



Оценяване и представяне на инвестиционните имоти във финансовите отчети на инвестиционните дружества

Даниела ГЕОРГИЕВА¹

¹ ORNID iD 0009-0005-6009-8446, Икономически университет – Варна, България,
email: daniela_georgieva@ue-varna.bg

DOI: 10.56065/CERP2024.1.1.37

Резюме:

JEL: M 41;
M 21; R 30

Целта на статията е да се изследват въпросите свързани с подходите за оценяване на инвестиционните имоти и оповестяването на информация за тях, която да е полезна външните заинтересовани лица. Задачите за изследването се свеждат до решаване на определен кръг въпроси, а именно: да се установи подходът за първоначална и последваща оценка на имотите, да се анализира видовете и структурата на приходите, реализирани от управление на имотите, да се обследва публично достъпната информация за инвестициите в недвижими имоти от страна на инвестиционните дружества. Емпиричното изследване е базирано на данни от финансовите отчети на седем дружества със специална инвестиционна цел. Установи се, че инвестиционните имоти са представени във финансовите отчети на дружествата по тяхната справедлива стойност, като тя е основана на ненаблюдаеми пазарни цени, поради ниска (или отсъстваща) активност на пазара. Противно на очакванията, в сумата на приходите най-голяма дял имат приходите от последващи оценки на инвестиционните имоти до тяхната справедлива стойност, а не приходите от наеми. Установи се сравнително високо ниво на оповестяване на изискуемата информация относно инвестициите в недвижими имоти.

Ключови думи:

Инвестиционни имоти; оценяване; справедлива стойност; финансови отчети.

Цитиране:

Copyright © 2024
от автора/
авторите и
Икономически
университет –
Варна

Георгиева, Д. (2024). Оценяване и представяне на инвестиционните имоти във финансовите отчети на инвестиционните дружества. *Строително предприемачество и недвижима собственост = Construction Entrepreneurship and Real Property*, 1 (1), 37-52. <https://doi.org/10.56065/CERP2024.1.1.37>

Въведение

В условия на нестабилна икономика, при кризи и силни инфлационни процеси въпросите за инвестирането в имоти стават особено актуални. В последните години инвестициите в имоти са важен елемент в инвестиционните портфейли на много инвеститори (Башева). Една от възможните причини е относително високата и стабилна възвращаемост, независимо дали икономиката е в криза или не. Очаква се предстоящото влизане на България в еврозоната да даде своето отражение върху инвестициите в недвижими имоти у нас. *Целта* на статията е да се изследват въпросите свързани с подходите за оценяване на инвестиционните имоти и оповестяването на информация за тях, която да е полезна външните заинтересовани лица. *Задачите* за изследването се свеждат до решаване на определен кръг въпроси, а именно: да се установи подходът за първоначална и последваща оценка на имотите, да се анализира видовете и структурата на приходите, реализирани от управление на имотите, да се обследва публично достъпната информация за инвестициите в недвижими имоти от страна на инвестиционните дружества. Емпиричното изследване е базирано на публично достъпна информация от финансовите отчети на седем дружества със специална инвестиционна цел.

Признаване и разграничаване на инвестиционните имоти за целите на финансовата отчетност

Инвестиционните имоти представляват земи или сгради или части от тях, които са държани по-скоро за получаване на приходи от наем или за увеличаване стойността на капитала, отколкото за използване при производството или доставката на стоки или услуги, за административни цели или с цел продажба в рамките на обичайната икономическа дейност (МСС 40 *Инвестиционни имоти*).

Съгласно Българските стандарти за оценяване (БСО, 2018) инвестиционните обекти/имоти могат да бъдат разделени в следните основни категории:

- обекти/имоти, държани като инвестиции, поради капацитета им за генериране на доходи и/или прираст на капитал;
- обекти/имоти, които са в процес на разработване;
- обекти/имоти, държани за бъдещо разработване;
- инвестиционни имоти за ползване от собственика им;
- други инвестиционни обекти в т.ч. в публичния и обществен сектор.

За целите на финансовата отчетност въпросите свързани с класифицирането, оценяването и представянето в отчетите на предприятията на инвестиционните имоти са разгледани в специален счетоводен стандарт – Международния счетоводен стандарт 40 *Инвестиционни имоти* и Националния счетоводен стандарт 40 *Инвестиционни имоти*¹. Като примери за инвестиционни имоти могат да се посочат: земя, притежавана с цел дългосрочно увеличаване на капитала, а не с цел краткосрочна продажба в хода на обичайната дейност; земя, притежавана за неопределено бъдещо използване; сграда, притежавана от предприятието (или държана при условия на финансов лизинг) и отдадена по един или повече оперативни лизинги;

сграда, която не се ползва, но се притежава, за да бъде отдадена на един или повече оперативни лизинги.

МСС 40 *Инвестиционни имоти* допуска възможността за съществуването на така наречените многофункционални имоти. Това са земи или сгради, при които една част от тях се използва за получаване на доходи от наем или за увеличаване стойността на капитала, а друга част обслужва производствени или административни цели на дружеството. Многофункционалните имоти попадат в обхвата на два счетоводни стандарта, а именно:

- частта от недвижимите имоти (земи или сгради), които се използват в дейността на предприятието, попада в обхвата на МСС 16 *Имоти, машини, съоръжения и оборудване* и се представя като конкретен дълготраен материален актив;
- частта от имота, която е отдадена под наем се представя съгласно МСС 40 *Инвестиционни имоти*.

