

СЪДЪРЖАНИЕ

Въведение.....	7
Първа глава	
РАЗВИТИЕ НА ОЦЕНКАТА НА ЗЕМЕДЕЛСКИТЕ ИМОТИ	
В БЪЛГАРИЯ	9
1.1. Развитие на оценката на земеделски имоти	9
1.2. Оценка на екологическите условия	12
1.3. Икономическа оценка на земята.....	17
1.4. Подходи и методи за оценка на земеделските имоти при	
пазарни условия	20
Втора глава	
ТЕОРЕТИЧНИ ОСНОВИ НА ОЦЕНКАТА НА	
ЗЕМЕДЕЛСКИ ИМОТИ	23
2.1. Стойност и полезност	23
2.2. Търсене, предлагане и цена	28
2.3. Принципи на оценяването	39
2.4. Инвестиции в земеделски имоти	43
2.5. Стойност на парите във времето	44
2.6. Доход (наем) от земеделския имот	47
2.7. Възвръщаемост и риск на инвестицията в земеделски	
имоти	53
Трета глава	
ПОДХОДИ И МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА НА	
ЗЕМЕДЕЛСКИ ИМОТ.....	59
3.1. Пазарен подход. Сравнителен метод	59
3.1.1. Обща схема на сравнителния метод	59
3.1.2. Изследване на пазар на земеделски имоти	59
3.1.3. Събиране, проверка и анализ на данни за подбрани	
сравними обекти, за които са извършени продажби	64

3.1.4. Сравнение на данните за подобрания сравними обекти, въвеждане на корекции в пазарните им цени и определяне на стойността на имота	68
3.1.5. Нови технологии при прилагане на сравнителния метод	71
3.1.6. Предимства и недостатъци на сравнителния метод за оценка на земеделски имоти	73
3.2. Подход на разходите. Метод на разходите	74
3.2.1. Схема на метода на разходите	74
3.2.2. Предимства и недостатъци на метода на разходите за оценка на земеделски имоти	77
3.3. Подход на доходите	78
3.3.1. Общи положения	78
3.3.2. Инвестиционен метод	79
3.3.2.1. Подходи при инвестиционния метод	79
3.3.2.2. Традиционен подход	80
3.3.2.3. Модифициран подход	82
3.3.2.4. Съвременен подход	88
3.3.2.5. Предимства и недостатъци на инвестиционния метод за оценка на земеделските имоти	93
3.3.3. Метод на печалбата	94
3.3.3.1. Схема на метода	94
3.3.3.2. Специализация на производството	99
3.3.3.3. Технология на производство	102
3.3.3.4. Интензификацията на селскостопанското производство.....	103
3.3.3.5. Цените на селскостопанските стоки	104
3.3.3.6. Счетоводни документи, използвани при оценката на земеделски имоти по метода на печалбата	105
3.3.3.7. Приложение на метода на печалбата	109
3.3.3.8. Коригиране на счетоводните документи.....	115
3.3.3.9. Предимства и недостатъци на метода на печалбата за оценка на земеделски имоти	116

3.3.4. Метод на остатъчната стойност	118
3.3.4.1.Схема на метода	118
3.3.4.2.Предимствата и недостатъците на метода, основан на остатъчната стойност за оценка на земеделски имоти	126
3.3.5. Метод на чистите парични потоци	126
3.3.5.1.Схема на метода	126
3.3.5.2. Предимства и недостатъци на метода на чистите парични потоци	129
3.3.6. Наредба за реда за определяне на цени на земеделските земи.....	129
3.3.7. Оценка на земеделски имоти по производителност	131
3.3.7.1. Схема на метода	131
3.3.7.2. Предимства и недостатъци на метода, основан на производителността	135
Четвърта глава	
СТАНДАРТИ ЗА ОЦЕНЯВАНЕ	136
4.1. Процес на оценяването	136
4.2. Стандарти за оценяване	138
ЛИТЕРАТУРА	143

ВЪВЕДЕНИЕ

Пазарната икономика и възстановяването на собствеността върху земеделските земи доведоха да извършването на различни сделки със земеделски имоти – вземане на инвестиционни решения, продажби, покупки, ипотeki, застраховки и други. Те обуславят въвеждането и развитието на оценяването на имоти в нашата страна. Необходимо е да се овладяват методологията и методиката за оценка на земеделските имоти. В тази връзка в монографията се прави логично изложение на оценката на земеделски имоти като теория и практика. Тя е конструирана така, че да улесни едно постепенно навлизане на читателя в предложения материал. Това я прави полезна както за студенти от висшите училища, които изучават оценката на земеделски имоти и хората от практиката, които се сблъскват с оценителската дейност.

Монографията се базира на убеждението, че днес стопанския живот се нуждае от ясни методологически и методически постановки и конкретни практически указания в областта на оценката на земеделски имоти. Работата е насочена към особеностите при оценяването на земеделските имоти.

Материалът в монографията е структуриран в четири глави. В първата глава е направено въведение в оценката на земеделски имоти и се проследява развитието на процеса на оценяването в нашата страна.

Втората глава е свързана с теоретичните въпроси и по-конкретно изясняване на понятията стойност, полезност, търсене, предлагане и цена на стоката. Разкрити са характеристиките на всяко понятие, връзката помежду им, особеностите на проявление в селското стопанство. За извеждането на точна стойност на обекта на оценяване се съблюдават множество принципи, използва се стойността на парите във времето, които също са изложени в тази глава.

Третата глава е посветена на подходите и методи за оценка на земеделски имоти. С много примери е разяснена техниката на

оценителството и разкрита неговата специфика при земеделските имоти.

Четвърта глава разглежда Международните, Европейските и Националните стандарти за оценяване. Те помагат да се въведе стандартизиран подход при осъществяване на дейността във всички страни, осигуряват съпоставимост на оценките и улесняват всички участници на пазара на земеделски имоти – инвеститори, оценители, финансови институции.

Изказвам искрена благодарност на доц. Анни Делиева (катедра „Земеустройство и аграрно развитие“ на УАСГ) за това, че ме подкрепи в идеята за написването на тази книга и за нейната методическа помощ в моята работа.

Ана Стоева

РАЗВИТИЕ НА ОЦЕНКАТА НА ЗЕМЕДЕЛСКИТЕ ИМОТИ В БЪЛГАРИЯ

1.1. Развитие на оценката на земеделски имоти

Оценката на земеделските имоти води началото си още от древността, но и днес продължава да е актуален проблем.

Първоначално оценка се е извършвала главно за определяне на данъците на собствениците на земеделски имоти. Това е ставало само в зависимост от техния размер. По-късно са се вземали под внимание селскостопанските култури, които са се отглеждали, качеството и продуктивността на земята. Плодородието е било преценявано на око и са се получавали несъответствия между размера на данъка и продуктивността на земята. Оценката на земята се е развивала и е започнало използването на чистия доход за определяне на данъците.

През периода 1930-1946 година са се комасирали земеделските имоти на собствениците, т.е. те са били групирани на едно или повече места, тъй като са били много разпръснати и разположени на отдалечени места един от друг. При комасацията са използвали кадастралните планове и оценката на земята, която се е извършвала по два начина:

- оценяване на земеделската земя първа категория и чрез съотношения на категориите се е правила оценката на останалите земеделски земи;
- оценяване на всяка категория поотделно.

Тази оценка е била коригирана в зависимост от изменението на пазарната цена. Неин основен недостатък е бил, че не е имало данни за териториалното разположение на почвите (почвени карти), наклона, изложението и други. Те са били събирани по анкетен път. Това е водило до неточности в оценката на земеделските имоти.

По-късно оценката на земеделските имоти е била разделена на два основни вида:

- *кадастрална оценка*, която се е приемала за действителна, тъй като са били използвани данни от кадастъра;
- *агропроизводствена оценка*, която е отчитала главно генетичната класификация на почвите и тяхната агрохимическа характеристика.

През 60^{-те} година на миналия век е започнала изследователска дейност по оценката на селскостопанските земи в България. Първо е била извършена практическа дейност – оценка на нивите на сортоизпитателните участъци и на обработваемата земя в Плевенския район. След това се е преминало към оценяване на обработваемата земя в отделни региони в страната. През този период се е оценявала земеделската земя, защото границите между имотите на собствениците не са съществували и тя е била обработвана в кооперативи. Резултатите от оценката са се използвали за решаване на проблеми в селското стопанство – райониране на земеделските култури, развитие на специализацията и концентрацията на производството, планиране и анализ на дейността на отделни стопански единици и други. На основата на тях са били изведени методологически и методически въпроси на оценката на земята. Пионери в науката за оценка на земеделските земи са били А. Григорова Ж. Страшилов¹. Те са изложили своите разбирания за икономическата оценка на земята като са си послужили с резултатите от оценката на обработваемата земя от Плевенския район. Тяхното разбиране е било, че тя изразява стопанската ценност, качествено различие между земите и тяхното икономическо плодородие, поради което са я определили като икономическа оценка. Авторите са предложили, тя да се извършва по региони, културни видове (начин на трайно ползване) и основни селскостопански култури на базата на представителни стопанства. Регионите, които са очертали, са били с хомогенни природни и икономически условия – почви, климат, релеф, хидрография, специализация и интензификация на производството. Във всеки район

¹ Григорова, А., Ж. Страшилов, По въпроса за икономическата оценка на земята, Известия на ИИОСС, т. III, 1963.

са избирали типични стопанства, в които преобладаващата за района почва е заемала 70-80 % от територията му. Допълнителни показатели за техния подбор са били:

- Структурата на обработваемата земя;
- Обезпечеността със земя на един зает в производството;
- Производствените разходи на единица площ;
- Броят на животните на 1000 декари;
- Структурата на животновъдството.

Авторите са искали да установят стопанската ценност на земята и са приели за критерии при нейната оценка икономически и стойностни показатели. Освен това според тях стойностните показатели са осигурявали по-голяма съпоставимост на резултатите и са давали обобщен показател за обема на продукцията, получавана от единица площ от всички отглеждани култури. Правило, което е валидно и за днешните условия на оценка. Предложените от тях основни показатели за оценка са били:

- стойност на общата продукция от единица площ,
- стойност на чистия доход от единица площ
- норма на чистия доход, като помощен показател.

Те са избрали тези показатели, защото са считали, че стойността на общата продукция установява стопанската ценност на земята като основно средство за производство от гледна точка на нейната продуктивност. Чистият доход отразява ценността на земята от гледна точка на рентабилността. Нормата на чистия доход е свързана с ефективността на вложения труд и средства на единица площ или ефективността на използването на земята. Използвали са данни за петгодишен период и затворена 100 бална скала. При анализа на резултатите от оценката на земята авторите са въвели и два допълнителни показатели: себестойност на 100 кг продукция и обща продукция на 100 лева производствени разходи.

Тези автори са допринесли за развитието на методологията и методиката на оценка на земята, тъй като изходните им позиции са правилни, а именно, че оценката на земята трябва да:

- отразява стопанската ценност на земята като основно средство за производство в селското стопанство;

- отчита структурата на културите, които се отглеждат в стопанството, за да бъде реална.
- се извършва по стойностни показатели, за да се осигури съпоставимост на резултатите.

През 1969 година е публикувана „Методика за въвеждане на кадастъра на селскостопанските земи в НРБ“, която предлага конкретен подход за практическо извършване на оценка на земята едновременно с въвеждането на кадастъра на селскостопанските земи. Нейната цел е да се посочи начина на въвеждането на поземлен кадастър и оценката на селскостопанските земи. Използван е опитът на други страни и практически резултати, получени в нашата страна. Методическите въпроси за оценка на земите са доразвити и усъвършенствани в „Методиката за работа по кадастъра на селскостопанските земи в НРБ“. В двете методики се предлага оценката на земеделските земи да се извършва в две направления: оценка на екологическите условия и оценка по икономически показатели.

1.2. Оценка на екологическите условия

Авторите определят екологическите условия като „комплекс от природни условия, които характеризират месторастенето: почвата, климатът, релефът, водните ресурси, геолого-петрографският състав и други. От тях най-важни са почвата и климатът. Тези два фактора са взаимно свързани. Те се приемат за равнозначни.“²

Последното твърдение дава основание на авторите да определят две направления за оценката на екологическите условия: оценка на почвените условия и оценка на климата. При оценката на почвените условия се изхожда от показатели на почвата, които обективно обуславят в най-голяма степен почвеното плодородие и влияят най-силно върху развитието на селскостопанските култури, а именно:

² Петров, Е., Ж. Страшилов и др., Методика за въвеждане на кадастъра на селскостопанските земи в НРБ, 1970, стр.10.

- механичен състав (съдържание на физична глина в проценти) на орницата, а за трайните насаждения на подорницата;
- мощност на хумусния хоризонт;
- мощност (дълбочина) на почвата;
- текстурен коефициент (отношение на количествата на иловата глинеста фракция от хоризонт В и хоризонт А);
- почвена реакция (съотношение между концентрацията на водородните катиони и хидроксилните аниони);
- хумусно съдържание на орницата (отразява плодородието на почвата, тъй като е свързано със осигуреността с хранителни вещества);
- ниво на подпочвените води.

Посочените показатели синтезират същността на почвообразователния процес и формирането на почвеното плодородие. Последното не е проста математическа комбинация между свойствата на почвата. За нейната оценка е важна не само общата картина на почвения профил и взаимодействието на отделните свойства, но и взаимната връзка между почвата и растенията. За това бонитацията на почвата се прави по селскостопански култури. Всеки показател в зависимост от неговите параметри се оценява по култури от 0 до 100. Когато някои от почвените свойства имат изключително важно значение за развитието на дадена култура, оценката по този показател се удвоява или утроява. Крайната оценка на почвата за определена култура се изчислява като средноаритметична величина от оценките на показателите на почвените свойства и се изразява чрез почвени балове по затворена сто бална скала и се нарича „почвен бал“. Почвените балове макар да са сравними, не са достатъчни, за да се определи целесъобразността на почвата за отглеждане на земеделските култури, защото, тяхното развитие не зависи само от почвите, а и от други природни фактори – релеф, напояване, засоленост, заблатяване, каменистост и т.н.. Ето защо почвеният бал се коригира в зависимост от тези условия. За тях са разработени корекционни коефициенти в зависимост от характеристиките им, с които се коригира почвения бал.

