



Динамика на инвестициите в търговски недвижими имоти – сравнителна характеристика на инвестициите в търговски центрове и търговски паркове

Мариана ГЕГОВА¹

ORCID iD 0009-0000-3171-7395, Икономически университет – Варна, България, m.gegova@ue-varna.bg

DOI: doi.org/10.56065/p1bda941

Резюме:

JEL:
E22; L81

Пазарът на търговски недвижими имоти представлява ключов сегмент от структурата на пазара на недвижими имоти в България. Неговата устойчивост и специфика го правят важен индикатор както за инвестиционната активност, така и за потребителското поведение и регионалното икономическо развитие. Настоящото изследване представя сравнителните характеристики на инвестициите в търговски центрове и търговски паркове, като двата водещи формата на търговската недвижима собственост в България. Основната цел е да се анализират различията в доходността, риска и устойчивостта на двата типа активи, като се отчита влиянието на променящите се пазарни и потребителски тенденции.

Периодът на изследването обхваща ключови етапи – от постпандемично възстановяване, през периода на повишени лихвени проценти в България и Европа (2022 – 2024 г.), до последваща нормализация. Анализът обхваща динамиката на годишната възвръщаемост от инвестиции в търговски недвижими имоти както в България като цяло, така и в големите градове – София, Пловдив, Варна и Бургас – с цел да се идентифицират тенденциите и различията между пазарите и факторите, които формират доходността в сектора.

Анализът на доходността въз основа на данни за периода от 2021 г. до третото тримесечие на 2025 г., позволява да се идентифицират основни пазарни тенденции, равнища на риск, междурегионални различия и външни фактори, влияещи върху инвестиционния интерес.

Ключови думи:

Инвестиции, търговски паркове, търговски центрове, доходност, търговски площи

Цитиране:

Гегова, М. (2026). Динамика на инвестициите в търговски недвижими имоти – сравнителна характеристика на инвестициите в търговски центрове и търговски паркове. *Строително предприемачество и недвижима собственост = Construction Entrepreneurship and Real Property*, 3(1), 184–196. <https://doi.org/10.56065/p1bda941>

Въведение

Пазарът на търговските недвижими имоти в България остава един от стабилните сегменти на пазара на недвижими имоти, като през последните години демонстрира устойчиви нива на доходност, въпреки инфлационните и макроикономически предизвикателства.

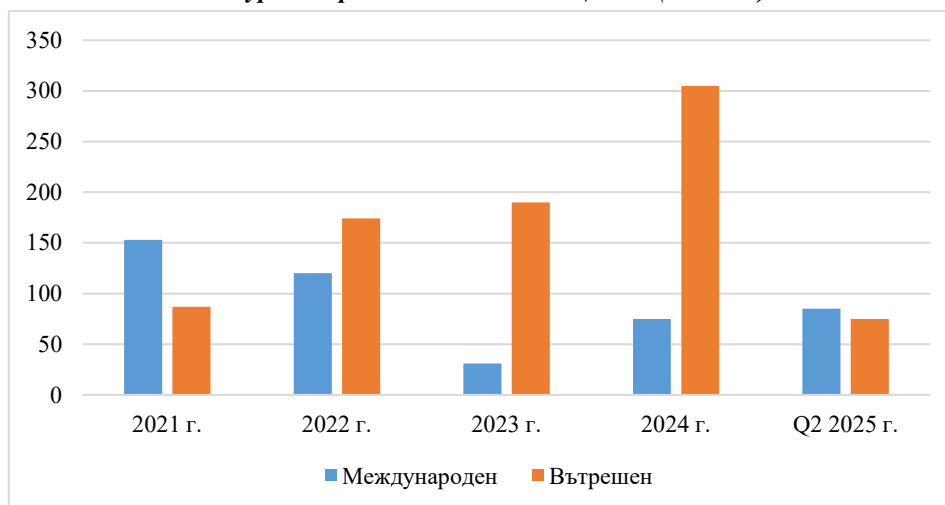
Целта на настоящото изследване е да се анализират различията в доходността, риска и устойчивостта в инвестирането в търговски центрове и търговски паркове, като се отчита влиянието на променящите се пазарни и потребителски тенденции.

1. Основни тенденции и изводи за инвестиционната активност на пазара на недвижими имоти в България

Според Йовкова (2019, р. 145) икономическият растеж зависи от наличието и начина на използването на природните и човешките ресурси, както и все повече от тези създадени от човека – финансови, информационни, технологични и др. Факторите на икономическия растеж, които се открояват на първо място са обема и структурата на инвестициите. Те, от една страна, увеличават съвкупното търсене, а от друга – съвкупното предлагане и производствените мощности. Въпреки че тези процеси оказват положително въздействие върху макроикономическата среда, присъствието на международните инвеститори остава ограничено на пазара на бизнес имоти в България. Очаква се местният капитал да продължава да запазва доминиращата си роля, докато чуждестранните инвестиции вероятно ще нарастват постепенно след приемането на еврото. Това обстоятелство ще засили доверието на международните инвеститори в дългосрочната стабилност на страната и ще подобри имиджа на България като предвидим и интегриран европейски пазар. Това би трябвало да направи страната по-привлекателна за международния капитал, особено в сектора недвижими имоти, като стратегически за страната.