Счетоводните стандарти не предвиждат конкретни изисквания за разграничаване и представяне на двата вида имоти. «Разграничаването на многофункционалните имоти от всички останали е въпрос на професионална преценка, от една страна, а от друга страна, то зависи от адекватната счетоводна политика, в която са заложили определени разграничителни критерии» (Лучков, 2020).

Подходи за оценяване на инвестиционните имоти

От икономическа гледна точка оценката на стойността на всеки един ресурс, в т.ч. и недвижимите имоти е оценка на неговата полезност за предприятието. По същество оценяването е основната предпоставка за работата на счетоводната система и постигане на качествена финансова отчетност. Всички елементи във финансовите отчети се представят и оценяват с помощта на всеобщия и задължителен за счетоводството паричен измерител. Съгласно ревизираната през 2018 г. Концептуална рамка за финансова отчетност оценяването на активите на предприятията, в т.ч. и на недвижимите имоти става въз основа на две възможни за прилагане оценъчни бази:

- историческа цена (Historical Cost);
- текуща стойност (Current Value), която може да бъде:
 - справедлива стойност;
 - стойност в употреба за активи и стойност за изпълнение при пасиви;
 - текуща стойност на придобиване.

Историческата цена предоставя информация с помощта на паричния измерител за активите и пасивите и свързаните с тях доходи и разходи, използвайки информация, получена поне частично от цената на сделката или от друго събитие, което ги е породило. За разлика от текущата стойност, историческата цена не отразява промените в стойностите, освен до степеня, в която тези промени са свързани с обезценка на имот или до превръщане на задължение в обременяващо.

Текущата стойност представлява база за оценяване, която се основава на актуална парична информация за активите и пасивите и свързаните с тях разходи и приходи на датата на оценяване. При прилагане на конкретните

видове оценки в рамките на модела на текущата стойност се налага използването на по-сложни математически методи и модели (Haskova, 2017).

При всички случаи, независимо от намеренията за начина, по който ще се ползва даден имот, за да бъде признат като актив за предприятието е необходимо първо с достатъчна сигурност да се очаква поток от бъдещи икономически ползи от имота за предприятието и второ - той да може да бъде надеждно оценен, т.е. цената на придобиването му да може да бъде достатъчно достоверно определена (МСС 16, пар. 7). Първоначално недвижимите имоти, в т.ч. и инвестиционните имоти се оценяват на база историческа цена по тяхната цена на придобиване. Тя включва:

- покупната цена на имота, в т.ч. и всички невъзстановими данъци;
- разходите, които са необходими за придобиването и въвеждане в експлоатация (професионални хонорари за правни услуги, разрешителни за ползване, нотариални и други държавни такси по придобиване на собствеността и др.);
- други задължения, което предприятието поема при придобиване на имота или като последствие от използването на имота през определен период от време (например бъдещи разходи, които предприятието се задължава да извърши за възстановяване на земята в съответствие с определени екологични изисквания).

Ако недвижимият имот е класифициран като инвестиционен имот, моделите за оценяване след първоначалното му признаване по цена на придобиване са аналогични на моделите при имотите, класифицирани като дълготрайни материални активи:

- Модел на справедливата стойност - отчита се всяка промяна в справедливата стойност на имота, като не се признава амортизация и обезценка.
- Модел на цената на придобиване - имотът се представя във финансовите отчети по неговата цена на придобиване минус натрупаните разходи за амортизация и загуби от обезценка.

МСС 40 *Инвестиционни имоти* насърчава оценяването и представянето на инвестиционните имоти по модела на справедливата стойност. **Справедливата стойност** е цената, която може да бъде получена за продажба на актив или платена за прехвърляне на задължение в сделка между участниците на пазара на дата на оценяване. При прилагане на оценка по справедлива стойност се съблюдават изискванията на специален счетоводен стандарт МСФО 13 *Справедлива стойност*.

Справедливата стойност се определя като по-надежден и по-достоверен начин за оценяване и представяне на инвестиционните имоти. Подобно очакване е релевантно, но в условия на силно развит, активен пазар, а в държави с по-слабо развити икономики, каквато е България установяването на справедлива стойност може да бъде проблем (Досев, 2014). Монева систематизира предимствата и недостатъците на справедливата стойност, като акцентира на следните предимства (Монева): „реално отразява търсенето и предлагането; преодолява влиянието на инфлацията; коригира ниската историческа цена; използва обективни източници на информация – активен пазар, откритост на пазара; конкурентност на пазара; мотивираност на

страните, участващи в сделките; отсъствие на изключителни обстоятелства, които влияят върху сделката; разумна информираност и желание; използва пазарен подход – използва финансова, пазарна, икономическа информация за предприятия-аналози или сделки-аналози; използва сравнителен подход – използва сделки/обекти, сравними с този, който се оценява; основава се на реално съществуващи сделки.“

Наред с това като недостатъци не бива да се пренебрегват обстоятелствата, че използването ѝ предполага наличие на финансова, пазарна, икономическа информация – необходими са много входящи данни; понякога няма достъпна информация; обективността може да бъде ограничена поради факта, че не съществуват аналогични сделки; входящите данни могат да се манипулират; налице е възможност оценяваният обект да се надцени или подцени; субективна представа на оценителя; различна справедлива стойност за различни оценители; трудности при избор на оценител – трябва да притежава икономически, технически и правни знания, да има опит и усет за пазара; трудоемък процес; разходи при определяне на справедливата стойност (Moneva).