При оценката на климата се отчита влиянието на два фактора, които се считат за основни, топлина и влага.

Топлината е факторът, който осигурява нормално развитие и достигане до пълна зрялост на растенията. Следователно изборът на селскостопански култури, които да се отглеждат на дадена територия, зависи от количеството топлина през вегетационния период, неговата продължителност и температурния режим. Показател за оценка на топлината е температурната сума за вегетационния период на културите.

Естествените условия на овлажняване имат съществено влияние върху развитието и добивите на селскостопанските култури. Те се характеризират чрез различни показатели – хидротермичен коефициент, коефициент на овлажняване и баланс на влагообезпеченост в зависимост от вида на културата.

При по-взискателните селскостопански култури към топлината и влагата се правят и допълнителни изчисления за определяне на корекционните коефициенти за климата. Тези коефициенти за оценка на климатическите условия по култури са отразени на карти.

След извършване на корекцията на почвения бал за климата се изчислява окончателната оценка на екологическите условия, наречена „полско бонитетно число“, която отчита влиянието на климата, релефа, напояването, засоляването, заблацияването и каменистост.

Последният етап е комплексната оценка чрез изчисляването на среден бонитетен бал. Той е средноаритметична величина от полското бонитетно число на 10 култури от включените 18 култури в петте основни групи (зърнени, технически, фуражни, зеленчукови култури и трайни насаждения). От групата на зърнените култури участват пшеницата с утроен бал и царевицата. Техническите култури са разделени в три подгрупи: Първа подгрупа – слънчоглед и захарно цвекло. Втората подгрупа включва видовете тютюн –оризалски, Виржиния и Бърлей; Третата подгрупа са картофите – ранни и късни. Трайните насаждения също е с обособени три подгрупи: Лозя – средно ранни; Семкови – ябълка и круша; Костилкови – слива, праскова и череша. Фуражните култури са люцерна и ливади, а зеленчуковите култури са представени от средно ранни домати.

При определяне на комплексната оценка участват само културите с най-висок бал от група или подгрупа (таблица № 1.1.).

Таблица №1.1.

Определяне на комплексна оценка³

Група	Култури	Бонитетен бал	Изчисление
I.	Зърнени култури пшеница царевица	87 65	$87*3=231$ $65*1=65$
II.	Технически култури слънчоглед захарно цвекло тютюн ориенталски Виржиния Бърлей картофи ранни картофи късни	59 41 42 78 78 61 15	$59*1=59$ $78*1=78$ $61*1=61$
III.	Трайни насаждения лозя ябълка круша слива праскова череша	68 70 68 72 68 62	$68*1=61$ $70*1=70$ $72*1=72$
IV.	Фуражни култури люцерна ливади и пасища	66 53	$66*1=66$
V	Зеленчукови култури Домати средно ранни	96	$96*1=96$

³ Петров, Е., Ив. Кабакчиев, П.Божинова, А.Стоева и др., Методика за работа по кадастъра на селскостопанските земи в НРБ, 1988, стр.38.

Изчислява се среден бонитетен бал, който е $(231+65+59+78+61+61+71+72+66+96)/12 = 896/12 = 75$ бала.

Средният бонитетен бал се определя, за да може да се сравняват земеделските земи в национален мащаб. Това е причината балът на пшеницата да се утроява, тъй като тогава тя е заемала най-висок относителен дял от обработваемите земи в страната. Този бал трудно може да се използва за други цели, защото отделните селскостопански култури имат специфични изисквания към природните условия. Определени природни условия са подходящи за едни култури, а други – за други култури. Следователно структурата на културите при различни природни условия се различава, а средният бонитетен бал е изчислен при еднаква структура на културите.

Получените оценки по култури, както комплексната оценка, могат да се групират в 10 категории (таблица № 1.2.) и пет групи (таблица № 1.3.):

Таблица №1.2.

Бонитетни категории на земеделските земи

Бонитетна категория	Полско бонитетно число, бала
Първа	над 90
Втора	80.1 - 90
Трета	70.1 - 80
Четвърта	60.1 - 70
Пета	50.1 - 60
Шеста	40.1 - 50
Седма	30.1 - 40
Осма	20.1 - 30
Девета	10.1 - 20
Десета	0 - 10

Бонитетни групи на земеделските земи

Бонитетна група	Полско бонитетно число, бала
Първа (много добри земи)	над 80
Втора (добри земи)	60.1 - 80
Трета (Средно добри земи)	40.1 - 60
Четвърта (лоши земи)	20.1 - 40
Пета (непригодни земи)	0 - 20

Категоризацията на земеделските земи намира приложение в практиката за: териториалното разпределение на селскостопанските култури, оценката на специализацията на производството, промяната на предназначението на земеделската земя, оценката на земеделските имоти, продажбата и други.

1.3. Икономическа оценка на земята

При икономическата оценка на земята се изхождат от позицията, че земята трябва да се оценява като основно средство за производство. Оценката трябва да се извършва в тясна връзка с резултатите от селскостопанското производство, като се елиминира влиянието на субективните фактори, за да се осигури обективност. Предлага се система от стойностни показатели, определени на основата на нормативи:

- *Общата продукция на 1 декар ($TR_{ока}$)* се изчислява чрез използването на норматив за обща продукция на един бонитетен бал по култури. Тя се определя в следната последователност: Първо, произведението на полското бонитетно число по култури и общата продукция на един бал определя общата продукция от културата от 1 декар. Тези изчисления се правят за всички култури. Стъпва се на фактическата структура на културите в стопанството,

коригирана с бонитировъчния бал на почвите за всяка култура. Счита се, че с тази корекция се дава по-голяма тежест на културите, за които условията са по-благоприятни. Предложената корекция намалява обективността на оценката, тъй като два пъти се отчитат конкретните условия. Те дават отражение в общата продукция на един декар от една страна и от друга се коригира структурата на културите. Второ, на базата на съотношението на културите и размера на почвите се установява общата продукция от 1 декар като среднопритеглена величина.

- *Общата продукция на 100 лева производствени разходи (TR_{100TC})* се изчислява на основата на нормативи за производствените разходи на 1 декар по култури и почвени различия. Те се коригират с коефициенти за наклон, работна дължина, размер, конфигурация, препятствия, съпротивление на почвата и каменистост на оценявания обект, т. е. факторите, влияещи върху производствените разходи. Производствените разходи на един декар по култури и почви ($TC_{дка}$) се определят като среднопритеглена величина на базата на сруктурата на производство. От общата продукция и производствените разходи на 1 декар се изчислява показателят обща продукция на 100 лева разходи по формулата:

$$TR_{100TC} = \frac{TR_{дка}}{TC_{дка}} * 100$$

- *чист доход на 1 декар (P)* е разликата между общата продукция на 1 декар и производствените разходи на 1 декар.

$$P = TR_{дка} - TC_{дка}$$

Оценката се прави по относителни показатели и са разработени бази по култури за превръщане на стойности на отделните показатели в относителни величини:

$$O = \frac{TR_{дка}}{TR_{дка}^0} * 100,$$

където:

O – оценката на земята за i -та култура в относителни величини, бала $TR_{дка}^0$ – еталон за общата продукция на 1 декар за i -та култура.

Изследванията за оценка на земята продължават и се подобрява методика за оценка на ливадите, използват конкретни данни от сортоучастъците и други.

Методическият подход е запазен в „Методиката за работа по кадастъра на селскостопанските земи в НРБ“. Подобренията са в следните направления:

- Включване на по-голям брой култури за оценка на земята;
- Разработване на нови нормативи;
- Въвеждане на нов показател за оценка на земята – диференциален доход на 1 декар, който се определя по формулата:

$$DR_{i,j} = (TR_{i,j} - TR_0) * TC_{i,j},$$

където:

$DR_{i,j}$ - диференциален доход на 1 декар от i -та култура на j -тия участък

$TR_{i,j}$ –общата продукция на 1 лев производствени разходи от i -та култура на j -тия участък

TR_0 – норматив за общата продукция на 1 лев производствени разходи

$TC_{i,j}$ - производствени разходи на 1 декар за i -та култура на j -тия участък.

Изчислените стойности за диференциалният доход от i -та култура на j -тия участък се притеглят с относителния дял на участие на културите и се определя средният диференциален доход за даден участък.

- Въвеждане на стойностна оценка, която се получава чрез капитализация на диференциалния доход чрез лихва, по която нашата страна получава кредити от тогавашната СИБ.

Методическият подход отговаря на условията на плановата икономика и оценката на земята се използвала успешно в практиката за:

- подобряване на планирането и организацията на производството;

- усъвършенстване на процеса на ценообразуване на селскостопанските продукти;
- райониране на селскостопанското производство;
- категоризиране на земите и въвеждане на поземлен данък
- подобряване на анализа на дейността на селскостопанските единици;
- определяне на стойността на земята и други.

1.4. Подходи и методи за оценка на земеделските имоти при пазарни условия

Промените, които настъпиха след 1989 година у нас в Конституцията, Закона за собствеността, Закона за собствеността и ползването на земеделските земи и други нормативни документи, значително разширяват правата на собствениците на земеделските имоти. Това доведе до свободна продажба и покупка, свободно ползване на земите, ипотека, застраховка, отдаване под наем на тези имоти. Оценката на земята, която се е извършвала преди 1989 г. не е подходяща при създадените условия след възстановяването на собствеността върху земеделските земи, защото:

- не отчита пазарните условия, а се разработва на основата на нормативи;
- се определя в относителни величини, а при пазарната икономика стойностните величини са от значение;
- съществуващата стойностна оценка е по показателя диференциален доход;
- се оценяват земеделски земи по участъци, а не по имоти.

Извършването на покупки, продажби, застраховането на земеделски имоти, вземането на инвестиционни решения, свързани с тях, определянето на стойността на дълготрайните активи на стопанствата и други изискват тяхното оценяване, т.е. определяне на тяхната стойност при пазарни условия. За оценка на недвижими имоти са познати следните подходи и методи:

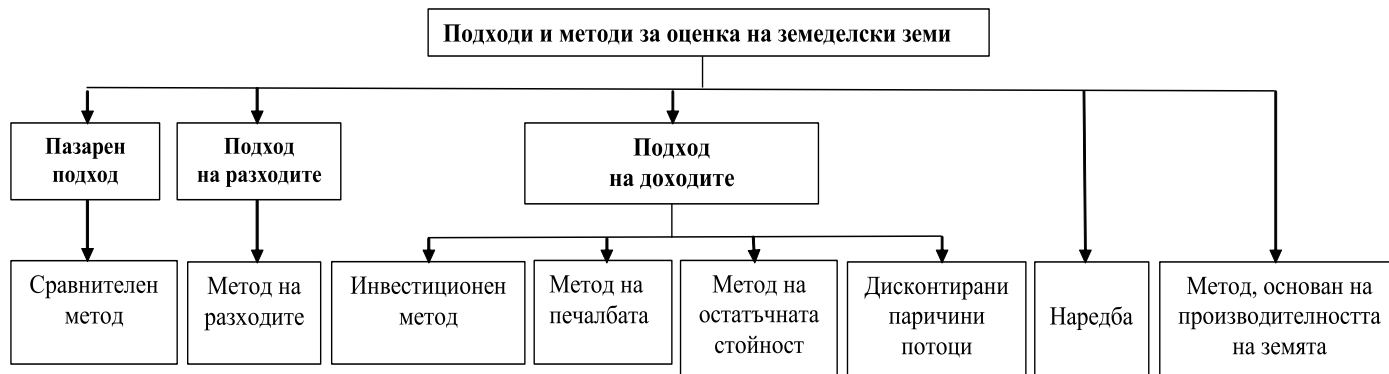
- **пазарен подход** със сравнителния метод;
- **подход на разходите** с метода на разходите;

- **подход на доходите** с инвестиционния метод, метод на печалбата, метод, основан на остатъчната стойност и дисконтираните парични потоци

Подходящ за оценка на земеделските земи за определени цели е методът на производителността на земята. В нашата страна има разработена и се прилага Наредба за реда на определяне на цени на земеделските земи. На фигура № 1.1. са дадени подходите и методите за оценка на земеделски имоти.

В зависимост от отчитането на стойността на парите във времето методи за оценка биват статични, които не отчитат фактора време и динамични, отчитащи фактора време и получените бъдещи парични потоци се дисконтират. Статични методи са: сравнителният, методът на разходите, методът на печалбата и инвестиционния метод, приложен за имоти, които не се отдават под наем. Те са практически ориентирани методи и оценката се прави по номиналните стойности на паричните потоци. Динамични методи са: инвестиционните методи за имоти, отдадени под наем, методът основан на остатъчната стойност и дисконтираните парични потоци. Те са по-точни, тъй като отчитат стойността на парите във времето, основават на осреднени данни и използват данни за целия период на използване на недвижимия имот като годишните доходи се дисконтират към датата на оценка.

Оценителската дейност се извършва на основата на определена методология и методика, които се излагат в следващите глави.



Фиг. 1.1. Подходи и методи за оценка на земеделски имоти

Втора глава

ТЕОРЕТИЧНИ ОСНОВИ НА ОЦЕНКАТА НА ЗЕМЕДЕЛСКИ ИМОТИ

2.1. Стойност и полезност

Оценителската теория и практика са свързани с икономическата наука. Същността на процеса на оценяване се състои в определянето на стойността на имота. Ето защо за оценителя от значение са понятията „стойност“ и „ценност“, които се формулират по различен начин от класическата и неокласическата икономическа школа.