Тенденцията, която се затвърждава от 2021 г. насам е, че делът на местните инвеститори на пазара постоянно нараства в общия обем на трансакциите и те стават все по-активни през последните няколко години. На фигура 1 е показано разпределението на инвестициите в недвижими имоти (жилищни, офис, индустриални и търговски) между международни (чуждестранни) и вътрешни (български) източници на капитал. Данните разкриват значителна промяна в структурата на инвестиционния пазар през последните години. През периода Q4 2021 г. - Q2 2025 г. се наблюдава трайно изместване на тежестта от международните към вътрешните инвеститори. Докато през 2021 г. чуждестранния капитал доминира, то още през 2022 г. вътрешните инвестиции изпреварват чуждестранните и тази тенденция се засилва след това през годините. През 2024 г. вътрешните инвестиции са над четири пъти повече от международните, с което българските инвеститори показват устойчиви и нарастващи позиции на пазара. Това е индикатор за повишена увереност на местните компании и фондове, както и за процес на реинвестиране на натрупани печалби в нови проекти. През Q2 2025 г. се наблюдава лек спад, който може да е временен и сезонен, тъй като са отчетени данни само за първата половина на година.

Фигура 1. Произход на инвестициите (млн. лв.)

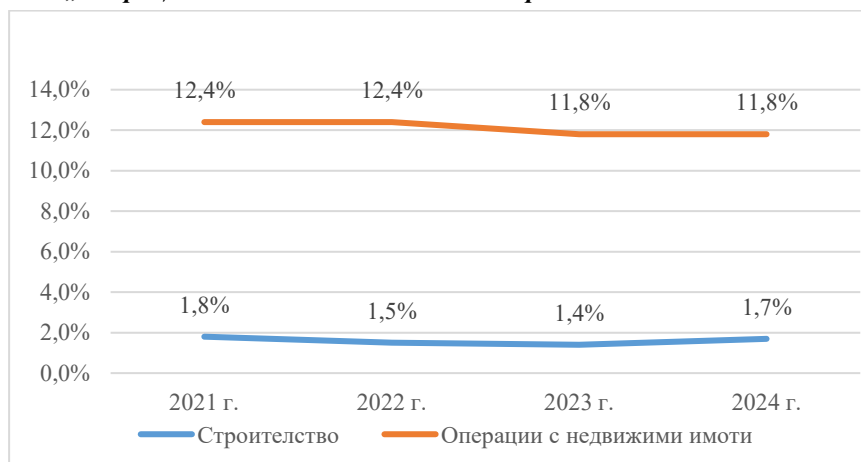


Източник: Colliers Bulgaria

Според данни от Националния статистически институт (НСИ) показателят преки чуждестранни инвестиции (ПЧИ) в предприятията от нефинансовия сектор се задържа на сравнително постоянно ниво, като се наблюдава леко нарастване от 28 млн. евро през 2021 г. на близо 34 млн. евро за 2024 г. Показателят е мярка за размера на чуждия капитал, насочен към реалната икономика, и е ключов за разбирането на икономическата активност, привлекателността на страната и структурните тенденции в икономиката. Тези данни осигуряват информация за обема на чуждестранните инвестиции и обхващат нефинансовите предприятия, които имат регистрирано чуждестранно участие в капитала на предприятието, имат дълготраен интерес и влияние на чуждестранния инвеститор в управлението му.

Повишаването на ПЧИ за периода 2021 - 2024 г. показва нарастване на доверието на чуждестранните инвеститори. В контекста на оценката и анализа на пазара на недвижими имоти ПЧИ показват размера на търсенето и на индустриални, офис и търговски площи. В тази връзка на фигура 2 са представени ПЧИ за секторите „Строителство“ и „Операции с недвижими имоти“ в процентно съотношение към общия размер на ПЧИ за периода 2021 - 2024 г. Наблюдава се, че дялът на ПЧИ в сектор „Строителство“ е малка част от общите инвестиции, варираща между 1,4% и 1,8% за периода. Това показва, че чуждестранният интерес към строителния сектор остава ограничен, вероятно породен от колебания в цените на строителните материали, регулаторна несигурност и забавяне на новите проекти, докато дялът на ПЧИ в сектора „Операции с недвижими имоти“ е значително по-висок, задържайки се около 12% през целия период. Забелязва се относителна устойчивост на инвестиционния пазар, което показва, че пазарът на недвижими имоти продължава да е атрактивен за чуждите инвеститори.