Емпирично изследване на оценяването и представянето на инвестиционните имоти – методология и резултати

В изследването са обхванати български публични нефинансови предприятия, участващи в определянето на борсовия индекс BGREIT към месец януари 2024 г. BGREIT е секторен индекс, отразяващ измененията в цените на дружествата, инвестиращи в недвижими имоти. Изчислението му започва от септември 2007 г. с базова стойност 100.

Мотивите за избор на тази група за изследване са няколко:

- ✓ може да се очаква, че основният отчетен обект при тези предприятия са недвижимите имоти, поради спецификата на дейността, свързана с инвестиции и управление на тези активи.
- ✓ всички предприятия прилагат еднаква счетоводна база за изготвяне и представяне на финансовите си отчети: МСС/МСФО;
- ✓ може да се очаква получаването на по-пълна финансова информация, доколкото предприятията са регулирани от Комисията за финансов надзор за спазване на националното и международното законодателство;
- ✓ годишните финансови отчети са заверени от дипломирани експерт счетоводители, което увеличава доверието в тях и сигурността, че са спазени всички изисквания на Закона на счетоводството, МСС/ МСФО и други нормативни актове, пряко касаещи счетоводната отчетност;
- ✓ предприятията са активно борсовотъргуемите предприятия и може да се очаква, че предоставената от тях публична финансова и нефинансова информация е с по-високо качество и пълнота, поради стремежа за привличане на инвеститорския интерес.

В борсовия индекс попадат 7 акционерни дружества със специална инвестиционна цел: Адванс Терафонд АДСИЦ, Фонд за недвижими имоти България АДСИЦ, ЦКБ Риъл Истейт Фонд АДСИЦ, Болкан енд Сий Пропъртис АДСИЦ, Рой Пропърти Фънд АДСИЦ, Супер Боровец Пропърти Фонд АДСИЦ-Варна, Софарма билдингс АДСИЦ.

Изследвани са годишните финансови отчети на изброените дружества, публикувани на официалните им интернет страници и в Търговския регистър. Изследвана е публично оповестената информация от дружествата по отношение на:

- видът на инвестициите;
- видът на тяхната счетоводна оценка при първоначално признаване и след първоначално признаване;
- делът на инвестиционните имоти в общата сума на дълготрайните активи и на всички активи на дружеството;
- структурата на приходите на дружеството, в т.ч. делът на приходите от наеми и делът на приходите от последваща оценка на имотите;
- друга оповестена информация.

Поради ограничения обем на настоящата разработка в изследването са представени данни за последната приключила финансова година - 2022 г. Събраните данни са представени в приложение 1 и 2.

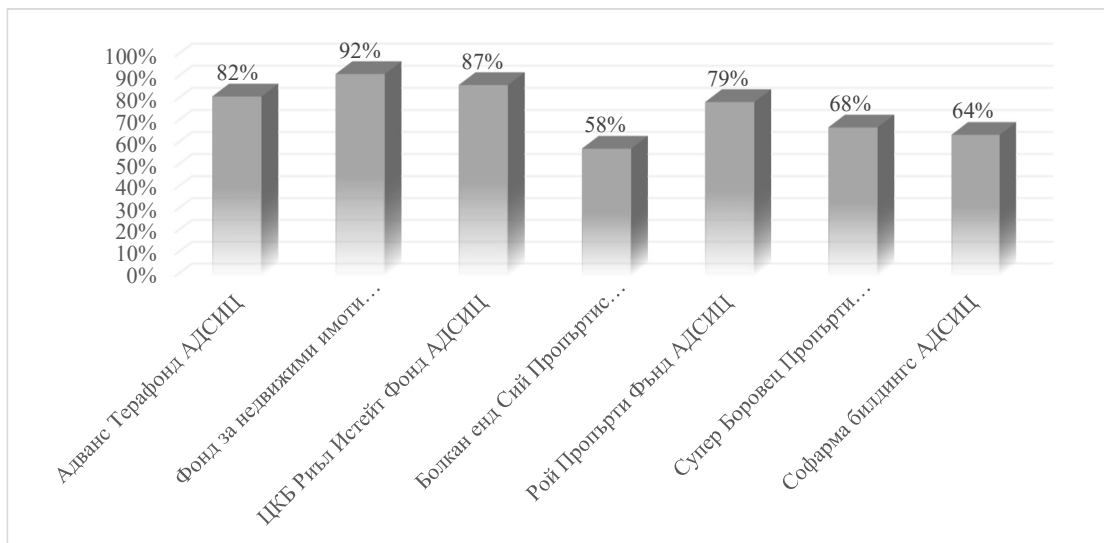
Съгласно Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС) дружество със специална инвестиционна цел може да извършва следните дейности:

- набиране на средства чрез издаване на ценни книжа;
- покупка на недвижими имоти и вещни права върху недвижими имоти, извършване на строежи и подобрения с цел предоставянето им за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и продажбата им или покупко-продажба на вземания.