Адам Смит, представител на класическата школа, разграничава и обяснява същността на потребителната и разменната стойност на стоката за първи път в историята на икономическата теория. Той пише: “Трябва да се отбележи, че думата стойност има две различни значения: понякога тя означава полезността на даден предмет, а понякога означава възможността, която дава притежанието на този предмет да се купят за него други стоки. Първата може да се нарече потребителна стойност, а втората - разменна стойност”. (Богатството на народите Книга 1, Глава IV).

Дейвид Рикардо, Томас Робърт Малтус, Жан Батист Сей, Джеймс Мил, Джон Стюарт Мил Други доразвиват класическата школа.

Обобщенията, които могат да се направят за класическата школа за потребителната стойност, са:

- Тя непрекъснато се развива и усъвършенства;
- Съществуват два вида потребителна стойност – индивидуалната и обществена Първата се определя от физическите, химическите и други качества на стоката Втората е свойството на стоката да задоволи потребността на потребителя. Тя е обект на изследване от икономиката.
- Полезността е в основата на размяната, но не е мярка на разменната стойност.

Разменната стойност Смит определя като количественото съотношение, което потребителната стойност от един род (дадена стока) се обменя за потребителната стойност от друг род (друга стока/и). Тя е съотносима към труда, както обяснява Адам Смит: „Стойността на всяка една стока за човека, който я притежава и който възнамерява не да я използва или консумира, а да я разменя за други стоки, е равна на количеството труд, който тя му позволява да купи или поръча. Трудът следователно е истинската мярка на разменната стойност на стоките.“ (Богатството на народите Книга 1, Глава V).

Според Дейвид Рикардо стойността на стоките се определя предимно от трудовите разходи, вложени в тях. Жан Батист Сей формулира понятието „стойност“ по различен начин, приема, че е равна на бюджета, вложен в производствени фактори (цена = заплати + печалба + рента). Всеки производствен фактор има своя принос: трудът – чрез заплатата, капиталът – чрез лихвата, земята – чрез рентата. Изразено по друг начин:

стойност = труд + капитал + първични природни ресурси (обработваема земя, полезни изкопаеми).

За разменната стойност класиците очертават следните особености:

- Тя е вложеният труд за нейното производство;
- Формира се не само от трудът за производство, но и от овеществения труд;
- Разграничават новосъздадена стойност и съществуваща стойност, пренесена върху стоката;
- Количеството труд е различно за отделните производители и всеки формира своя стойност.

За неокласиците двете страни на стоката са полезност и ценност. Полезността на стоката е тяхната способност да удовлетворяват определени потребности на човека. Тя има две характеристики: от една страна обективните свойства, които стоката притежава и от друга отразяването на субективните желания, вкусове, оценки и предпочитания на хората. Потребителите оценяват стоките индивидуално. Следователно тяхната полезност е субективна.

Основателно е твърдението, че една стока има толкова ползности, колкото са и нейните потребители.

Оценката за ползността на стоката се извършва в процеса на тяхното потребление. Освен това един и същи човек според неокласиците (субективната школа) оценява едно и също нещо по различен начин в различно време. Това предполага, че отделните съставни части на едно благо може да бъдат оценявани по различен начин. Този момент според неокласиците е в основата на икономическата теория, т.е. една от задачите на тази теория е изучавайки отделните оценки на потребителите да се даде отговор на въпроса „Каква е величината на ползността на дадено благо?“. Неговият отговор е свързан с това колко то ще се търси, следователно ще трябва да се произвежда и предлага. Най-важният момент за тях е да може тази чисто субективна преценка на индивида да намери количествено изражение. Ползността може да се измери при наличие на следните условия:

- разглеждането и оценяването на дадена стока самостоятелно и изолирано от другите;
- приемането, че в процеса на потреблението стоките са делими на части.

При определянето на ценността на благата неокласиците си задават три основни въпроса:

1. Защо едно количество от дадена стока се заменя срещу определено количество от друга стока?
2. Как се формират различните стойности на стоката?
3. Какви фактори определят разменните пропорции?

Отговорите на тези въпроси най-общо те свеждат до следното: Индивидът в зависимост от своята преценка, предпочитания и вкусове определя какво и колко му е необходимо и го разменя срещу друго, което в момента му е по-малко необходимо. За тях важи правилото, че и двамата участници в разменната операция (купувача и продавача) извличат изгода от съответната сделка. Например: Продавачът на стоката я оценява с по-малка ползност в сравнение с парите и счита, че от тази сделка се печели, защото продава нещо, което е с по-малка

полезност за него, срещу друго нещо, което е с по-голяма полезност. Подобно е положението и при купувача.

При третия въпрос трябва да се даде отговор какво представлява цената на стоката. За класиците цената е паричният израз на стойността на стоката, т.е. трудът е остойностен в пари. За неокласиците цената е паричното изражение на субективните предпочитания на икономическия агент. Още тогава се отбелязва, че съществува връзка между стойност, полезност и цена, но те не са еднозначни. Стойността и полезността са вътрешно присъщи на стоката, а цената се формира на пазара.

Привържениците на трудовата теория и теорията на пределната полезност търсят един източник за формиране на стойността. При първите това е трудът, при вторите – полезността. Алфред Маршал създава ново неокласическо направление за стойността - еkleктичното. Неговото произведение "Принципи на икономикса" коренно променя направлението на развитието на икономическата наука. Той формулира и обосновава нови идеи. Първо, счита, че стойността се определя както от полезността, така и от издръжката на производството. Отчита двете пазарни сили - търсене (пределната полезност) и предлагането (издръжката на производството). Според него стойността на стоката се определя от стойността на изразходваните ресурси. Второ, включва факторът „време“ в анализа на цената, отбелязвайки различната взаимовръзка между производствените разходи и цената в краткосрочен, средносрочен и дългосрочен аспект. Трето, той разкрива механизма на квази рентата, който започва да действа при значително превишаване на търсенето над предлагането в краткосрочен период и описва реакциите на пазарните сили при краткосрочни колебания на търсенето и предлагането. Четвърта научна идея, която издига, е за еластичността на търсенето и предлагането в зависимост от цената и дохода, която създава основата за анализа на закономерностите в тяхното движение. Тези моменти са навлезли трайно в съвременната икономическа теория. На тази основа Маршал формулира и съответните закони за търсенето и предлагането, които се явяват централен елемент в неговата теоретическа схема.

Могат да се направят изводи за стойността:

- Стойността изразява невидимите вътрешни икономически отношения.
- Същността на стойността не е еднозначно дефинирана и се използва винаги с определение – разменна стойност, потребителна стойност, полезна стойност и т.н..
- Стойността е преценка на потребителя за ценността, полезността на стоката.
- Стойността има субективен характер, тъй като преценката за полезността на стоката от различните хора е различна.
- Стойността се поддава на количествено измерване.

За оценителя са важни различни видове стойности, чиято същност е формулирана в Международните стандарти за оценяване, а именно:

- **Пазарна стойност** – оценената сума, срещу която даден актив или пасив може да смени собственика си към *датата на оценката* чрез сделка при пазарни условия между желаещ купувач и желаещ продавач, след подходящ маркетинг, при което всяка от страните е действала информирано, благоразумно и без принуда.
- **Справедлива стойност** – оценената цена за прехвърляне на актив или пасив между идентифицирани, информирани и желаещи страни, която отразява съответните интереси на тези страни;
- **Инвестиционна стойност** – стойността, която даден актив има за неговия собственик или потенциален собственик с оглед на индивидуални инвестиционни или оперативни цели.
- **Специална стойност** – сума, отразяваща тези конкретни атрибути на актива, които имат стойност само за *специален приобретател*.
- **Синергична стойност** – допълнителен елемент на стойността, създаден от съчетанието на два или повече актива или материални интереса.

- **Застрахователна стойност** – стойността, въз основа на която се изчисляват застрахователните премии при застраховане на имотите.
- **Данъчна стойност** - стойност, която се получава за облагане с данъци. В нашата страна се определя на база на специфични разчети и нормативи от приложение две към Закона за местните данъци и такси.
- **Ликвидационна стойност**– чистата парична сума, която се получава при ликвидация или при принудителна продажба на имота.
- **Ипотечна или заложна стойност** – стойността, която се приписва на имота, когато се използва като обезпечение при ипотеката и други.

В зависимост от целта на оценката на земеделския имот посочените стойности се използват като стандарти.

2.2. Търсене, предлагане и цена

Един оценител трябва да познава законите на пазарната икономика, за да може да разбере същността им и да ги използва правилно при анализа и оценката на данните за пазара на земеделски имоти.

Основните регулатори на пазара са търсенето и предлагането.

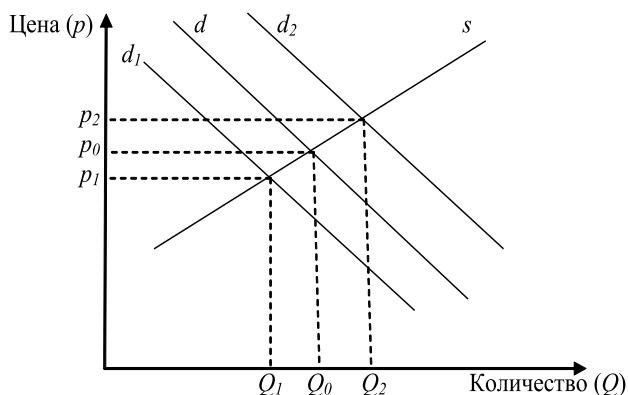
Пазарното търсене на дадена стока (d) представлява това количество от нея, което може да се продаде при установилата се цена. То се явява функция на:

- цената на стоката (p) ;
- цените на всички останали стоки на пазара ($p_1, p_2, p_3, \dots, p_n$),
- средния доход на потребителите (y),
- потребителските вкусове и предпочитания (P);
- броя на потребителите (N).

Търсенето е: $d = f(p, p_1, p_2, p_3, \dots, p_n, y, P, N)$.

Между търсенето на една стока и цената на стоката съществува обратна зависимост, която се нарича закон на търсенето. Под влияние на посочените фактори върху търсенето, то се променя. При еднакви други условия и увеличение на търсенето, цената на стоката се

увеличава и обратно при намаление на търсенето – цената намалява и кривата на предлагането се премества (фиг. № 2.1.).



Фиг. 2.1. Промяна в търсенето

Търсенето на земеделски имоти има особености. На първо място, то има произведен характер от търсенето на крайните стоки. С различните си качества имотите дават възможност за отглеждане на различни култури. Търсенето на селскостопански продукти мотивира и търсенето на земеделски имоти. Селскостопанското производство зависи от природните условия. При неблагоприятна година, производителността е ниска, цените на селскостопанските продукти са високи, търсенето на земеделски имоти нараства. При благоприятна година, производителността е висока, цените на селскостопанските продукти са ниски, излишъците трудно се продават и търсенето на земеделски имоти се свива.

Второ, търсенето на земеделски имоти има сезонен характер, който се обуславя от характера на селскостопанското производство. Културите се сеят през пролетта или есента. Тогава се търсят повече земеделски имоти.

Трето, увеличаването на населението на дадена страна повишава търсенето на земеделски имоти и обратно, неговото намаление намалява търсенето им.

Четвърто, търсенето на земеделски имоти се предопределя от нейната пределна производителност. Както при останалите фактори на производство, произвежданият продукт при добавяне на единици ресурс, има тенденция да намалява след определена граница при постоянно равнище на останалите фактори за производство. Това е отражение на закона за намаляващата възвръщаемост, която може да се измери с прихода от пределния продукт.

За оценителят е важно да познава теорията за пределната производителност, защото се оценява потенциалът на земеделския имот. Фирмите мотивират дейността си от получаването на максимална печалба. Те могат да наемат още фактори за производство като се съобразяват с ценовата информация, която се получава от пазара. Техните разходи за единица допълнителен фактор (MC_f) ще бъдат равни на цената на единица фактор (p_f), т. е. $MC_f = p_f$.

Всеки предприемач при формирането на стратегията си относно ресурсите се ориентира от отношението между приходите и разходите. В този случай най-точни измерители са пределните приходи и пределните разходи. Ако пределният разход е по-нисък от пределния приход, от гледна точка на този фактор фирмата има възможност да разширява производството, защото увеличението на разходите не превишава приходите. В точката, в която пределният приход се изравнява с пределния разход фирмата има максимален размер на печалбата.

Правилото на конкурентното търсене на фактора е: *последната наета единица от фактора трябва да прибавя точно толкова към стойността на разходите, колкото и към размера на приходите от реализацията на пределния продукт.*

Всяка следваща единица от фактора не добавя обезателно равна стойностна величина с предшестващата, защото самите фактори не се състоят от абсолютно еднакви по качество части. Само хомогенността на фактора прави валидно горното правило.

Пример: При използването на еднакъв брой работници и неизменен капитал, добавянето на равни участъци земя от по 1 декар за

производство на зеленчуци има следната характеристика при цена 1 лв. за килограм (таблица № 2.1.).

Таблица №2.1.

Общ, среден и пределен продукт и приходи от предния и пределния продукт

Площ на стопанството дка	Общ продукт кг	Среден продукт, Кг	Пределен продукт, кг	Приход от средния продукт, лв.	Приход от пределния продукт, лв.
1	500	500	500	500	500
2	1100	550	600	550	600
3	1600	533	500	533	500
4	1900	475	300	475	300
5	2100	420	200	420	200
6	2110	352	10	352	10

Ако наемът за 1 декар е 280 лв., ефективно е производителят да наеме 4 декари. Всеки следващ декар струва повече от пределния приход, който носи имотът.