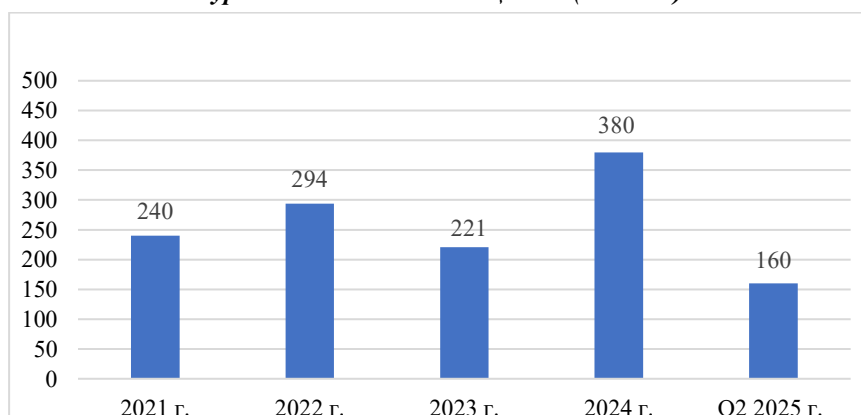
Фигура 2. ПЧИ за секторите „Строителство“ и „Операции с недвижими имоти“ за периода 2021 г. – 2024 г.



Източник: НСИ и изчисления на автора

На фигура 3 са показани данни за годишния обем на инвестициите в недвижими имоти (жилищни, офис, индустриални и търговски) според глобалната водеща компания за професионални услуги в сферата на недвижимите имоти Colliers и представляват тенденция за притока на капитал през последните години. През разглеждания период се наблюдават колебания в обема на инвестициите, без ясно изразен траен растеж. Забелязва се ръст през 2022 г. спрямо 2021 г., от 240 млн. евро на 294 млн. евро, който се дължи на възстановяване на икономиката след пандемията и повишаване на активността в строителството и недвижимите имоти. През 2023 г. има значителен спад до 221 млн. евро, което може да се свърже с по-високите лихвени проценти и несигурността в бизнес средата през този период. През 2024 г. обемът на инвестициите достига най-високата стойност през разглеждания период – 380 млн. евро, което представлява ръст от 72% спрямо предходната година. Тези данни показват възобновяване на интереса на инвеститорите и стабилизиране на икономическите условия. За първата половина на 2025 г. общия обем на инвестиционните трансакции на пазара на бизнес имоти са били около 160 млн. евро, като над 7% от тях са били регистрирани през второто тримесечие на 2025 г. Данните за 2025 г. все още са непълни, но показват запазване на активността на пазара.

Фигура 3. Обем на инвестициите (млн. лв.)



Източник: Colliers Bulgaria

Фигура 4 отразява процентното разпределение на инвестиционната активност по трите основни сегмента на пазара на бизнес имоти - офис, индустриални и търговски, за периода Q4 2021 г. - Q2 2025 г. Над 70% от обема на инвестициите се дължи на сделки с офис площи, следвани от промишлени (28%), като само 1% се пада на сделки с търговски площи. Делът на офис площите е доминиращ, като обхваща две трети от общия инвестиционен обем. Това показва, че офисният пазар остава водещ в инвестиционната активност в България. Индустриалният сегмент има втори по големина дял (около една четвърт от инвестициите), подчертавайки нарастващ интерес към логистичните и складови имоти. Инвестициите в търговски площи са минимални, с едва 1% дял, което свидетелства за свиване на интереса към търговските центрове, както и за пренасочване на капитала към по-гъвкави формати – търговски паркове и търговски зони с открит достъп. Ниската активност може да се обясни и с насищане на пазара и промяна в потребителските навици, които все повече се ориентират към онлайн пазаруването.

Фигура 4. Обем на инвестициите по сегменти на пазара на бизнес имоти (%)