Дружеството със специална инвестиционна цел не може да извършва други дейности извън посочените.

Избраните за целите на настоящото изследване инвестиционни дружества инвестират в недвижими имоти, които представят във финансовите си отчети като инвестиционни имоти, съгласно изискванията на МСС 40 *Инвестиционни имоти*. ЗДСИЦДС поставя изискване най-малко 70 на сто от активите на дружеството със специална инвестиционна цел, инвестиращо в недвижими имоти, към края на всяко тримесечие да бъде в резултат на дейността. За обследваните дружества инвестиционните имоти представляват инвестиции в търговски, ваканционни или офис сгради и земеделска земя и заемат от 58% до 92% от всички активи на дружествата и между 83% до 100% от дълготрайните им активи. На следващата фиг. 1 е представен делът на инвестиционните имоти в общата сума на активите на дружествата, обект на настоящото изследване.

Фигура 1. Относителен дял на инвестиционните имоти в общата сума на активите към 31.12.2022 г.



Източник: Изследване на автора

В резултат на данните от емпиричното проучване се установи, че балансовата стойност на инвестиционните имоти е определена на базата на оценка на справедливата стойност на отделните имоти от портфейла на дружествата към датата на финансовия отчет. При първоначално признаване, съгласно оповестяванията във финансовите отчети дружествата оценяват своите инвестиционни имоти по тяхната цена на придобиване. След първоначално признаване имотите се преоценяват и представят във финансовите отчети по справедлива стойност. За счетоводни цели прилагането на справедливата стойност е регламентирано в МСФО 13 Справедлива стойност. Стандартът определя йерархия, която разграничава хипотезите, използвани при методите за оценяване на справедливата стойност в три нива:

Хипотезите от 1-во ниво се основават на обявените (некоригирани) цени на активните пазари за идентични активи или пасиви, до които предприятието може да има достъп към датата на оценяване.

Хипотезите от 2-ро ниво се прилагат, когато не са налице обстоятелства за прилагане на хипотезите от 1-во ниво и се основават на:

- а) обявени цени на подобни активи или пасиви на активни пазари;
- б) обявени цени на идентични или подобни активи или пасиви на пазари, които не са активни;
- в) хипотези, различни от обявените цени, които могат да се наблюдават за актива или пасива;
- г) пазарно потвърдени хипотези.

Хипотезите от 3-то ниво са ненаблюдаеми хипотези за стойността на даден актив или пасив. Ненаблюдаемите хипотези се използват за оценяване на справедливата стойност дотолкова, доколкото релевантни наблюдаеми хипотези не са на разположение, като по този начин се позволява оценяването при ситуации, при които е налице малка, ако изобщо има някаква, активност на пазара за актива или пасива към датата на оценяване.

Съгласно ЗДСИЦДС притежаваните от дружеството със специална инвестиционна цел недвижими имоти се оценяват към края на всяка финансова година от един или повече независими оценители или дружество на независим оценител с квалификация и опит в оценяването на недвижими имоти от съответния вид, който следва да отговаря на определени изисквания, поставени в чл. 22 на Закона. И в седемте дружества за определяне на справедливата стойност е ангажиран външен оценител. Счита се, че така се постига по-достоверно определяне на справедливата стойност, въпреки че „същността на справедливата стойност по смисъла на приложимите счетоводни стандарти (МСС или НСС) е различно понятие от справедливата стойност, дефинирана в оценителските стандарти (МСО или ЕСО) (Костова, 2016).

Видно от оповестената информация във финансовите отчети на дружествата определянето на справедливата стойност в четири от тях е основано на хипотези от ниво 3 по посочената по-горе йерархията определена в МСФО 13. Техниката за оценяване на справедливата стойност на инвестиционните имоти е базирана на комбинация от метода на пазарните аналози (сравнителен метод) и метода на капитализиране на поземлената рента (основан на възвращаемостта от инвестицията). Две от дружествата не са посочили ниво на йерархията, а едно дружество е посочило ниво 2.

