
71. Ventolo, W., Wiliams, M. Fundamentals of real estate appraisal. Chocago, 1994.

Библиотека “Проф. Цани Калянджиев”
Книга девета

Пламен Илиев, Гено Генов, Константин Калинков, Петко Монов, Румен Калчев

**НЕДВИЖИМАТА СОБСТВЕНОСТ В БЪЛГАРИЯ В УСЛОВИЯТА
НА ЕВРОИНТЕГРАЦИЯ**

Рецензенти: проф. д-р ик. н. *Бойко Атанасов*
доц. д-р *Иван Желев*

Коректор: *Нина Чобанова*

Дадена за печат
Излязла от печат
Формат 60×90/16

Печатни коли: 14,19
Издателски коли: 13,5
Тираж: 150

Предпечатна подготовка: *Мария Янчева*

Издателство “Наука и икономика”
Икономически университет — Варна
ул. “Евлоги Георгиев” № 24

Печатната база на ИУ — Варна
ISBN: 978-954-21-0317-2