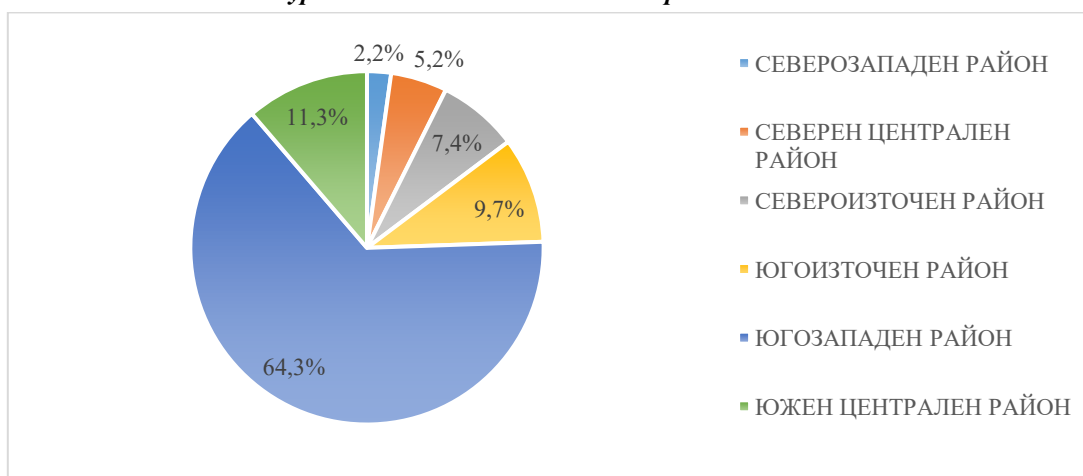
Източник: Colliers Bulgaria

Както вече споменахме, според данни от Националния статистически институт (НСИ) и Евростат, общо за страната, ПЧИ в предприятията от нефинансовия сектор към 31.12.2024 г., по статистически райони и области, са точно 33 904 703 хил. евро. Разпределението по райони е представено на фигура 5.

Данните показват висока степен на интеграция на България в международните инвестиционни потоци, но с ясно изразени териториални различия. Цифрите показват, че близо 64% от общите ПЧИ към края на 2024 г. са били насочени към Югозападния район. Районът включва София-град, представляваща основен център за инвестиции, финанси, услуги и индустрия. Тук са разположени централите на повечето международни компании и корпоративни офиси. Южният централен и Югоизточният райони са със средни нива на инвестиции от около 10-11%. Те включват градовете Пловдив, Стара Загора, Бургас. Тези региони привличат инвеститори чрез индустриалните зони с развитие в производството, логистиката и енергетиката. В Североизточен и Северен централен райони има ограничена

инвестиционна активност. Град Варна, намиращ се в Североизточния район, също като град Бургас, е морски град, което улеснява логистиката и експортните услуги. Този район привлича инвеститори чрез индустриални зони и транспортна достъпност, с развитие в производство и логистика. Северозападният район има едва 2% дял, което показва, че този район се намира в икономическата периферия и че липсва добре изградена инфраструктура в региона. Данните ясно очертават устойчиви регионални дисбаланси и силна концентрация на инвестиции в Югозападния район, който акумулира по-голямата част от общия инвестиционен обем.

Фигура 5. ПЧИ по статистически райони за 2024 г.



Източник: НСИ и изчисления на автора

Извършеният анализ показва, че инвестициите са ключов фактор за икономическия растеж, като оказват едновременно влияние върху съвкупното търсене и предлагане. Инвестиционната активност в разглеждания период се характеризира с определена цикличност, обусловена от макроикономическата среда, като най-високите стойности се достигат през 2024 г. Обемът на инвестиции в недвижими имоти остава силно концентриран в офисния сегмент и географски ориентиран в Югозападния район, което подчертава наличието на секторни и регионални дисбаланси. Въпреки това, пазарът на недвижими имоти в България запазва своята привлекателност, като развитието му е свързано с подобряване на макроикономическите условия и очакваното присъединяване към еврозоната, което би могло да засили интереса на чуждестранните инвеститори.

2. Анализ на инвестициите в търговски центрове и търговски паркове

Всяка инвестиция в недвижими имоти носи определен риск. Оценката на рисковете и възможностите за елиминирането им са от съществено значение за всеки предприемач. Рискът при инвестиране в недвижими имоти се отнася до потенциална загуба от инвестицията или намаляване възвръщаемостта на инвестицията. Причините за това могат да бъдат различни от намалено търсене на имоти, спад в пазарните цени или отлив на наематели, до промени в законодателството или строителните норми. Освен това инвестирането в недвижими имоти може да бъде свързано с високи разходи за поддръжка, трудности във финансирането и несигурност относно развитието на пазара.

Въпреки рисковете, инвестирането в недвижими имоти може да донесе добра възвръщаемост. При избор на подходящи имоти с добри локации и на приемливи пазарни цени, същите могат да донесат устойчиви дългосрочни доходи.

Традиционно търговията на дребно се влияе от макроикономическите фактори като инфлация, ръст на потреблението, бизнес активност и вериги на доставките (Стефанов, 2022). Под въздействието на тези фактори и в условията на променящи се потребителски предпочитания и развитието на пазара на търговията на дребно, конкуренцията между традиционните търговските центрове и търговските паркове се засилва. Докато търговските центрове дълго време заемат водещо място в градската търговска среда, търговските паркове постепенно се утвърждават като алтернативен формат, предлагайки удобство, лесна достъпност и по-добра адаптивност към съвременните модели на потребителско поведение.