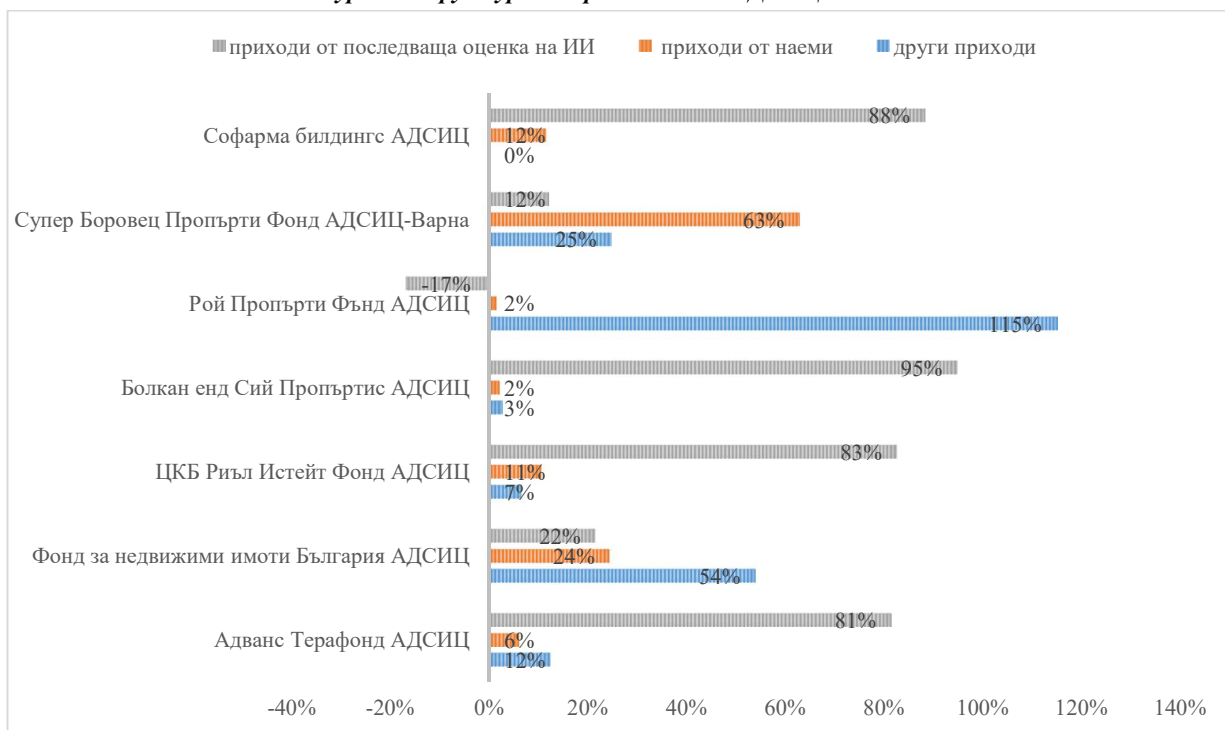
Следователно справедливата стойност на имотите при изследваните инвестиционни дружества е оценена на база на оценителски техники и методи използващи както наблюдавани, така и ненаблюдавани входящи данни, за които е оповестена информация в пояснителни и бележки към финансовите отчети. Както беше посочено тези активи имат най-голям дял в състава на активите на дружествата като цяло, следователно балансовото число съдържа в най-голяма степен преценка за тяхната справедлива стойност, основана на ненаблюдаеми цени при ниска (или отсъстваща) активност на пазара. Липса на достатъчно сигурна информация за справедливата стойност на основната част от активите на изследваните дружества определено следва да бъде взета под внимание от заинтересовани външни потребители на финансова и нефинансова информация. При определяне на йерархията на справедливата стойност от първостепенно значение е информацията за наличието на активен пазар. Тази предпоставка за постигане на достоверност в оценяването на недвижимите имоти в България до известна степен е опорочена. Причините, предвид настъпилите здравни, политически и обществени кризи от последните години Института на дипломираните експерт – счетоводители и Камарата на професионалните оценители в България виждат в (ИДЕС и КПО, 2022):

- Намален обем сделки и оферти за продажба, повече субективизъм в оценките;
- Силно ограничен и неликвиден пазар извън големите градове и липсата на аналози;
- Увеличение на свободните площи в офиси и търговски обекти;
- Очаквано задържане или понижение на справедливите стойности на недвижимите имоти особено на офиси, търговски обекти и в по-малка степен жилищни имоти;

- Забавяне на инвестициите в изграждане на нови недвижими имоти или замразяване на проекти в процес на изграждане;
- „Ревизиране“ на паричните потоци, свързани с офиси, търговски площи, хотели и други приходоносни имоти.

Следствие от оценката по справедлива стойност е по-особена структура на приходите на инвестиционните дружества. Съгласно ЗДСИЦДС чл. 5 ал. 9 най-малко 70 на сто от brutните приходи за съответната финансова година на дружество със специална инвестиционна цел, инвестиращо в недвижими имоти, следва да бъде в резултат на дейността по предоставянето за управление, отдаване под наем, лизинг или аренда и продажбата на притежаваните недвижими имоти. Нетните приходи обхващат приходите от наем, арендни плащания, лизингови вноски и възнаграждения по договори за управления на недвижими имоти, приходите от административно обслужване (Гълъбов, 2016). Следващата фигура 2 представя структурата на приходите на изследваните инвестиционни дружества:

Фигура 2. Структура на приходите на АДСИЦ за 2022 г.



Източник: Изследване на автора

В структурата на приходите преобладават приходите от последващи оценки на инвестиционните имоти до тяхната справедлива стойност. Очакването за преобладаващи приходи от наеми, предвид естеството на дейността, свързана с управление и отдаване под наем на сгради или аренда на земя не се оправда. При четири от дружествата приходите от последващи оценки на инвестиционните имоти, отчетени в резултата на повишаване на балансовата стойност до справедливата им оценка, представляват над 80% от всички приходи за годината. Следователно промяната в оценката на имотите (без да е реализирана като паричен поток или вземане) има най-силно влияние върху

печалбата на дружествата. Прави впечатление, че приходите от наеми имат нисък дял – при пет от дружествата са едва до 12% от всички приходи за периода. Единствено при едно от дружествата, което инвестира във ваканционни имоти приходите свързани с управление на тези инвестиции имат преобладаващ дял – над 60% от общите приходи за годината.