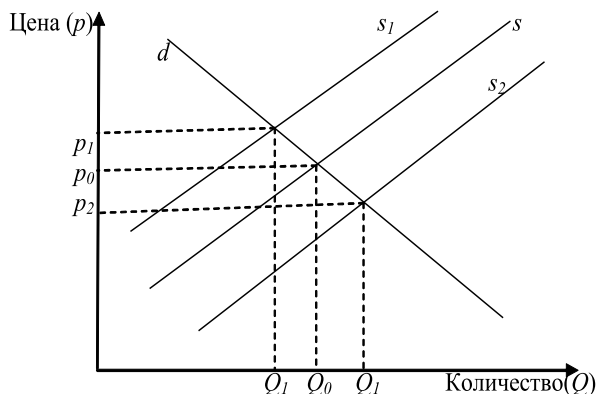
Пазарното предлагане на дадена стока представлява количеството, предоставено за продажба на пазара при определена цена. Предлагането (s) е функция на няколко променливи:

- цената на стоката (p);
- разходите на ресурсите за производството на стоката ($i_1, i_2, i_3, \dots, i_n$);
- наличната технология (T);
- цените на другите стоки на пазара ($p_1, p_2, p_3, \dots, p_n$);

Предлагането е: $s = f(p, (i_1, i_2, i_3, \dots, i_n, T, p_1, p_2, p_3, \dots, p_n))$

Съществуващата права зависимост между цената на стоката и предлагането е законът на търсенето. Под влияние на посочените фактори върху предлагането, то се променя. При еднакви други

условия и увеличение на предлагането, цената намалява и обратно при намаление на предлагането – цената се повишава (фиг. №2.2.).

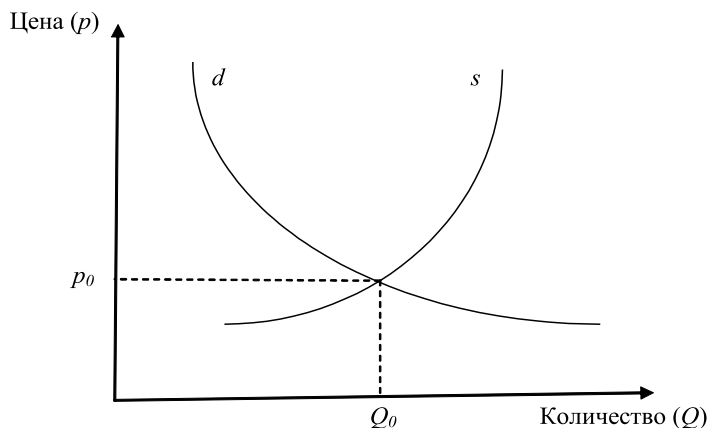


Фиг. 2.2. Промени в предлагането

Определител на предлагането на земеделски имоти е времето. То е фиксирано или сравнително устойчиво за кратък период от време. Колкото по-дълъг е периодът, толкова възможностите за по-гъвкава реакция спрямо икономическите и неикономическите сили са по-големи. Иновационната дейност също влияе на предлагането на земеделски имоти като фактори за производство. Например, новостите дават възможност да се промени използването на земята, чрез допълнителни въздействия да се подобрят качествата ѝ, а следователно и нейното предлагане.

Равновесието на пазара е състоянието на баланс между противодействащите сили - предлагането и търсенето (фигура № 2.3.). При него количеството на търсенето е равно на количеството на предлагането. Q_0 и p_0 се наричат равновесни параметри. Когато има равновесие, отсъстват тенденции към промени. При нарушаване на пазарното равновесие възниква необходимост от неговото възстановяване. Най-активният фактор за това е цената на стоката. За оценителят е важно да знае, че цената на стоката не е стойност. Тя е

основна категория на пазарния механизъм, играеща информационна, стимулираща и стабилизираща роля на пазара.



Фиг.2.3. Равновесие на пазара

За оценителя не е достатъчно само да знае, че един или друг фактор оказват влияние върху количеството на търсенето и предлагането. Необходимо е да познава силата на това въздействие. Мярката на чувствителността на пазара се нарича *еластичност* и се измерва обикновено в проценти. От всички променливи, влияещи върху търсенето и предлагането, изменението в цените е от най-голямо значение и към него оценителят проявява най-голям интерес.

Еластичността на търсенето спрямо цената (ценовата еластичност на търсенето) е измерител на степента, в която количеството на търсенето реагира на изменението в цената. Определя се по формулата:

$$E_d = \frac{Q_d \%}{p \%} (-1),$$

където:

$Q_d \%$ - изменение на търсеното количество в проценти;

$p\%$ - изменение на цената в проценти.

Отрицателният знак на ценовата еластичност на търсенето се дължи на обстоятелството, че търсеното количество и цената се движат в различни посоки. За да се получи положителна величина, отношението се умножава по минус единица.

Три икономически сили влияят върху еластичността на търсенето на земя спрямо цената и се определят като принципни положения на търсенето:

- *ценова еластичност на търсенето на крайната стока* - при равни други условия колкото по-еластично е търсенето на крайната стока, толкова по-еластично е търсенето на съответния фактор и обратно;
- *свобода на заместването* - колкото по-голяма е възможността да заменим един фактор с друг при промяна на цените, толкова търсенето е по-еластично;
- *значимост на фактора* - определя се от дела на разходите за този фактор от общите разходи за фактори за производство. Колкото по-голям е делът, толкова по-еластично е търсенето на фактора за производство спрямо цената му. Това е така защото увеличението на разходите увеличава цената на крайната стока. От това следва свиване на търсенето на стоката, а от там и търсенето на фактора.

Търсенето на земеделски имоти е нееластично ($E_d < 1$). То е свързано с действието на закона за намаляващата възвръщаемост.

Еластичността на предлагането спрямо цената (ценовата еластичност на предлагането) е количествен измерител на реакцията на предлагането спрямо изменението в цената. Формулата е аналогична:

$$E_s = \frac{Q_s \%}{p \%},$$

където:

$Q_s \%$ - изменение на търсеното количество в проценти;

$p\%$ - изменение на цената в проценти.

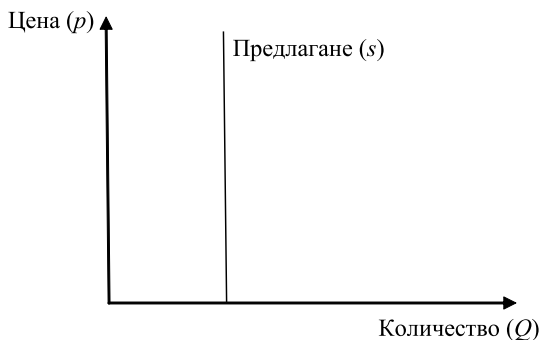
В зависимост от степента на чувствителност между двата параметри стоките се класифицират в три групи:

- **стоки с еластично търсене или предлагане** - когато на един процент изменение на цената съответства повече от един процент изменение на търсеното количество ($E_d > 1$ и $E_s > 1$)

- **стоки със симетрична еластичност на търсенето и предлагането** – когато на един процент изменение на цената съответства един процент изменение на търсеното количество ($E_d = 1$ и $E_s = 1$);

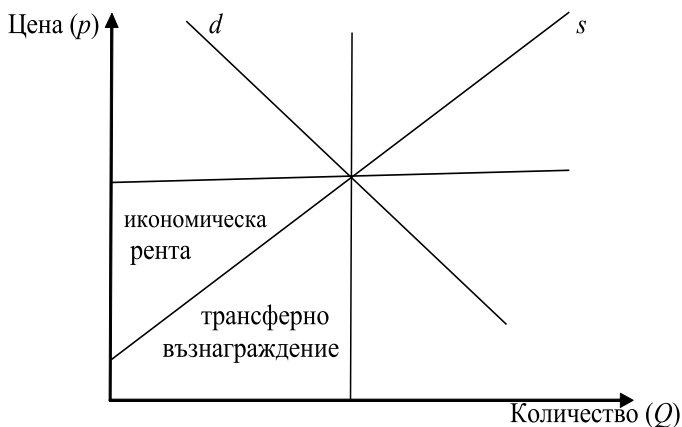
- **стоки с нееластично търсене или предлагане** - когато на един процент изменение на цената съответства по-малко от един процент изменение на търсеното количество ($E_d < 1$ и $E_s < 1$).

Различните качества и местоположение на земеделските имоти правят еластично или нееластично предлагането. При имот с уникални качества предлагането е абсолютно нееластично, т. е. не реагира на промяната в цената (фигура № 2.4.). Причината е ограниченият размер на тези имоти.



Фиг. 2.4. Ценова еластичност на предлагането на имоти с уникални качества

Земеделските имоти често не се използват от собственика и се предоставят под наем. Наемът се използва за оценка на имотите. За това е важно да се познава следната тяхна особеност – формирането на факторен доход, който се състои от две части: (фигура 2.5.)



Фиг. 2.5. Разпределение на дохода между трансферно възнаграждение и икономическа рента

- *трансферни доходи* - сумата, която факторът носи от текущата употреба. Наемодателят трябва да плати тази сума, за да задържи фактора в употребата му и да предотврати придвижването му към друг вид дейност;

- *икономическа рента* - всяко превишаване над трансферното възнаграждение (доход) се нарича "чиста икономическа рента. Използва се понятието "чиста икономическа рента, за да се разграничи от популярното разбиране на рентата като икономическа реализация на собствеността при наемните отношения. Само уникални качества, дадени или придобити от производствения фактор, са основание за присвояване от собственика на чиста икономическа рента. Разграничаването на двете понятия има значение и от гледна точка на ефективността при разположението и използването на производителните сили, а също предопределя една или друга рентабилност при движение на факторите и промени във

възнаграждението им. Например, чиста икономическа рента се получава от земята в резултат на уникалното ѝ качество - почвено плодородие. При промяна на кривите на предлагането и търсенето се променя и пропорцията между трансферното възнаграждение и икономическата рента. Важно значение в тази връзка има и отчитането на оскъдността на фактора, която подсказва, че при всяко следващо негово използване, цената му и носената икономическа рента биха нараствали.

Познаването на факторния доход помага на оценителя правилно да прилага инвестиционния метод, основаващ се на наемната стойност, която е свързана с трансферното възнаграждение.

Освен посочените факторите, които влияят на търсенето и предлагането съществуват и други, свързани с пазара на земеделски имоти са:

- *Трайността на земеделските имоти.* Трайността на стоките се определя от продължителността на живот. В зависимост от нея те са трайни и нетрайни стоки. Земеделският имот е трайна стока. Това определя две важни за оценяването обстоятелства: първото, неговият живот може да бъде разделен и продаван на части и второто, дължината на живот определя получаването на поток от бъдещи ползи. Посочените особености са причина за съществуването на два вида пазари - инвестиционен (за покупка и продажба) и за ползване (наемане). Данните от първия вид пазар се използват при прилагането на сравнителния метод, а данните от втория – за инвестиционния метод.
- *Качествените характеристики* са една от причините за различните равнища на пазарните цени. Всеки земеделски имот е неповторим и имотите не са абсолютни заместители един на друг. В зависимост от техните качества селскостопанските производители мотивират решенията за отглеждане на различни култури. Изборът на отглежданите култури води до формиране на различни приходи, доходи, производствени разходи, което обстоятелство има значение при прилагането на подхода на доходите.

- *Местоположението* на имота има значение. То е свързано с: топографията (в равнинен, хълмист, планински район); изложението (северно, южно, източно, западно и т.н.); близост до населено място (близо до голямо, средно или малко населено място); техническата инфраструктура (път, воден източник и други). Изборът на местоположението е ограничен, тъй като размерът на земеделските земи е ограничен. Доброто местоположението създава условия за предимства и развитие на ефективно земеделие.
- *Трудната ликвидност*. Продажбата и покупката на земеделски имот е сравнително бавен и често сложен процес. В последните години в развитите Европейски страни ликвидността се повишава чрез разделяне на имотите на части. В нашата страна са определени норми за делимост на имотите. Не се допуска разделянето на нивите на части, по-малки от 3 декара, на ливадите на части, по-малки от 2 декара, и на лозята и овощните градини на части, по-малки от 1 декар (Закон за наследството, чл.72).
- *Ограниченият размер на земеделските земи* влияе на равновесната цена. Той предопределя и непрекъснатото повишаване на рентата, като резултат от нарастващите изисквания към този фактор на производство. Трансформацията на поземлените участъци от едно към друго използване са доста капиталоемки и това ограничава изборът на вариант за използване. Валидна е и обратната зависимост - наличието на достатъчно земеделски земи прави относително по-евтино екстензивното земеделие. Ограничеността на земеделските земи е свързана с въпроса за нейното рационално използване и за вторичните ефекти при него, особено когато те са отрицателни. Например, ако предоставянето на земеделски участък за строителство на химически завод удовлетворява собственика, то съседите му по поземлени участъци едва ли са доволни, че около имотите им се изхвърлят отровни пушеци. За останалите собственици се свежда до минимум полезността

на собствените им имоти. Ето защо начинът на използване на съседните имоти може да повишава или намалява стойността на земеделския имот.

Пазарът на земеделски имоти няма географска локализация - земеделските имоти се продават надлъж и нашир в страната, но има достъпност до данни за пазара, тъй като е създадена Система за агропазарна информация, която регистрира извършените сделки със земеделски имоти. Данните са ключът към оценката на имотите по сравнителния метод.

Оценителят трябва добре да познава пазара на земеделски имоти, за да може:

- Да извърши събирането, анализа и оценката на пазарните данни (цена и наемна стойност) за сравнимите обекти, които използва при извеждането на стойността на имота.
- Да обоснове получените резултати при оценката на имота.

2.3. Принципи на оценяване

Необходимо е да се познават принципите, които лежат в основата на методите за оценка, за да се разберат целите, методите и процедурите за нейното извършване. Това са:

- *Принцип на заместването*, който е в основата на процеса на оценяване. Просто казано, човек е склонен да приеме, че стойността на имота се определя от разходите за придобиване на имот със същата полезност, наречен заместител. Продавач на имот посочва, че цената му е 9000 лева. Купувачът може да закупи заместител за 8500 лева. Следователно стойността на имота на продавача е 8500 лева. Защо се разминават мненията на продавача и купувача за цената? Всеки човек иска да получи повече и да даде по-малко, изхождайки от своя ограничен интерес, но се сблъсква със същото пазарно поведение. Продавачът иска да продаде на по-висока цена,

купувачът да купи на по-ниска цена. Компромисът е единственият изход от конфликта на интереси на хората. Хората достигат до компромиса благодарение на рационалното си поведение и възможността да правят сравнения.