Като вид недвижими имоти с търговско предназначение, търговските паркове представляват съвкупност от магазини с голяма отдаваема площ, предлагащи разнообразие от стоки и услуги, включително дрехи и аксесоари, стоки за дома, електроника, магазини за домашни любимци, аптеки, оптики, както и фитнеси и ресторанти, разположени в покрайнините на град или населено място, с изграден открит паркинг с наличие на достатъчен брой паркоместа за клиенти. При избора на наематели инвеститорите в търговски паркове се фокусират върху ключов, основен наемател, или т.нар. „котва“ (anchor). „Котвата“ е голям, популярен наемател, който привлича купувачи и осигурява значителен пешеходен и автомобилен трафик към комплекса. Тези основни наематели най-често са големи универсални магазини или магазини за хранителни стоки, които спомагат за осигуряване на клиентопотока. Търговските паркове привличат дискаунт магазините и търговци с big-box формат на магазините си, като големите хранителни вериги, строителни хипермаркети и магазини за домашни стоки. Потребителите в България все по-често търсят бърз достъп, лесен паркинг, ниски цени и магазини, където могат да намерят стоки, с които да задоволят ежедневните си нужди. Това насочва интереса на инвеститорите към търговските паркове, които обслужват именно тези групи потребители. За разлика от закритите търговски центрове, търговските паркове разполагат с открити групи от магазини, които се фокусират върху по-големи търговски площи и удобен достъп за потребителите, търсещи разнообразие от стоки и услуги на едно място.

От друга страна, търговските площи в търговските центрове са заети предимно от магазини на модни вериги, развлекателни центрове, кина и заведения за хранене, а това означава, че голяма част от приходите им зависят от модния и развлекателен сектор. Това прави този сегмент чувствителен към спад в доходите на населението, промени в потребителските навици и зависимост към все по-засилващия растеж на онлайн търговията.

В таблица 1 е представен общия обем на търговски площи в страната за периода от Q4 2021 г. до Q3 2025 г., като е изчислен и дялът в проценти на търговските центрове и търговските паркове. От данните се наблюдава, че общият обем на търговските площи нараства от 1,071 млн. кв.м (Q4 2021 г.) до 1,47 млн. кв.м (Q3 2025 г.), или увеличение с близо 400 хил. кв.м за периода. Това представлява ръст от 37% за четири години. Увеличението се дължи изцяло на изградени нови търговски паркове, докато обемът площи в търговските центрове остава стабилен. Дялът на търговските центрове

намалява от 76% през Q4 2021 г. на 55% през Q3 2025 г., докато през това време се наблюдава силен ръст при търговските паркове. Техният дял се увеличава почти двойно - от 24% (Q4 2021 г.) на 45% (Q3 2025 г.). Това показва изменение в структурата на пазара на търговски площи в България и отразява промяната на нагласите на потребителите и инвеститорите, които се ориентират към по-гъвкави, достъпни и открити формати. Виден е непрекъснат растеж на дела на търговските паркове в общия обем на търговските площи в България и се очертава тенденция към края на 2026 г. той почти да се изравни с този на търговските центрове.

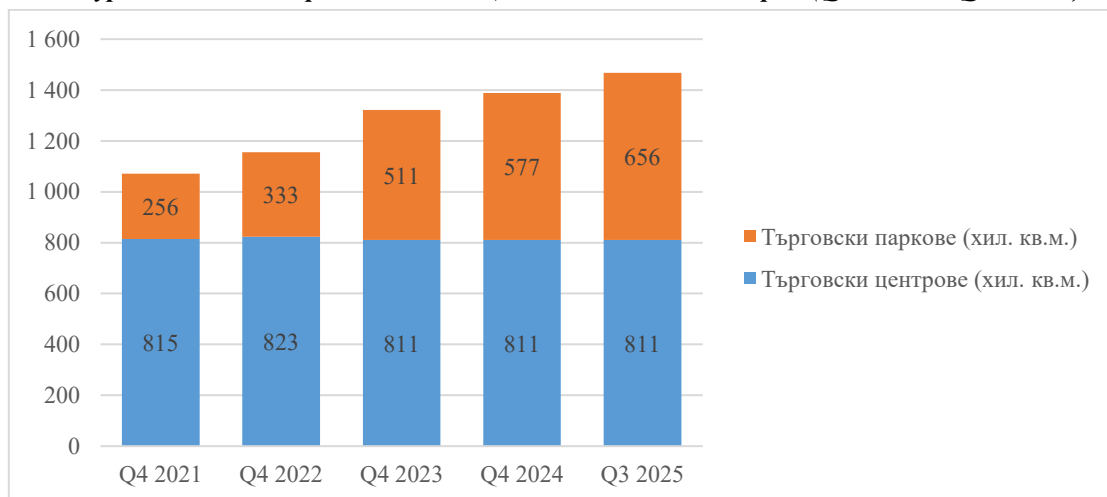
Таблица 1. Общ обем на търговските площи в България (Q4 2021 г. - Q3 2025 г.)