Ключов момент от обследването на инвестициите в недвижими имоти е състава на публичната информация за управляваните инвестиционни имоти. От една страна ЗДСИЦДС, чл. 31. (1) поставя изискване за оповестяване на информация за:

- дела на активите, отдадени за ползване срещу заплащане, спрямо общия размер на инвестициите в недвижими имоти;
- продажба или покупка на нов актив на стойност, надвишаваща с 5 на сто общата стойност на инвестициите в недвижими имоти;
- начина на инвестиране на набраните парични средства;
- видовете приходи на дружеството и тяхната структура;
- недвижимите имоти на територията на друга държава членка, по държави;
- друга информация, определена с наредба.

За увеличаване на прозрачността на информацията за недвижимите имоти European Public Real Estate Association препоръчва оповестяване на (EPRA, 2022):

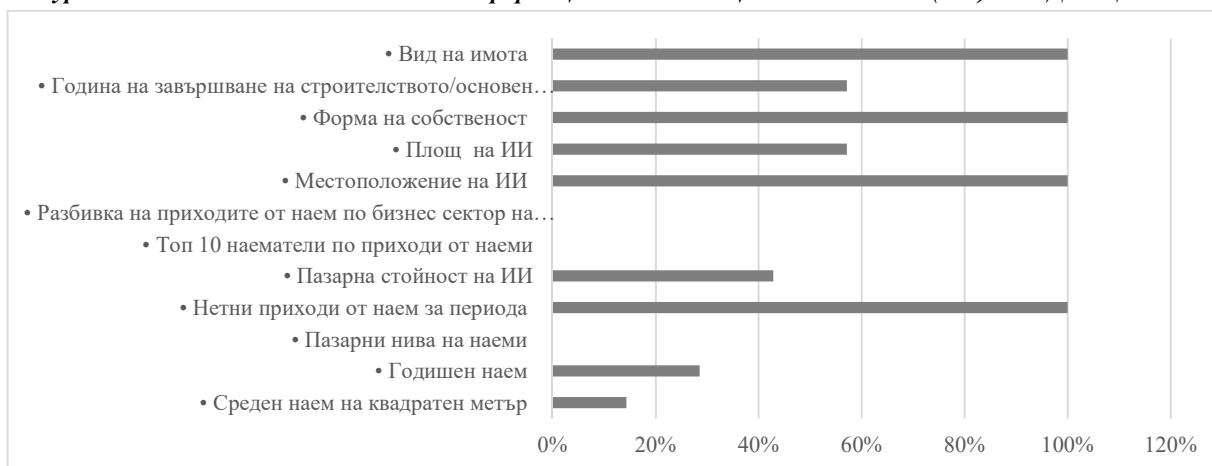
- ✓ Информация за подпортфейли, според случая (напр. сектор, регион или град);
- ✓ Площ в квадратни метри в края на периода;
- ✓ Среден наем на квадратен метър към края на периода;
- ✓ Годишен наем въз основа на сключените договори на дружеството;
- ✓ Нива на пазарни наеми в края на периода;
- ✓ Прогнозната наемна стойност, на която пространството би било отдадено при пазарните условия, преобладаващи към датата на оценка (обикновено датата на баланса);
- ✓ Нетни приходи от наем за периода;
- ✓ Пазарна стойност на имота;
- ✓ Топ 10 наематели по приходи от наеми;
- ✓ Разбивка на приходите от наем по бизнес сектор на наемателя;
- ✓ Списък на основните притежавани имоти, съдържащ следната информация за всеки основен имот/ сграда в портфолиото:

- Местоположение;
- Площ земя;
- Отдаваема сграда;
- Вид на имота (напр. офис/търговски/жилищен/ваканционен и т.н.);
- Дата на придобиване;
- Процент на собственост (и коментар относно разпоредбите за контрол);
- Форма на собственост (напр. напълно придобит или при условия на лизинг);
- Година на завършване на строителството/основен ремонт.

Изследваните български АДСИЦ имат сравнително висока прозрачност на информацията, която предоставят на заинтересованите лица. Честотата на

оповестяване на изискуемата информация е представена на следващата фигура:

Фигура 3. Честота на оповестяване на информация за инвестиционните имоти (ИИ) от АДСИЦ за 2022 г.



Източник: Изследване на автора

Видно от представените данни е, че всички дружества оповестяват данни за вида на имота, формата на собственост, местоположението, приходите от наеми. Висока е честотата на оповестяване на информацията относно площта на имотите, годината на придобиване на инвестицията и по-ниска относно пазарната стойност на имотите и годините наеми. Изследваните дружества не оповестяват информацията относно това кои са наемателите, приходите от наеми по отношение на бизнес сектора, в който оперира наемателя, както и сравнителни данни за пазарните нива на наемите.

Заклучение

В резултат на направеното изследване относно оценяването и представянето на инвестиционните имоти от българските дружества с инвестиционна цел може да се обобщи:

- В отговор на изискванията на ЗДСИЦДС, инвестиционните имоти заемат средно около 75% от всички активи на дружествата.
- Инвестиционните имоти са представени във финансовите отчети на дружествата по тяхната справедлива стойност, като в болшинството от случаите тя е основана на ненаблюдаеми пазарни цени, поради ниска (или отсъстваща) активност на пазара. Липса на достатъчно сигурна информация за справедливата стойност на основната част от активите на изследваните дружества определено следва да бъде взета под внимание от заинтересовани външни потребители на финансова и нефинансова информация.
- Установи се, че в преобладаващата част от случаите не приходите от наеми, а приходите от последващи оценки на инвестиционните имоти до тяхната справедлива стойност имат най-голям дял. Последните представляват над 80 % от всички приходи за годината.
- Инвестиционните дружества имат сравнително високо ниво на оповестяване на изискуемата информация относно инвестициите им в недвижими имоти.