- *Принцип на най-доброто използване.* Необходимо е да се определи използване на имота, което да осигурява най-висока възвръщаемост на имота, но при спазване на определени изисквания. Прилагането на този принцип е гъвкаво. Доброто използване отразява мнението на оценителя. С времето то може да се променя. Оценителят прилага четири условия при определянето на най-доброто използване на имота: допустимо по закон; физически възможно; икономически осъществимо; най-продуктивно използване (най-високи бъдещи доходи). Определянето на най-доброто използване включва оценка на мотивите на потенциални купувачи, съществуващото ползване на имота, потенциалните ползи за собственика, пазарните условия, влиянието върху околната среда. Те носят информация за заключенията на стойност на оценявания обект.
- *Принцип на скритата производителност.* Той е в тясна връзка с принципа за най-доброто ползване. При вземането на решението на оценителя за него има субективизъм. Най-доброто ползване трябва да се намери на база на вариантността, т.е. разработването на достатъчно на брой варианти.
- *Принцип на прогресията.* Стойността на по-малко ценен имот може да бъде повишена чрез обединяване с други подобни обекти с по-висока стойност.
- *Принцип на регресията.* Стойността на имот с по-голяма ценност при съществуването на връзка с обекти с много по-малко ценност.
- *Принцип на конкуренцията.* Конкуренцията е феноменът на пазарната икономика. Тя е взаимодействието на пазарните агенти (продавачи и купувачи), при което всеки участник се стреми да реализира своите интереси, независимо от другите

участници. Изпълнява три основни функции, които имат значение за процеса на оценяване на имоти:

- *информационна* - активното взаимодействие на пазарните агенти в конкурентната борба информира хората за съотношението между търсенето и предлагането, като база за вземане на решения;
- *стимулираща* - всеки участник в конкурентната борба се стреми към подобряване на пазарните си позиции. Това може да доведе до увеличаване на предлагането, което води до по-ниски продажни цени;
- *контролираща* - многовариантността на пазарния избор, създадена от конкуренцията, въвежда индиректен контрол върху пазарното поведение.
- *Принцип на очакването.* Стойността на имота е свързана с очакваните бъдещи ползи, които ще бъдат получени от имота. Ето защо оценителите определят настоящата стойност на имота като изхождат от бъдещите доходи. Това е в основата на подхода на доходите за оценяване.
- *Принцип на приноса (вноската).* Подобрението на имота се остойностява пропорционално на неговия принос към стойността на целия имот или трябва да е ясно с колко се намалява стойността на имота, ако липсва подобрението. Максимални стойности за имота се постигат, когато подобренията в него водят до най-висока възвръщаемост, съизмерима с инвестицията.
- *Принцип на съответствието.* Приема се, че максималната стойност на имота се реализира, когато има хармония или са съвместими терена и подобренията върху него. Нормативните документи помагат на потребителите за стандартите за съответствие.
- *Принцип на климата.* Икономическите, екологичните и социалните сили и държавното управление влияят върху всички пазари, особено на недвижими имоти. Всичко това води до промени в изходните данни за оценяване. В зависимост от тенденциите, които съществуват в търсенето те

засягат отделните имоти, квартали и т.н.. Оценител трябва да познава тенденциите и е чувствителен към промените в условията, които влияят върху стойността на имотите.

- *Принцип на търсенето и предлагането.* При пазарната икономика всеки иска да получи повече – продавачът да продаде на по-висока цена, купувачът да плати по-ниска цена и да получи повече, но рационалността в поведението им дава възможност да се срещнат техните интереси. Цената на имота се определя от търсенето и предлагането. Тя се променя при тяхната промяна, но не непременно пропорционално на тях. Тя е в основата на пазарния подход. Оценителят трябва да познава връзката между търсене, предлагане и цена на стоката, за да може да анализира данните получени при проучване на пазара.
- *Принцип на баланса.* Стойността на имота се създава и поддържа, когато контрастиращи, противостоящи и взаимодействащи негови елементи са в равновесие или баланс. Правилната им комбинация повишава стойността, дисбалансът я намалява. Балансът се създава при развитието на имота, осигуряващо най-доброто му използване.
- *Принцип на четирите етапа на жизнения цикъл.* Всички имоти се характеризира с четири отделни етапа: растеж, стабилност, спад, и съживяване, т.е. те следват модела на растеж и спад. Съживяването на имотите може да произтече от организирани правителствени програми или като резултат от промяна на предпочитанията на отделните купувачи. Повечето имоти остават в етапа на стабилност в продължение на много години с едва забележим спад, тъй като подновяването им става по същество един непрекъснат процес.
- *Принцип на оптималния размер.* За всеки имот има оптимална площ в зависимост от неговото предназначение. Твърде големият или малък размер намаляват стойността на имота. Недостатъчният размер може да не създаде условия, необходими за най-доброто ползване на имота (недостатъчна

работна дължина, осигуряваща ефективно използване на селскостопанската техника).

- *Принципа на уникалността.* Всеки недвижим имот е уникален и няма два напълно идентични обекти. Оценката трябва да отчита всички характеристики на имота.
- *Принципа за целенасоченост.* Определя се цел на оценката и тя трябва да бъде съобразена с нея.
- *Принципа на относителност.* Оценката се определя към определен момент, защото стопанската ситуация, при която се използва земеделския имот, се променя непрекъснато. Тя влияе върху данните, на които се стъпва в процеса на оценяването и затова оценката има временен характер.
- *Принципа на ефикасност.* Оценката на земеделските имоти се прилага за решаване на редица практически въпроси – продажби, покупки, ипотeki, застраховки и други.
- *Принципа на правдоподобност.* Всяка оценка има субективен характер. Независимо от това тя трябва да отразява не само особеностите на земеделския имот и икономическата ситуация, но да бъде коректно, аргументирано и професионално направена.

Принципите на оценяване са свързани със законите, които регулират пазарните отношения, които са разгледани в предходната точка.

2.4. Инвестиции в земеделски имоти

Най-общо инвестициите се определят като парични средства за придобиване на активи, които осигуряват получаване на доход и нарастване на капитала. Това са положителни резултати за инвеститора в течение на един продължителен период от време. Според вида на активите, в които се влагат паричните средства, инвестициите се подразделят на:

а) инвестиции в реални активи, които са материални (земя, сгради, съоръжения, машини, запаси от суровини и други) и нематериални (патенти, търговски марки, ноу-хау, програмни продукти и други).

б) инвестиции във финансови активи: банкови депозити и ценни книжа (акции, облигации, опции, фючърси).

в) инвестиции в персонала.

Придобиването на активи е с цел получаване на доход (лихви, дивиденди, наем) и/или прираст на капитала. При закупуване на акции на една компания, инвеститорът очаква всяка година да получава дивиденди и цената на акцията да се повишава. Възвръщаемостта, която се получава от инвестицията, е комбинация от дохода (дивидентите) и повишаването на цената на акцията (прираст на капитала).

Какво се очаква от инвестиция в земеделски имот? Тя носи две неща на инвеститора: доход от имота и стойността на имота да нарасне с течение на времето. Следователно възвръщаемостта, която получава инвеститорът, е комбинация от дохода и повишаването на цената на имота, т.е. точно както е при акциите.

При акциите инвеститорът се интересува от: дивидента и стойността на акцията и при земеделските имоти от: дохода от наем и капиталната стойност.

2.5. Стойност на парите във времето

Известно е, че парите са толкова по-ценни, колкото по-рано се притежават. Това е така, защото те могат да нарастват във времето. Интересите на всички собственици на капитали са свързани с бъдещата доходност. Обикновено тя се свързва с различни форми - лихви, дивиденди, печалба от стопанска дейност, които осигуряват прираст на капитала. Инвестираните пари имат две стойности по отношение на времето: *настояща (сегашна, съвременна) стойност (PV)*, отнасяща се за настоящия момент и *бъдеща стойност (FV)* - за бъдещ момент.

Бъдещата стойност, когато се определя за период една година, се използва простата лихва:

$$FV = PV * (1 + i) ,$$

където:

i - годишен лихвен процент.

При период по-дълъг от една година формулата е:

$$FV = PV * (1 + i)^n,$$

където:

n - брой години.

Изразът $(1 + i)^n$ се нарича сложнолихвен фактор или фактор бъдеща стойност.

При различни лихвени проценти бъдещата стойност се изчислява по формулата:

$$FV = PV * (1 + i_1) * (1 + i_2) * \dots * (1 + i_n),$$

където:

$i_1, i_2, \dots, i_n$ – годишни лихвени проценти през отделните години.

При случаи, когато плащанията не са годишни и периодът е по-кратък (месец, тримесечие и т. н.), бъдещата стойност е:

$$FV = PV * \left(1 + \frac{i}{m}\right)^{m*n}$$

където:

m - брой на олихвяванията през годината

Съществува и обратната задача – да се определя сегашната стойност на бъдещи стойности на капитала.

Съвременната стойност е:

$$PV = FV * (1 + i)^{-n} = FV * \frac{1}{(1 + i)^n}$$

Реципрочната стойност на сложнолихвения фактор се нарича дисконтов фактор (DF), който е:

$$DF = \frac{1}{(1 + i)^n}.$$

Той свързва настоящето и бъдещето в посока обратна на естественото течение на времето и отговаря на въпроса „Каква настояща сума е необходима за инвестиране при зададен прираст на

капитала и времеви период за достигане на известна бъдеща стойност на капитала?“. За целите на оценката i се нарича норма на дисконтиране и символизира цената на алтернативните възможности за инвестиране, т.е. доходът, който може да се получи от алтернативна инвестиция със същия или сходен риск. Поради това тя се приема като минимално изискуема възвръщаемост на инвестиция.

Дисконтовият фактор осъвременява бъдещи парични стойности за определен момент. За приближаване към инвестиционната практика трябва да се определя съвременната стойност на поредица от бъдещи парични потоци (CF_{PV}), които инвеститорът очаква:

$$CF_{PV} = \frac{CF_1}{DF_1} + \frac{CF_2}{DF_2} + \dots + \frac{CF_n}{DF_n} \quad , \quad \text{или}$$

$$CF_{PV} = \sum_{n=1}^n DCF_n$$

CF_n парични потоци от $n^{\text{тия}}$ период

DCF_n – дисконтирани парични потоци

При равни бъдещи парични потоци $CF_1 = CF_2 = \dots = CF_n$ формулата се преобразува:

$$CF_{PV} = \frac{CF_1}{1+i} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+i)^n} \quad \text{или}$$

$$CF_{PV} = CF_1 * \left[\frac{1}{1+i} + \frac{1}{(1+i)^2} + \dots + \frac{1}{(1+i)^n} \right]$$

След преобразувания на израза в скобите се получава:

$$\frac{1}{1+i} + \frac{1}{(1+i)^2} + \dots + \frac{1}{(1+i)^n} = \frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i} = \frac{1 - DF}{i} = AF \quad .$$

AF се нарича анюитетен фактор.

Дисконтовият фактор намалява при увеличение на периодите за дисконтиране. Следователно той влияе все по-малко върху стойността на анюитетния фактор. Когато $n \rightarrow \infty$, т.е. има безкрайно удължаване на периода за получаване на парични потоци, DF (дисконтовият фактор) се приближава към нула и може да се пренебрегне. Така, че съвременната стойност на такъв вечен доход се получава чрез разделянето му на дисконтовата норма:

$$CF_{PV} = \frac{CF_P}{i}$$

Сложнолихвените, дисконтовите и анюитетните фактори са основните инструменти при оценката на привлекателността на инвестициите. Оценителите често използват величина, производна на доходността, която се нарича години на откупуване и се отнася за времето за възстановяване на инвестицията от дохода от имота. Изчислява се по формулата:

$$T = \frac{1}{i}$$

2.6. Доход (наем) от земеделския имот

Наемът е основен стимул за ефективно използване на поземлените ресурси и се определя от съотношението на пазарните сили. Той отразява особеностите на производството, обръщението и разпределението. Всички фактори, влияещи върху търсенето и предлагането на земеделски имоти, се проявяват тук. Наемът е форма за икономическа реализация на собствеността върху земята. Неплащането на цена за дадени участъци земи би довело до хищническа експлоатация и нарушаване на равновесието в природата. Освен това отсъствието на личен интерес разрушава ресурса. Ето защо липсата на собственост и наем е едно голямо зло за цялото общество. Как трябва да се третира наемът? - като производствен разход, или като резултат от реализацията на създадената стока с помощта на

Наемът се заплаща от наемателя на собственика. Обикновено собственикът се стреми да получи най-добрия наем. Това е така, защото той определя дохода на собственика и е основен при определяне на капиталната стойност на имота. Всеки собственик се стреми да подпише договор с възможно най-дълъг срок, за да си подсигури дохода от имота и по този начин да получава дългосрочен паричен поток. До изтичането на договора имотът се използва и няма да остане празен. Неизползваният имот не носи доход. Сигурността на дохода е много важна за инвеститора и се определя от срока на договора за наем и от платежоспособността на наемателя, който е гарантирал, че ще заплаща наема според условията на договора.