Години	Общо (хил. кв.м)	Дял на търговските центрове	Дял на търговските паркове
Q4 2021	1071	76%	24%
Q4 2022	1156	71%	29%
Q4 2023	1322	61%	39%
Q4 2024	1388	58%	42%
Q3 2025	1467	55%	45%

Източник: Forton Cushman & Wakefield и изчисления на автора

На фигура 6 е представен обемът, в кв.м, на търговските площи в България по сегментите търговски центрове и търговски паркове за периода от Q4 2021 г. до Q3 2025 г.

Фигура 6. Обем на търговските площи по сегменти в България (Q4 2021 г. - Q3 2025 г.)



Източник: Forton Cushman & Wakefield

Забелязва се, че в периода от Q4 2021 г. до Q3 2025 г. обемът на площите на търговските центрове остава почти непроменен – около 810-823 хил. кв.м. Това показва, че пазарът в този сегмент е стабилизирал, достигнал е зрялост и не се изграждат нови големи проекти. Инвестициите в този сегмент са насочени главно към реконструкции, модернизации и разширения на съществуващи обекти. Инвеститорите се фокусират върху изпълнение на дейности по обновяване, търсене на нови наематели и подобряване на маркетинговия микс. Нарастването на обема на търговските площи при търговските центрове е ограничено поради сравнително високите разходи за строителство и пренасищането на пазара на търговски имоти, особено в

столицата и големите градове на България.

Очевиден е силен и постоянен растеж на дела на търговските паркове, като за периода от Q4 2021 г. до Q3 2025 г. обемът, в кв.м, нараства от 256 хил. кв.м до 656 хил. кв.м, или това е увеличение с около 156% за по-малко от пет години. Средногодишният темп на растеж (CAGR) е около 26%, което е изключително висока стойност за имотен сегмент. Той показва, че обемът на търговските паркове се е увеличавал средно с 26% всяка година в периода между Q4 2021 г. и Q3 2025 г. Увеличеният брой проекти в търговски паркове се дължи на по-ниски строителни разходи в сравнение с търговските центрове, по-висока доходност и по-кратки срокове за реализация. В микса им от търговски обекти се забелязва все по-силно присъствие на вериги за домакинство, техника, спорт и дискаунт търговия. Най-големите търговски паркове са концентрирани в градовете София, Пловдив и Варна, но по-гъвкавата концепция на този вид имоти ги прави подходящи за изграждане и в средните и малки градове на България, където вече се наблюдава експанзия.

В таблица 2 е представена доходността на търговските центрове в големите градове на България на годишна база за периода Q4 2021 г. – Q4 2024 г. и за първите тримесечия на 2025 г. Липсват публични данни за доходността от търговските паркове преди Q4 2024 г. и така заложените периоди в таблицата дават възможност за сравнителен анализ на доходността на търговските площи от двата вида сегмента. Използвани са данни от доклади на консултантската фирма в сферата на бизнес имоти Forton Cushman & Wakefield за показателя „shopping centre prime yield“, който показател е индикатор за доходност от най-качествените, първокласни търговски центрове на пазара - такива с отлична локация, висока заетост на търговските площи, дългосрочни договори и нисък инвестиционен риск.

Таблица 2. Доходност на търговските центрове в големите градове на България

Градове	Доходност (в %)						
	Q4 2021	Q4 2022	Q4 2023	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025
София	7,50	7,50	7,75	7,50	7,50	7,50	7,50
Пловдив	8,00	8,00	8,00 - 8,50	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25
Варна	8,00	8,00	8,00 - 8,50	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25
Бургас	8,00	8,00	8,00 - 8,50	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25	8,00 - 8,25

Източник: Forton Cushman & Wakefield

Забелязва се, че нивото на доходността в София остава стабилно (7,50%) почти през целия разглеждан период, с изключение на Q4 2023 г., когато се покачва до 7,75%. По-ниската доходност в столицата, в сравнение с другите големи градове в България, показва по-висока ликвидност, по-нисък риск и засилено търсене от страна на инвеститорите. Лекото покачване на нивото на доходност в края на 2023 г. е свързано с повишената несигурност на инвестиционния пазар и липсата на сделки на пазара с търговска недвижима собственост. След края на 2023 г. доходността в София се връща на равнището от 7,50% за следващите две години.