Бележки

1. За целите на настоящото изследване се коментират изискванията на *МСС 40 Инвестиционни имоти*, тъй като обследваните инвестиционни дружества прилагат Международните счетоводни стандарти и Международните стандарти за финансово отчитане като счетоводна база.

Източници

Basheva, V, Sashtnost i vidove investitsionni imoti [Value and Types of Investment Properties], e-Journal VFU, Available at: <https://ejournal.vfu.bg/pdfs/1-Violeta%20Basheva.pdf>

Bulgarian Valuation Standards, 2018, Available at: https://public.ciab-bg.com/index.php?action=publications&main_cats_id=4&sub_cats_id=19

Dosev, H, (2018), Investitsionnite imoti i tyahnoto predstaviane v godishnite finansovi otcheti, izgotveni na baza NSFOMSP (MSFO) Investment Property and its Presentation in Annual Financial Statements Prepared in Accordance with the National Financial Reporting Standards for Small and Medium-sized Enterprises (IFRS)], Spisanie na IDESq 2014, 8.

EPRA, (2022). Best Practices Recommendations Guidelines, Available at: https://www.epra.com/application/files/4116/7387/3193/EPRA_BPR_Guidelines.pdf

Galabov, M. (2016). Finansov analiz na druzhestvata sas spetsialna investitsionna tsel, [Financial analysis of companies with a special investment purpose], *Mezhdunarodna nauchno-prakticheska konferentsia „Stroitelno predpriemachestvo i nedvizhima sobstvenost, Sbornik s dokladi ot 31-va mezhdunarodna nauchno-prakticheska konferentsia – noemvri 2016*, Univ. izd. "Nauka i ikonomika", 2016, 138-148.

IAS 16 Property, Plant and Equipment. Available at: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-16-property-plant-and-equipment/>

IAS 40 Investment Property. Available at: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ias-40-investment-property/>

IDES, KPO, (2022). Otsenki za tselite na finansovata otchetnost: dobri praktiki i gledni tochki pri izgotvyaneto i polzvaneto na otsenki za finansovata otchetnost. [Estimates for Financial Reporting Purposes: Good Practices and Perspectives in Making and Using Estimates for Financial Reporting]. *Kragla masa IDES i KPO*, 22.11.2022.

IFRS 13 Fair Value Measurement. Available at: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-13-fair-value-measurement/>

Kostova, N. (2016). Aktualni aspekti na otsenkite na nedvizhimi imoti za tselite na finansovata otchetnost, [Current Aspects of Real Estate Valuations for Financial Reporting Purposes] *Mezhdunarodna nauchno-prakticheska konferentsia „Stroitelno predpriemachestvo i nedvizhima sobstvenost, Sbornik s dokladi ot 31-va mezhdunarodna nauchno-prakticheska konferentsia – noemvri 2016*, Univ. izd. "Nauka i ikonomika", 2016, 90-100.

Luchkov, K. (2020). Investitsionni imoti i spetsifiki pri tyahnoto otchitane v saotvetstvie s MSS 40 Investitsionni imoti. [Investment properties and specifics in their reporting in accordance with IAS 40 Investment properties.] *Schetovodstvo*, 1, Available at: <https://www.ides.bg/media/1740/01-2020-kiril-luchkov.pdf>

Moneva, I. Spravedlivata stoinost i finansoviyat otchet – predimstva i nedostatatsi,, [Fair value and financial reporting - advantages and disadvantages] *e-Journal VFU*, 4, Available at: https://ejournal.vfu.bg/bg/pdfs/Iva_Moneva-Sprevedlivata_stoinost_i_finansoviyat_otchet-predimstva_i_nedostatatsi.pdf

Naskova, P. (2017). Matematicheski model za prognoziranje na optimalna polska vlazhnost v zemedelski zemi v Severoiztochna Bulgaria. [Mathematical model for predicting optimal field humidity in agricultural lands in Northeastern Bulgaria], *Spisanie za nauka „Novo znanie“*, 6 (3), 139-147.

Zakon za druzhestvata sas spetsialna investitsionna tsel i za druzhestvata za sekyuritizatsia, Obn. DV. br.21 ot 12 Mart 2021g., izm. DV. br.25 ot 29 Mart 2022g., izm. i dop. DV. br.51 ot 1 Yuli 2022g.