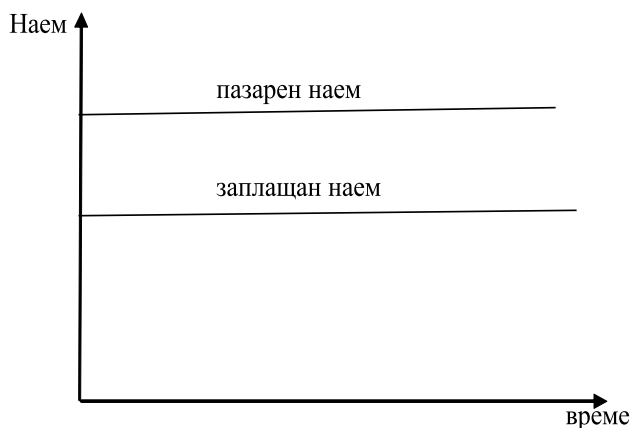
Наем

заплащан наем = пазарен наем

время

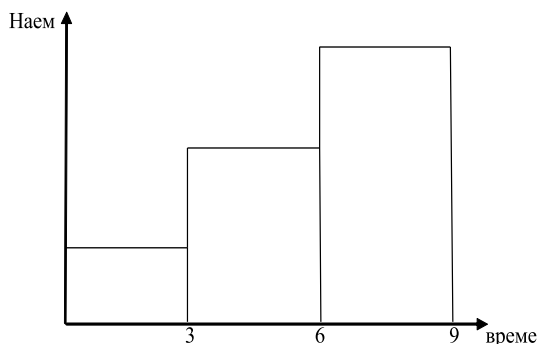
48

Възможно е заплащаният наем да е по-нисък от пазарния (фигура № 2.7.).



Фиг. 2.7. Пазарен е заплащан наем

Ето защо друг ключов момент от договора е клаузата за преразглеждане на наема. Тя дава възможност на собственика в бъдещ момент да коригира наема и да го доближи до пазарния. Преразглеждането на наема се прави толкова често, колкото са се договорили страните в договора за наем. Например, какво се случва, ако наемният договор е сключен за 9 години и срокът за преразглеждането на наема е 3 години? При сключването на наемния договор наемателят заплаща пазарния наем на земеделския имот и през следващите три години продължава да заплаща уговорената сума. След това наемът се преразглежда и наемателят трябва да заплаща пазарния наем в дадения момент. Този процес се повтаря на всеки три години до изтичане на договора (фигура № 2.8.).



Фиг. 2.8. Преразглеждане на наема на всеки три години

За собственика е важно да бъде включена клауза за преразглеждане на наема, защото това е възможността наемът да се изравни с пазарния. Последното е необходимо по две причини:

- Реалната стойност на парите се променя във времето, обикновено намалява поради инфлацията, собственикът на имота иска реалната стойност на дохода да не се променя във времето;
- При стабилен пазар на земеделските имоти, наемите ще растат всяка година и собственикът иска да се възползва от това повишение на наемната стойност.

Нарастването на наема е основно за инвестицията на земеделски имот, тъй като в повечето случаи води до повишаване на капиталните стойности.

Познати са брутен и нетен наем. Брутният наем от един земеделски имот е максималният наем, при който може да бъде отдаден имота под наем. Нетният наем (NR) се получава като разлика между брутният наем и разходите за имота (ремонт, данъци, застраховки, управленски разходи).

В нашата страна са развити арендните (наемни) отношения след възстановяването на собствеността върху земеделските земи на бившите собственици. Това даде възможност за отделяне на

собствеността на земеделските земи от тяхното стопанисване. Допълнителни причини за съществуването на арендата са:

- дребни и разпокъсани имоти. Дребното земеползване предполага примитивно производство, което води до ниски добиви, скъпа и неконкурентна земеделска продукция;
- собственици, които живеят далеко от населените места, в чиито землищата притежават земя и нямат желание да обработват земята;
- собственици, които нямат финансови средства за закупуване на капитал, за да се занимават със земеделие;
- собственици, които са в нетрудоспособна възраст и не могат да работят.

Тези собственици предоставят земеделските си имоти на други лица, които да ги обработват, т.е. имотите се арендуют (наемат).

Основното предимство на арендата е, че собственикът запазва собствеността върху имота, тъй като го преотстъпва за стопанисване за определен период от време и срещу заплащане. Нормативният документ, регламентиращ арендните отношения, които са икономическите отношения между собственика и арендатора, е Закона за арендата в земеделието. Елементи на арендата са: аренден договор; обект на арендата; арендодател; арендатор; аренден срок и арендно плащане.

Арендните плащания в селското стопанство в нашата страна през 2013 г. са дадени в таблица № 2.1.

Таблица № 2.1.

Арендни плащания през 2013 година по области

Област	Рента
Благоевград	1-2400 лв./дка; 10-200 лв./годишно; натура
Бургас	2-100 лв./дка; 10-80 кг/дка; 10% от средния добив
Велико Търново	1-74 лв./дка годишно
Варна	10-20 лв./дка; 20-30% от средния добив
Видин	5-50 лв./дка; 10% от средния добив; 30-50 кг/дка пшеница

Враца	8-30 лв./дка; 60-70 кг/дка зърно
Габрово	3-28 лв./дка; 5-25% от средния добив
Добрич	20-100 лв./дка; 30-35% от продукцията; 30% от год. печалба
Кърджали	1-590 лв./дка по договаряне
Кюстендил	1-200 лв./дка; 1-20% от получената продукция; 15-70 кг/дка зърно; 20-50 кг/годишно
Ловеч	1-26 лв./дка; 100 кг/дка сливи
Монтана	3-310 лв./дка
Пазарджик	3-1380 лв./дка по договаряне; 50 кг/дка зърно
Перник	10-60 лв./дка; 30-50 кг/дка; 30 кг/дка картофи; 10% от средния добив
Плевен	18-80 лв./дка
Пловдив	1-8325 лв./годишно; 5-200 лв./дка; 5-25% от средния добив; 30 кг/дка грозде; 50-100 кг/дка пшеница; 10-150 кг/дка зърно; 10-120 кг/дка
Разград	7-73 лв./дка
Русе	22-98 лв./дка
Силистра	9-165 лв./дка по договаряне
Сливен	10-100 кг/дка; 10-2190 лв/годишно; 10-100 кг/дка зърно; 100 кг/дка пшеница; 60 кг/дка череши; 10- 30% от ср.добив
Смолян	5-674 лв./дка по договаряне
София –окръг	1-100 лв./дка; 20-100 кг/дка картофи
София -град	13-50 лв./дка
Стара Загора	4-120 лв./дка; 4-100 кг/дка; 50-80 кг/дка зърно; 50-100 кг/дка пшеница
Търговище	8-48 лв./дка; 40-100 кг/дка

Хасково	1-80 лв./дка; 5-77 кг/дка; 50-70 кг/дка пшеница; 80 кг/дка грозде
Шумен	10-156 лв./дка; 10-15% от средния добив
Ямбол	20-80 кг/дка; 10-20% от средния добив; 6-43 лв/дка

Данните показват, че арендните плащания се определят по различни наемни системи от фиксиран до пропорционален наем и се заплащат в натура, пари или комбинация от тях. Това разнообразие води до трудно определяне на наемната стойност на земеделските имоти.

Всеки собственик на земеделски имот се интересува за какъв период се възвръща инвестицията, направена от него. За това се разглежда в следващата точка възвръщаемостта и риска от инвестиции в земеделски имоти.

2.7. Възвръщаемост и риск на инвестицията в земеделски имот

Доходът от земеделския имот се състои от две части:

- **Доход (наем)** – това е периодичният годишен нетен паричен поток (доход) NR , който инвестицията може да донесе в дългосрочен план. Инвеститорите при влягането на парични средства мислят за него. Измерителите на възвръщаемостта съпоставят този доход с цената на земеделския имот (покупната цена или настоящата пазарна стойност). Обикновено се изчислява годишна възвръщаемост при всички рискове (i) по следната формула:

$$i = \frac{NR}{p},$$

където:

p – цена на недвижимия имот, лева.

Годишна възвръщаемост при всички рискове (i) зависи от: безрисковата норма на възвръщаемост (i_f), която се приема обикновено лихвеният процент на дългосрочните държавни ценни книжа, който е

гарантиран от държавата; норма, която отчита допълнителния или браншовия риск на инвестицията (i_d) и норма, която отчита специфичния риск, свързан с особеностите на земеделския имот (i_s) или

$$i = i_f + i_d + i_s$$

- **Капиталов доход (загуба)** – това е вторият компонент на доходността. Той е свързан с нарастването или свиването на стойността на земеделския имот във времето. Определя се като разлика между неговите стойности в началото и в края на годината. Капиталовият доход се определя по формулата:

$$\Delta CV = CV_2 - CV_1,$$

където:

ΔCV – капиталов доход (загуба), лв.

CV_1 – капитална стойност на имота в началото на годината, лв.

CV_2 – капитална стойност на имота в края на годината, лв.

Сумата на двата компонента е общата доходност:

$$\text{Обща доходност} = NR + \Delta CV$$

Освен наемът от земеделския имот се променя и неговата капитална стойност. Инвеститорите имат склонност да се фокусират върху компонента на дохода, а не върху общата доходност, което може да доведе до момент, в който те считат, че реализират приемлива доходност, а това всъщност да не е така.

Пример: В началото на 2013 г. инвеститор влага в земеделски имот 200 000 лева. В края на годината имотът е донесъл доход от 17 000 лева от наем. Капиталовата стойност на имота в края на годината е 175 000 лева, поради падащия капиталов пазар. В случая капиталовата загуба ($\Delta CV = - 25\,000$ лева) надвишава дохода ($NR = 17\,000$ лева), което е води до отрицателна обща доходност ($- 8\,000$ лева) за този едногодишен период.

При земеделските имоти капиталовият доход може да се формира не само под въздействие на пазара, но и в резултат на влягане на допълнителни средства (инвестиции) за изграждане на хидромелиоративни системи, съоръжения за борба с ерозията, и други. Комбинацията от получавания наем и повишаването на капиталната стойност на имота определят общата възвръщаемост (***R***). За инвеститорите в земеделски имоти този показател е важен за вземане на решение за влягане на пари и се определя по формулата:

$$R = \frac{CV_2 - CV_1 - I + NR}{CV_1}$$

където:

I - инвестиционен разход в имота през година, лева.

Наемът е динамична величина. Пазарът на земеделски имоти може да коригира възвръщаемостта при всички рискове в отговор на очакванията за бъдещ ръст и спад на наема. Оценителят трябва да знае, че при добри перспективи за ръст на наема има ниска възвръщаемост при всички рискове, а при лоши перспективи за ръст на наема има висока възвръщаемост при всички рискове.

Много често реализираната доходност не съвпада с очакваната. Рискът и възвръщаемостта вървят ръка за ръка при инвестирането. Рискът е вероятността действителните резултати на една инвестиция да се различават от очакваните. Това отклонение може да бъде както в положителна посока, така и в отрицателна. Инвеститорите се притесняват от възможността реалните резултати да се разминават с очакваните в негативна посока. В колкото по-големи граници варират очакваните резултати за доходността, която е възможно да се реализира, толкова рискът е по-висок. Инвеститoрът се мотивира да закупи определен земеделски имот само, ако очакваната доходност от него е достатъчно висока, за да оправдае риска. Той трябва да знае, че очакваната доходност може да бъде, но може и да не бъде реализирана. Източниците на риск се формират под влияние на *външни фактори*, обусловени от: икономически фактори (промени в лихви, инфлация и др.); екологически фактори (нови нормативни документи за защита на околната среда) и законодателството (нови

закони, нови наредби, търговски бариери) и други и *вътрешни фактори*, обусловени от условия в стопанската единица - управление, вид на стопанска дейност, маркетинг и други.

При вземане на решение за инвестиране в земеделски имоти се отчитат още следните видове рискове:

- **Пазарен риск** - дължи се на промени в общото състояние на капиталовия пазар. Всички земеделски имоти са изложени на този риск.

- **Бизнес риск** – зависи от характера на бизнеса, който се извършва в него. Компаниите в сектора на земеделските имоти изпитват значителни трудности при силно намаление на инвестиционна активност.

- **Лихвен риск** - изменението във възвръщаемостта на активите, дължащо се на промени в лихвените равнища.

- **Инфлационен риск** – свързан е с възможността покупателната сила на парите да намалее. Нивото на инфлацията не може да се прогнозира точно винаги. Този риск е свързан с лихвения риск, защото лихвените нива по правило се увеличават с увеличаването на инфлацията. В този случай кредиторите търсят допълнителна доходност, която да компенсира намалението на покупателната способност на отпуснатите средства на заем.

- **Финансов риск**–произтича от използвания източник на финансиране на стопанската единица. Колкото по-голяма е пропорцията на активите, финансирани с дългови инструменти (в сравнение с частта финансирана със собствен капитал), толкова по-висок е финансовият риск.

- **Ликвиден риск** – свързан е с начина на трайно ползване на земеделския имот. Актив, който може бързо да бъде купен или продаден без съществена загуба в стойността се счита за ликвиден. Земеделските имоти, както се посочи по-горе, са трудно ликвидни и при тях ликвидният риск е висок.

- **Валутен риск** – изразява се в несигурността във възвръщаемостта на инвестициите, след деноминирането им от чуждестранната към местната валута. Причината е колебанието във валутните курсове (стойността на валутата). Валутният риск придоби

нарастващо значение с тенденцията за глобализиране на инвестиционната сцена, тъй като непрекъснато се увеличава участието на чуждестранни активи;

- **Държавен риск**—познат е и като политически риск, е един от важните рискове за съвременния инвеститор. С увеличаването на лицата, инвестиращи в чужбина, както директно, така и индиректно, нараства и необходимостта икономическата и политическа стабилност на съответните страни да бъдат следени.

Освен това инвестиционен риск включва две части:

- **специфичен риск** - частта от риска, която се елиминира чрез съставянето на инвестиционен портфейл от недвижими имоти;

- **систематичен риск** - частта от риска, която не може да се елиминира чрез съставянето на инвестиционен портфейл от имоти.

Земеделските производители често притежават портфейл от имоти. Портфейлът от имоти, при който се постига пълно елиминиране на компонента на специфичния риск, е добре диверсифициран инвестиционен портфейл. Имотите участват само със своя системен риск.