В периода Q4 2021 г. - Q4 2022 г. в градовете Пловдив, Варна и Бургас се забелязва по-висока доходност от тази в град София, в рамките на 8%. По-високата доходност предполага и по-висока възвръщаемост за инвеститорите, които изискват тази по-висока възвръщаемост поради по-ниската ликвидност,

по-малкия брой сделки, по-слабия потребителски поток, в сравнение със София, както и по-високата чувствителност към наемните нива и заетостта в тези градове. И в трите града - Пловдив, Варна и Бургас, - само в Q4 2023 г. се наблюдава леко покачване на нивото на доходност в диапазона 8% - 8,50%, последвано от спад на равнището до 8% - 8,25%. Според данните от таблица 2 градовете Пловдив, Варна и Бургас имат сходни стойности през целия разглеждан период, което означава, че пазарите са стабилни и с еднаква оценка на риска, но по-рискови спрямо пазара в столицата. Доходността от този тип имоти не показва сезонни колебания, поради което между отделните тримесечия не се наблюдават значими изменения.

В таблица 3 е показана доходността на търговските площи в търговските паркове в големите градове на България за периода Q4 2024 г. - Q3 2025 г.

Таблица 3. Доходност на търговските паркове в големите градове на България

Градове	Доходност (в %)			
	Q4 2024	Q1 2025	Q2 2025	Q3 2025
София	7,50	7,50	7,25	7,50
Пловдив	8,00 – 10,00	8,00 – 10,00	8,00 – 9,75	7,75 – 8,75
Варна	8,00 – 10,00	8,00 – 10,00	8,00 – 9,75	7,75 – 8,75
Бургас	N/A	N/A	N/A	N/A

Източник: Forton Cushman & Wakefield

Периодът е сравнително кратък поради липса на публични данни за доходността на търговските паркове преди Q4 2024 г. Краткият времеви обхват отразява по-скоро статично пазарно равновесие, отколкото динамично развитие. Анализът на данните следва да се интерпретира като индикативен, а не като резултат от активен инвестиционен пазар. Данните от таблица 3 показват, че през разглеждания период в София доходността се движи в тесен диапазон 7,25% - 7,50%. Наблюдава се висока стабилност, с леко понижение през Q2 2025 г. (7,25%), последвано от възстановяване до 7,50% в Q3 2025 г. Това отразява нисък инвестиционен риск, висока ликвидност и утвърден пазар на търговски паркове в столицата. Както при търговските центрове, така и при търговските паркове се наблюдава идентична динамика в градовете Пловдив и Варна, както по нива на доходност, така и по тенденции на развитие. Доходността е по-висока от тази в столицата, но се движи в по-широк диапазон – от 8,00% до 10,00% в края на 2024 г. и началото на 2025 г. През второто и третото тримесечие на 2025 г. се наблюдава свиване на диапазона до 7,75% – 8,75%, което е сигнал за намаляване на възприемания риск и постепенно пазарно стабилизиране. Всичките тези данни предполагат сходна инвестиционна среда в двата града. За град Бургас липсват данни, което показва ограничен или липсващ пазар на инвестиционни търговски паркове.

В разглеждания период от Q4 2021 г. до Q3 2025 г. търговските паркове бележат много по-интензивен ръст в строителството на нови обекти в големите и средни градове в сравнение с търговските центрове. През изследвания период обемът на площите на търговските центрове остава почти непроменен, тъй като не са реализирани нови обекти през последните десет години, докато търговските паркове бележат постоянен растеж в резултат на нови проекти и такива в процес на строителство. Това се дължи на факта, че

търговските паркове изискват по-малко капиталови вложения, по-ниски строителни разходи (отворени площи, по-малко технически инсталации и по-проста архитектура), по-кратки срокове за реализация и по-ниски експлоатационни разходи. Това ги прави по-достъпни за по-широк кръг от инвеститори и намалява първоначалния инвестиционен риск.

За разлика от тях търговските центрове изискват значителни първоначални инвестиции, сложни инсталации и паркови зони, големи екипи за управление и постоянни разходи за привличане на посетители чрез събития, маркетингови стратегии и реклама. Те представляват стабилни активи, но предлагат ограничен потенциал за растеж на доходността. Пазарът им е достигнал етап на зрялост, което ограничава инвестиционната им привлекателност.

Търговските паркове са по-инвестиционно привлекателни, защото предлагат по-висока доходност, изискват по-ниски инвестиционни разходи, реализират се по-бързо на инвестиционния пазар, съответстват на променящите се потребителски навици, по-устойчиви са в условия на инфлация и икономическа несигурност и се развиват активно както в големите, така и в средните градове на страната.