Приложение 1. Вид, размер и оценка на инвестиционните имоти (ИИ) в АДСИЦ, включени в индекса VGREIT

Показател	Аванс Терафонд АДСИЦ	Фонд за недвижими имоти България АДСИЦ	ЦКБ Риъл Истейт Фонд АДСИЦ	Болкан енд Сий Пропъртис АДСИЦ	Рой Пропърти Фънд АДСИЦ	Супер Боровец Пропърти Фонд АДСИЦ-Варна	Софарма билдингс АДСИЦ
Вид на инвестициите	земяделска земя	ваканционен, търговски и офис имоти	бизнес имоти	ваканционни имоти	бизнес имоти	бизнес имоти	бизнес имоти
Обща сума на активите (А)	353899	158251	45278	107223	58008	92375	1411
Стойност на дълготрайните активи (ДА)	289946	145615	41485	75312	46721	72212	910
Стойност на ИИ	289765	145601	39407	62448	46021	62684	910
Дял на ИИ в А	82%	92%	87%	58%	79%	68%	64%
Дял на ИИ в ДА	100%	100%	95%	83%	99%	87%	100%
Общо приходи	109584	29095	905	6001	3499	6663	257
Приходи от наеми	6684	7106	97	136	60	4192	30
Приходи от последваща оценка на имоти	89256	6286	748	5693	-584	816	227
Дял на приходите от наеми	6%	24%	11%	2%	2%	63%	12%
Дял на приходите от последваща оценка	81%	22%	83%	95%	-17%	12%	88%
Вид оценка при първоначално признаване	цена на придобиване	цена на придобиване	цена на придобиване	цена на придобиване	цена на придобиване	цена на придобиване	цена на придобиване
Вид оценка след първоначално признаване	справедлива стойност	справедлива стойност	справедлива стойност	справедлива стойност	справедлива стойност	справедлива стойност	справедлива стойност
Ниво в йерархията на справедливата стойност	3	3	3	не е посочено	не е посочено	3	2
Оценител	лицензиран	лицензиран	лицензиран	лицензиран	лицензиран	лицензиран	лицензиран

Източник: Финансови отчети на дружествата към 31.12.2022 г.

Приложение 2. Оповестена информация за инвестициите в недвижими имоти от АДСИЦ, включени в индекса BGREIT

Показател	Аванс Терафонд АДСИЦ	Фонд за недвижими имоти България АДСИЦ	ЦКБ Риъл Истейт Фонд АДСИЦ	Болкан енд Сий Пропъртис АДСИЦ	Рой Пропърти Фънд АДСИЦ	Супер Боровец Пропърти Фонд АДСИЦ-Варна	Софарма билдингс АДСИЦ
Информация за подпортфейли, според случая (напр. подходящ сектор, регион или град)	да	да	да	да	да	да	да
Площ в квадратни метри в края на периода	-	-	-	да	да	-	-
Среден наем на квадратен метър към края на периода	-	да	-	-	-	-	-
Годишен наем въз основа на договорните наеми	да	-	-	-	-	-	да
Пазарни нива на наеми на сходни имоти	-	-	-	-	-	-	-
Нетни приходи от наем за периода	да	да	да	да	да	да	да
Пазарна стойност	да			да	да	да	
Топ 10 наематели по приходи от наеми	-	-	-	-	-	-	-
Разбивка на приходите от наем по бизнес сектор на наемателя.	-	-	-	-	-	-	-
- Списък на основните притежавани имоти, съдържащ следната информация за всеки основен имот/ сграда в портфолиото:	п/а	п/а	п/а	п/а	п/а	п/а	п/а
• Местоположение	да	да	да	да	да	да	да
• Площ	да	да	-	да	да		
• Вид на имота (напр. съответния дял офис / търговск и/ жилищен / склад и т.н.)	да	да	да	да	да	да	да
• Форма на собственост (напр. възнаграждение или собственост на лизинг)	да	да	да	да	да	да	да
• Година на завършване на строителството/основен ремонт.	да	да	-	да	-	-	да

Източник: финансови отчети на дружествата към 31.12.2022 г.



Valuation and Presentation of Investment Properties in the Financial Statements of Investment Companies

Daniela GEORGIEVA¹

¹ ORHID iD 0009-0005-6009-8446, University of Economics – Varna, Bulgaria,
email: daniela_georgieva@ue-varna.bg

DOI: 10.56065/CERP2024.1.1.37

Abstract:

JEL: M 41;
M 21; R 30

The purpose of the article is to explore the issues related to investment properties valuation approach and information disclosure that is useful to external stakeholders. The tasks of the research are reduced to solving a certain set of questions, namely to: establish the approach for initial and subsequent evaluation of the properties, analyze the types and structure of property management income, survey the publicly available information about real estate investments by investment companies. The empirical research is based on data from the financial statements of seven companies with a special investment purpose. It was found that the investment properties were presented in the companies' financial statements at their fair value, which was based on unobservable market prices due to low (or absent) market activity. Contrary to expectations, in the amount of total income the largest share has the income from subsequent valuations of investment properties up to their fair value, but not rental incomes. A relatively high level of disclosure of the required information regarding real estate investments was found.

Keywords:

Investment property; evaluation; fair value; financial statements.

Now to cite:

Georgieva, D. (2024). Otsenyavane i predstavayane na investitsionnite imoti vav finansovite otcheti na investitsionnite druzhestva. [Valuation and presentation of investment properties in the financial statements of investment companies]. *Stroitelno predpriemachestvo i nedvizhima sobstvenost = Construction Entrepreneurship and Real Property*, 1 (1), 37-52. <https://doi.org/10.56065/CERP2024.1.1.37>

Copyright © 2024
by author(s) and
University of
Economics –
Varna