Много е важно да се разграничат пазарният и уникалният риск. Първият произтича от несигурността на пазара и е свързан с несигурността на получаването на бъдещите парични потоци. Вторият зависи от предназначението и особеностите на имота. Пазарният риск на всеки имот се измерва с неговия бета коефициент (β), който показва с колко се променя възвръщаемостта на имота при 1% промяна на портфейла. В зависимост от стойностите на бета коефициента съществуват:

- Безрисков недвижим имот при $\beta = 0$;
- Рисков недвижим имот при $\beta > 1$;
- По-малко рисков имот при $\beta < 1$.

Инвеститорите определят очакваната възвръщаемост (r) от имота си по формулата:

$$r = r_f + \beta(r_m - r_f)$$

където:

r_f - безрисковата възвръщаемост;

$(r_m - r_f)$ - рискова премия, която зависи от $\beta_{та}$ на имота;

r_m – пазарна възвръщаемост.

Рискът произтича от това, че инвеститорът не знае какво ще се случи в бъдеще. Всичко има вероятностен характер.

Взаимоотношенията между възвръщаемост и риск се характеризират със следните особености: при липса на риск инвестицията носи някакъв минимален доход, наречен “доход от безрисковата инвестиция”; колкото по-голям е рискът, толкова по-висок е доходът от инвестицията; колкото по-несигурно е получаването на дохода от инвестицията, толкова по-голям е рискът. При рисковите инвестиции трябва да се изплати допълнителен доход на инвеститорите за носения от тях риск. Стойността на риска при тях се дели на две съставки - безрискова норма и премия за носения риск.

Инвестициите в земеделски имоти са рискови. Рискът при тях е свързан с несигурността при получаването на бъдещите доходи от направената инвестиция. Факторите, влияещи силно върху риска от инвестициите в земеделски имоти, са:

- несигурността на бъдещите доходи от тях;
- степента на изменение на очакваните доходи от тях;
- времето на възвръщане на инвестицията, чрез очакваните доходи от нея;
- трудната ликвидност;
- потенциално неизпълнение на задълженията на наемателя.

При инвестиране в земеделски имот се получава начална доходност от него при всички рискове. За оценителя тя не е важна, а интерес представлява общата възвръщаемост, която трябва да е съпоставима с възвръщаемостта на ценните книжа. Например, ако началната доходност на инвестицията в земеделски имот е 7%, на облигацията е 8%. Допълнителният коефициент на риска, свързан със земеделските имоти е 2% и общата възвръщаемост е 10% за имота.

Всички зависимости между възвръщаемостта и риска, които са разгледани, намират приложение при оценяването на земеделски имоти, за да може да се достигне до тяхната реална стойност.

Трета глава

ПОДХОДИ И МЕТОДИ ЗА ОЦЕНКА НА ЗЕМЕДЕЛСКИ ИМОТИ

3.1. Пазарен подход. Сравнителен метод.

3.1.1. *Обща схема на сравнителния метод*

Сравнителният метод намира най-широко приложение при оценка на недвижимите имоти, в т. ч. и при земеделските, защото е основан на пазарната цена. Стойността на имота по сравнителния метод отчита най-добре условия на пазара на земеделски имоти и се използва навсякъде, където е възможно. При него оценителят се стреми с помощта на различни аналитични имитационни методи предварително, т. е. преди сделката, да определи пазарната стойност или областта на нейните допустими изменения от гледна точка на продавача и купувача при отчитане на условията на конкуренция.

Схемата на сравнителния метод е:

$$\text{пазарна цена на продадения имот} \pm \text{ценови корекции} = \text{стойност на оценявания имот}$$

Последователността на работа при прилагане на сравнителния метод е следната:

- Изследване на пазара на земеделски имоти;
- Събиране, проверка и анализ на данни за подбрани сравними обекти;
- Сравнение на данните за подбраните сравними обекти, въвеждане на корекции в пазарните им цени и определяне на стойността на имота.

3.1.2. *Изследване на пазара на земеделски имоти*

За прилагането на сравнителния метод са необходими пазарни данни за сделки, при които са продадени подобни имоти. Може да ли се осигурят те, за да се приложи метода?

Поземлената реформа през 90-те години възстанови собствеността върху земеделските земи в реални граници на собствениците - държава, общини, физически и юридически лица. Това даде възможност да стартира пазарът на земеделски имоти.

Проучванията показват, че до 1998 година има активно предлагане, но липсва търсене. Основните причини са: големият брой собственици, които не живеят в населеното място и не се занимават със селскостопанско производство, значителна част от собствениците не са получили актове и скици за собственост, собствениците считат, че земята няма да им носи доход и възникналата съсобственост. От края на 90-те години започва търсене и наистина се заражда пазарът на земеделски имоти.

Основните показатели, които характеризират пазара на земеделски имоти са дадени в таблица № 3.1.

Таблица № 3.1.

Развитие на пазара на земеделски имоти.⁴

Години	Сделки, бр.	Продадена земя, дка	Средна цена, лв/дка
2001	31 804	594 967	141
2002	35 978	354 581	141
2003	32 468	452 630	143
2004	45 885	450 630	148
2005	67 000	600 238	169
2006	92 420	900 145	197
2007	125 042	1 152 937	235
2008	121 568	1 286 806	312
2009	110 276	1 043 446	297
2010	97 355	1 063 132	314
2011	137 927	1 465 779	361
2012	141 755	1 465 080	435
2013	117 727	1 165 287	429
2014	23 345	1 414 236	684

Данните показват разлика в динамиката на развитие на пазара и могат да се очертаят четири етапа:

⁴ Данните за пазара на земеделски имоти са от Система за агропазарна информация

- първият етап обхваща периода 2000 - 2004 г. и се характеризира със слабо развитие, малък брой извършени сделки, заради липсата на търсене и активно предлагане, т.е. има свръхпредлагане, което води до ниски цени. Темпът на нарастване на цената е нисък (1.5 % до 3.5%);

- през втория етап е 2005 - 2008 г. пазарът на земеделски имоти се развива бързо. Интересът към земеделската земя се засилва, заради увеличение на доходността от единица площ, субсидиите за земеделските производители от Европейския съюз, учредяването на акционерни дружества със специална инвестиционна цел и недостигът на хранителен ресурс в световен мащаб. Има повишено търсене, което води до увеличение на цената. Годишният темп на изменение на цената на земеделската земя непрекъснато нараства от 14,2% през 2005г. спрямо 2004 г. до 32,8%. през 2008г. спрямо 2007г. Най-много сделки са осъществени през периода 2007-2008 година, т.е. продадена е най-много земя. През този период се наблюдава най-голям ръст на цените за 1 дека земеделска земя-докато през 2007 година цената за 1 декар е била 235 лв., то през 2008 година тя е по-висока с 77 лв и става 312 лв.;

- третият етап е 2009 - 2010 г., когато се наблюдава спад в развитието на пазара. Търсенето намалява и сделките са по-малко с 9,3%, земеделската земя, обект на сделки, е по-малко с 18,9% и цената – с 4,8%. Основна причина е икономическата криза.

- четвъртият етап е от 2011 г. до сега. Данните от таблица №3.1. показват бързо развитие на пазара. Възходящ е трендът на цената на земята, поради увеличаващото се търсене. Причини за това са: Общата селскостопанска политика на ЕС, непрекъснато увеличаващият се размер на субсидиите и националните плащания в отрасъла. Изследванията показват, че през последните 3 години най-активни купувачи са земеделските производители. Това е положителна тенденция за развитие на селскостопанското производство.

Пазарът на земеделски имоти е развит във всички райони на страната (Таблица № 3.2.).

Таблица № 3.2.

Пазар на земеделски имоти през 2013 за земеделски цели

Области	Сделки, брой	Площ, дка	Средна цена, лв./дка
Благоевград	836	3747	377
Бургас	5308	49522	388
Варна	5894	45598	578
Велико Търново	5879	70571	460
Видин	3284	42074	311
Враца	9949	10129	485
Габрово	869	8793	214
Добрич	4151	58049	775
Кърджали	444	2348	302
Кюстендил	465	2169	323
Ловеч	865	12787	238
Монтана	4359	52999	378
Пазарджик	2851	28839	389
Перник	417	6177	266
Плевен	12811	116497	487
Пловдив	11258	63161	459
Разград	5521	51096	743
Русе	73807	73807	694
Силистра	2882	42720	691
Сливен	5125	30425	417
Смолян	106	355	401
София-област	1135	110776	236
Стара Загора	8090	68785	391
Търговище	5856	55303	398
Хасково	5838	49970	308
Шумен	4796	49954	470
Ямбол	2714	61636	421
За страната	117727	1165287	429

Развитието на инвестиционния пазар на земеделски имоти дава възможност за прилагане на сравнителният метод при тяхното оценяване, тъй като могат да се осигурят пазарни свидетелства за извършени продажби.

Важно обстоятелство, което е необходимо да се отчита при използването на пазарната информация е, че в редица случаи земеделските имоти след промяна на предназначението се използват за неселскостопански цели. За опазването им има разработени нормативни документи и промяната на тяхното предназначение не може да се извършва свободно. Това се регламентира със Закона за опазване на земеделските земи, Правилника за прилагане на Закона за опазване на земеделските земи, Закона за кадастър и имотния регистър и други. Въпреки това се закупуват земеделски имоти за неселскостопански цели (таблица № 3.3.)

Таблица № 3.3.

Характеристики на пазара на на земеделски имоти за
неселскостопански цели

Район	Сделки, брой	Площ, дка	Средна цена, лв./дка
Северозападен	157	2 542	1 846
Северен	2 010	23 724	1 021
централен	974	12 330	921
Североизточен	141	889	6 744
Югоизточен	1 187	5 768	2 515
Южен централен	943	4 674	4 676
Югозападен			
Страната	5 412	49 927	1 655

Сравнението на цените на земеделските имоти за селскостопански цели и за други цели показва, че във втория случай цените са с пъти по-високи. Оценителят трябва да подхожда много внимателно при изборът на обекти за сравнение. Той не трябва да се ръководи само от местоположението, качеството и другите

характеристики на имота, но да отчита фактът - за какви цели ще се използва земеделския имот в бъдеще. При използването на пазарни свидетелства за сделки със земи за други цели, ще се получи висока и нереална оценка на земеделския имот.

Основните изводи, които могат да се направят за пазара на земеделски имоти от гледна точка на прилагането на сравнителния метод са:

- Пазарът на земеделски имоти в страната е развит и може да се прилага сравнителния метод за тяхната оценка;
- Осигурен е достъп до данни за пазара, които се предоставят от Системата за агропазарна информация, тъй като тя регистрира извършените сделки;
- Внимателно ползване на пазарните свидетелства при прилагането на метода за оценка, тъй като се извършват сделки със земеделски имоти за други цели, при които цените са много високи.

3.1.3. Събиране, проверка и анализ на данни за подбрани сравними обекти, за които са извършени продажби

При оценката на земеделски имоти се използват данни. Защо? Още Платон определя данните като ”отразена на стената сянка на всички процеси и явления от действителността”. Те са неструктурирани факти за нещо (обекта). Възникват и се събират от мястото на събитието чрез наблюдения, преброявания, измервания и други. От правна гледна точка те се смятат за най-добро доказателство. Оценките трябва да се правят въз основа на най-добро доказателство. Подходящите данни за оценка на земеделските имоти трябва да отговарят на следните изисквания:

- ***Да бъдат достатъчно точни за потребителя за извършване на оценката*** - парите с точност до стотинка, площите с точност кв. м и други;
- ***Да бъдат достатъчно пълни*** – трябва и да отразяват всички характеристики на обектите за сравнение и оценявания. В реалния свят това не винаги е възможно и по тази причина в

отделни случаи се изисква те да са пълни по отношение на ключови елементи;

- *Да бъдат от достоверни източници и да отразяват истинското състояние на проблема;*
- *Да бъдат достатъчно надеждни от гледна точка на качеството на протичането на процесите;*
- *Да бъдат актуални* – да отразява текущи сведения или за сделки, извършени до шест месеца преди датата на оценка;
- *Да бъдат своевременни* – да постъпва в рамките на времето, необходимо за тяхното използване. Постъпилите по-рано данни може да загубят актуалността си, а постъпилите по-късно няма да могат да се използват при оценяването на земеделския имот;
- *Да бъдат подходящо детайлизирани* – данните трябва да бъдат до това равнище на детайлизация, което има значение за оценката. Всяка добавъчна детайлизация е свързана с нови разходи;
- *Да бъдат достатъчно ефективни* – получаването на данни е свързано с разходи. Всяко едно решение, колкото и важно да е то, има определена стойност. Данните, струващи повече от стойността, която може да бъде получена в резултат на тяхното използване при оценката, са неефективни.

Данни за пазарните цени се извличат от сделки, осъществени на пазара. Характеристиките на оценявания имот и сравнителните аналози се получават при огледа чрез измервания, изследвания и други.

Сравнителните аналози от пазара касаят единствено имоти, чиито характеристики, съответстват в максимална степен на тези на оценявания имот, тъй като правилото е, че се сравняват еднакви неща. Характеристиките, които трябва да се отчитат при земеделските имоти са:

- *Местоположение* – земеделските имоти да са разположени в един и същи регион, за да са еднакви природните условия за отглеждане на селскостопанските култури. Това прави обектите сравними.