Заклучение

Данните от изследването ясно показват преориентация на инвестиционната активност от международни към вътрешни източници. Българските инвеститори заемат водеща роля на пазара, което може да се тълкува като знак за стабилизиране и вътрешна увереност в икономическата среда. В същото време постепенното възстановяване на чуждестранните инвестиции през 2024 - 2025 г. е индикатор за възобновяване на интереса към българския пазар, особено при подобряване на макроикономическите условия. В периода 2021 - 2024 г. обемът на инвестициите показва циклична, но възходяща тенденция с пикови нива през 2024 г. Това отразява възстановяване на доверието на инвеститорите и засилен интерес към българския пазар. Данните за първото полугодие на 2025 г. предполагат задържане на активността, но без достигане на рекордните стойности от предходната година.

Наблюдава се силна концентрация на инвестиционният пазар в България в офисния сегмент, докато индустриалните имоти набират скорост като алтернатива с дългосрочен потенциал. Търговският сегмент остава в периферията на инвестиционната активност поради структурни промени и трансформация на потребителското поведение.

В периода Q4 2021 г. - Q3 2025 г. се забелязва и промяна в структурата на търговските площи. Търговските паркове се превръщат в основен двигател на пазарния растеж, докато търговските центрове поддържат стабилен обем. Ако се запази тенденцията на увеличаване на дела на търговските паркове в общия обем на търговските площи, се очертáva до края на 2026 г. двата сегмента да достигнат равен дял – по около 50% от общия търговски фонд на страната. Търговските паркове в България демонстрират по-висока, но по-диференцирана доходност в сравнение с традиционните търговски центрове. София се отличава със стабилност и по-нисък риск, докато Пловдив и Варна предлагат по-висока възвръщаемост, компенсираща по-ограничената ликвидност. Липсата на данни за Бургас подчертава неравномерното развитие

на този сегмент в страната. Търговските паркове растат по-бързо, предлагат по-висока доходност и отговарят по-добре на съвременните потребителски навици, докато търговските центрове остават стабилни, но зрели активи с ограничен потенциал за ново развитие. Инвеститорите се пренасочват към търговските паркове поради тяхната гъвкавост, по-ниски разходи и съответствието си с новите пазарни и потребителски тенденции.

Източници

- Yovkova, Y. (2019). Nedvizhima sobstvenost i ikonomicheski rastezh. *Nedvizhimi imoti & Biznes = Real estate property & Business*, 3(3), 145–150.
- Stefanov, D. (2022). Tendentsii na pazara na ofis i tayrgovski ploshti v Balgariya. *Nedvizhimi imoti & Biznes = Real estate property & Business*, 6(4), 243–249.
- Colliers Bulgaria. (2025). <https://www.colliers.com/en-bg>
- Forton Cushman&Wakefield. (2025). <https://cwforton.com/bg/>
- NSI. (2025). <https://www.nsi.bg>
- Retail Parks vs. Shopping Malls: Which Model Will Dominate the Future? <https://www.linkedin.com/pulse/retail-parks-vs-shopping-malls-which-model-dominate-future-vih0f/>
- Kakvo e CAGR (Compoun Annual Growth Rate)? <https://investmarketing.wordpress.com/>



Dynamics of Investments in Commercial Real Estate – Comparative Characteristics of Investments in Shopping Centres and Retail Parks

Mariana GEGOVA¹

¹ ORCID iD 0009-0000-3171-7395, University of Economics – Varna, Bulgaria, m.gegova@ue-varna.bg

DOI: doi.org/10.56065/p1bda941

Abstract:

JEL:
E22; L81

The commercial real estate market is a key segment of Bulgaria's real estate market structure. Its sustainability and specificity make it an essential indicator of investment activity, consumer behaviour and regional economic development. This study presents the comparative characteristics of investments in retail parks and shopping centres as the two leading forms of commercial real estate in Bulgaria. The main objective is to analyse the differences in profitability, risk and sustainability between the two asset types, while accounting for the influence of changing market and consumer trends.

The research period covers key stages – from the post-pandemic recovery, during the period of increased interest rates in Bulgaria and Europe (2022 – 2024), to the subsequent normalisation. This analysis examines the dynamics of annual returns from investments in commercial real estate across Bulgaria and in the major cities – Sofia, Plovdiv, Varna and Burgas – to identify trends, differences between markets and factors shaping profitability in the sector.

The profitability analysis, based on data for the period from 2021 to the third quarter of 2025 enables the identification of key market trends, risk levels, inter-regional differences, and external factors influencing investment interest.

Keywords:

Investments, retail parks, shopping centres, profitability, retail space

Now to cite:

Gegova, M. (2026). Dinamika na investitsiite v trgovski nedvizhimi imoti – sravnitelna karakteristika na investitsiite v trgovski tsentre i trgovski parkove. [Dynamics of investments in commercial real estate – comparative characteristics of investments in shopping centres and retail parks]. *Stroitelno predpriemachestvo i nedvizhima sobstvenost = Construction Entrepreneurship and Real Property*, 3(1), 184–196. <https://doi.org/10.56065/p1bda941>

Copyright © 2026
by author(s)