- **Начин на трайно ползване** - да бъде един и същи (ниви, лозя, овощни градини, ливади, пасища и други).
- **Качество на почвите** – те не трябва да се различават по качество и агротехнически свойства, тъй като определят почвеното плодородие. То се отчита чрез полското бонитетно число или категорията на земеделската земя, която както се посочи, се определя на основата на оценката на екологическите условия. С почвената покривка са свързани отглежданите селскостопански култури, техните добиви и разходите за производство.
- **Площ** – тя е от съществено значение по две причини: Първата, е свързана с обстоятелството, че трудно може да се открие сравняем обект със същата площ като оценявания. При разлика в площите оценителят използва обща единица за сравнение, която обикновено е избраната единица за площ - квадратен метър, декар, хектар и т. н.. При застроените земеделски имоти е необходима стандартизация относно начина на измерванията, тъй като те трябва да се извършват при обща база. В нашата страна стандартът е застроената и разгънатата застроена площ, които са определени в Закона за устройство на територията, конкретно „Застроената площ е площта, ограничена от външните очертания на ограждащите стени на първия надземен етаж или на полуподземния етаж, включително площта на проветрителните шахти и проходите в тези очертания“ и „Разгънатата застроена площ е сборът от застроените площи на всички етажи на основното и допълващото застрояване на и над терена“. Втората причина е, че производствените разходи зависят от площта на земеделския имот.
- **Конфигурация на имота** - има отражение върху производителността на селскостопанската техника. Предпочитаната форма е правоъгълник, трапец с дълги успоредни страни. Неправилната форма на имота се отразява неблагоприятно върху производствените разходи.
- **Релеф** - с него са свързани въздушно-водният и топлинният

режим, механичният състав и плодородието на почвата. Той определя степента на оттичане на падналите атмосферни валежи, овлажняването на склоновете и развитието на ерозията на почвата. Релефът оказва влияние върху производителността на селскостопанската техника.

- **Наличие на водоизточник** - в нашата страна се отглеждат влаголюбиви култури и при тях е задължително напояването. Така, че наличието на водоизточник в региони, подходящи за отглеждане на тези култури, създава условия за използване на потенциала на имота.
- **Развитие на деградационни процеси** – тези процеси на почвата влошава условията за отглеждане на селскостопански култури и влияят отрицателно върху стойността на имота. За тяхното установяване са необходими допълнителни изследвания на почвите.
- **Разположение по отношение на пътища, ползащитни пояси, населено място** - то е свързано с транспортните разходи, загубите на време за придвижване.

От посочените характеристики на земеделските имоти зависят: специализацията на селскостопанското производство, т. е културите, които се отглеждат; приходите от дейността; разходите за производство; икономическите резултати – печалба, ефективност и рентабилност на селскостопанското производство. Изводът е, че те влияят върху бъдещите доходи от земеделските имоти, определящи възвръщаемостта на инвестицията, от която се интересуват инвеститорите. Следователно стойността на земеделския имот е свързана с тях. Тези фактори трябва да се отчитат при прилагане на сравнителния метод за определяне на корекциите на пазарната цена на продадения имот.

Винаги е важно да се провери, анализира и оцени качеството на данните преди да се използват за оценката. Те може да имат нужда от коригиране, а може и да бъдат отхвърлени поради факта, че специални обстоятелства около сделката са ги направили ненадеждни (например, пазарно свидетелство за имот закупен за неселскостопански цели).

Оценителят проверява условията, при които е извършена сделката. Изискванията са:

- продавачът и купувачът да не са действали под финансов натиск;
- продавачът и купувачът да не са свързани помежду си;
- купувачът да има достатъчно информация за земеделския имот, който се продава;
- продавачът да има достатъчно време за продажба;
- купувачът купува имота за земеделско производство или за неселскостопански цели;
- купувачът да има достатъчно време за покупка.

Данните стават ненадеждни, ако липсва едно или няколко от посочените обстоятелства около сделката. При сделки, извършени преди повече от шест месеца, е необходимо да се прецени стабилността на пазара, т.е. да се установи дали има промяна в стопанската ситуация – търсенето, предлагането, цените на земеделските имоти. При стабилен пазар данните могат да се използват.

Когато сравнимите обекти са продадени в близък период от датата на оценка, условията за продажба са нормални (налице са посочените изисквания) и характеристиките оценявания имот няма съществени различия с избраните обекти, оценителят е успял да събере данни, които са ценни за него и могат да бъдат използвани за оценката. По-често съществуват различия между оценявания обект и съпоставимите и оценителят трябва да извършат корекции.

3.1.4. Сравнение на данните за избраните сравними обекти, въвеждане на корекции в пазарните им цени и определяне на стойността на имота.

Стойността на земеделския имот се определя чрез пряко сравнение на оценявания обект с избраните сравняеми имоти. Колкото повече сравнения има, толкова по-точно се определя стойността на оценявания имот. При положение, че оценителят е събрал достатъчно информация за сделки с имоти, подобни на оценявания, се изчислява цена на единица площ – декар, хектар и

други. При установяване на разлики между посочените по-горе характеристики на оценявания обект и аналозите се извършват корекции на пазарната цена в абсолютни (в парични единици – лева, долари, евра и т.н.) или относителни стойности (коефициенти или проценти).

Оценката на имота се определя по една от следните формули:

- при корекция в абсолютна величина

$$CV = P * p - K$$

- при корекция в относителна величина

$$CV = P * p * k$$

Където:

p- цена на 1 декар на земеделски имот, който е продаден, лева

K – корекция на пазарната цена в абсолютна стойност, лева

k – коефициент за корекция на цената на единица площ

P - площ на оценявания земеделски имот, декари

CV- пазарната стойност на оценявания имот, лева.

Приложението на сравнителния метод се илюстрира с пример.

Пример: Оценителят разполага с три съпоставими продажби на земеделски имоти (таблица № 3.4.) - ниви, разположени в района на оценявания обект, който е равнинен. Те са с удобна форма за обработка и нямат развити на деградационни процеси.

Таблица №3.4.

Пазарни свидетелства за продажби на земеделски имоти

Обекти	Площ в декари	Пазарна цена, лева
1.	95	39900
2.	115	50600
3.	65	25350

Да се оцени по сравнителния метод земеделски имот - нива от 100 дка, II категория, неполивен, равнинен релеф, без деградационни процеси и правоъгълна форма.

Решение:

Направен е сравнителен анализ между обектите и са определени корекциите в абсолютни величини (таблица № 3.5.).

Таблица № 3.5.

Сравнителен анализ

Характеристики	Обект 1	Обект 2	Обект 3
Цена на аналозите	39900	50600	25350
Местоположение	Подобно 0	Подобно 0	По-добро -200
Категория	III +500	IV +800	I -600
Начин на трайно ползване	Нива 0	Нива 0	Нива 0
Поливност	Не 0	Не 0	Не 0
Площ в декари	95 +300	115 -1800	65 +2500
Конфигурация	Правоъгълник 0	Правоъгълник 0	Трапец +300
Релеф	Равнинен 0	Равнинен 0	Равнинен 0
Корегирана стойност	40700	49600	26350
Площ	95	115	65
Коригирана стойност за единица площ	428	431	421

$CV = 427 \cdot 100 = 42700$ лева при стойност на единица площ, определена като средно аритметична величина ($p = \frac{428 + 431 + 421}{3} = 427$)

Оценката на земеделския имот е 42700 лева.

3.1.5. Нови технологии при прилагане на сравнителния метод

Най-голямата промяна в практиката на оценката през последните три десетилетия е използването на компютри и математически формули, за да се установи връзка между характеристиките на имота и продажните цени. Този метод е известен като количествена оценка с помощта на компютър (computer-assisted mass appraisal -CAMA)⁵. Той е процес, който дава възможност да се оценяват голям брой имоти, използвайки стандартизирани процедури. Характеристики на имота, като размер и местоположение, качество на почвите и други са важни елементи на тези математически модели. Преди оценителят да започне работа трябва да определи целта на оценката и да направи анализ на пазарните данни, за да установи дали те отговарят на посочените по-горе изисквания. Например, колко продажби на земеделски имоти са направени? Колко са земеделски имоти от дадена категория, продадени на пазара? Каква е пазарната цена на единица площ? Какви са характеристиките на значимите фактори, които влияят на оценката? При извършването на анализа оценителят трябва да прецени дали пазарните данни могат да се използват за извършване на регресионен анализ, който е особено полезен за обработка на големи обеми от данни. Той помага да се определи значимостта на различните фактори и определят тенденциите на влияние. В действителност при извършване на

⁵ Richard D. Ward, James R. Weaver, and Jerome C. German, Improving CAMA Models Using Geographic Information Systems/Response Surface Analysis Location Factors, 6 Assessment Journal 30-38 (January/February 1999).

индивидуална оценка използваните съпоставими сделки на пазара са по-малко от 10 и регресионен анализ не е нито необходим, нито е полезен. Той е много полезен и мощна техника за установяване на правилните обстоятелства за масови оценки (например, за целите на данъчното облагане на имотите).

Развитието на географски информационни системи (ГИС) позволява оценките да се базират на точното определяне на местоположението и документи за собственост на имота, получени от кадастъра. Границите на имотите се координират и се определя точно площта на имота. Разработват се сложни и скъпи ГИС и технологията вече предлага възможност за пълна интеграция на ГИС и САМА за пространствен анализ на имотите. Релефът (повърхността) на имотите може да се установява с ГИС, тъй като тези системи са триизмерни. Включени в анализа на системите са географските координати и разстояния до важни обекти, като например имоти, които скоро са продадени, институции и други. Анализът на резултати в триизмерно представяне, с височината на повърхността (Z) във всеки специфичен обект показва апроксимираната стойност за този имот. Тази променлива се сравнява с другите като земя, сграда, размер, качество, състояние на имота, за да се получи обща прогнозна стойност за имота. ГИС определят и поддържат "икономически квартали" или зони, т.е. съседни райони със сравнително хомогенни качества на земите. Разработени са различни математически модели за всеки географски регион или "кълъстер" на имоти с подобни характеристики. Следователно използването на ГИС за получаване на характеристики на имота, имащи значение за определяне на неговата стойност, нараства.

Използването на метода независимо, че решението е компютъризирано, няма да може да покрива всеки отделен случай за оценка. Изследванията показват, че метода работи без промяна за не повече от 80% от характеристиките на имотите. Останалите свойства са атипични и изискват различна степен на специално внимание. Не могат да се уловят много сложни, взаимосвързани и значителни вариации в рамките на микроособеностите на всеки един район. Когато оценителят обработват ръчно данните, той веднага разпознава

кога насоките произвеждат погрешна цифра. По-трудно е, когато се използва компютри за това.

За успешното използване на новите технологии при оценяването е необходимо да се подхожда внимателно, за да се получат разумни, разбираеми и достъпни резултати за оценителите.

3.1.6. Предимства и недостатъци на сравнителния метод за оценка на земеделски имоти

Сравнителният метод за оценка на земеделски имоти има своите предимства и недостатъци.

Предимствата са:

- стойност най-близка до пазарната действителност, тъй като най-пълно се отчитат пазарните условия - търсене, предлагане, пазарни цени;

- точност;

- обективност;

- използват се данни, които се считат за най-добро доказателство от правна гледна точка;

- установяването на характеристиките на имота чрез измервания, изследвания и Географските информационни системи;

- осигурен достъп до данни за извършени сделки със земеделски имоти.

Недостатъците са:

- трудно може да се намерят сравними обекти, поради уникалността на всеки един имот;

- справедливостта на оценката намалява в резултат на обстоятелството, че сравнимите аналози се различават от оценявания обект и се налагат корекции;

- не се отчитат перспективите за използването на имота, а именно бъдещите парични потоци, които възстановяват инвестицията;

- съществуването на сделки със земеделски имоти на много високи цени като отражение на търсенето на земя за неселскостопански цели — промишлено, жилищно и друго строителство.

3.2. Подход на разходите. Метод на разходите

3.2.1. Схема на метода на разходите

Този метод има различни наименования: метод на разходите, метод на амортизираните разходи за подмяна, метод на замяната, метод на строителя, метод на вещната стойност (немската методика). Разходният метод се базира на обстоятелството, че стойността на имота се свързва с разходите за неговото създаване. Пазарната стойност на имота е сумата от стойността на земята и настоящите разходи за изграждане на подобренията, редуцирани със съответната амортизация – физическа, функционална, стратегическа и свързана с околната среда.

Стойността на имота се определя по схемата:

$$\text{Цена на земята} + \text{стойност на подобренията} - \text{отчисления за физическо и морално изхабяване} = \text{стойност на имота}$$

Последователността на работа при метода на разходите е определяне на:

- стойността на земеделската земя;
- стойността на подобренията като нови;
- амортизациите.

Стойността на земята се определя на базата на сравнителния метод.

При определяне на разходите за подобренията се въведени две понятия:

- *възстановителна стойност* – паричната сума, необходима за точното възпроизводство на оценяваната сграда, съоръжения и други подобрения на земеделските земи по цени към датата на оценка;

- *заместителна стойност* – стойността за създаване на сграда, съоръжение или други подобрения, които имат същата или еквивалентна функционална пригодност при използването на настоящите стандарти, материали, дизайн, изчислена на базата на съществуващите цени към датата на оценка. Тази стойност се използва

за подобрения, за които не може да се използват данни за идентично строителство.

Методите за определяне на стойността за създаване на подобренията са:

- *количествен метод*, който е най-точен и много трудоемък. Оценителят трябва да има проекта и проекто-сметната документация за подобрението и да остойности материалите и видовете работи по цени към датата на оценка. Трудното е да се намери проекта за стар обект.
- *метод на уедрените показатели* – определят се разходите на единица площ (декар, хектар, квадратен метър и други).
- *метод на елементи* – подобренията се разделят на подходящи елементи (единици). Определят се разходите за материали и труд за всяка единица. Сумата им дава стойността на подобренията.

Недвижимите имоти, в т. ч. земеделските имоти са част от дълготрайните активи на стопанската единица, използват повече от една година и участват в производствения процес многократно, като при това остават физически цели. За това тяхната употреба се отчита само стойностно, като на части и постепенно се калкулира в себестойността на произведените стоки през годините на тяхното ползване. Този процес се нарича амортизация. По своята същност амортизацията е икономически процес на постепенното и на части пренасяне в себестойността на стоките стойността на дълготрайните активи, с цел тя да бъде възстановена в парична форма. Не всички дълготрайни активи се амортизират. Вечните активи са неамортизируеми. Това са природните ресурси – земи, реки и други и за тях не се начисляват амортизации. Амортизациите могат да се дефинират като: определяне на изхабяването или намалението на полезния живот на подобрението, породено от ползването му в миналото (физическо остаряване) и остарялост поради технологични промени (морално остаряване) и пазарни и други промени (икономическо остаряване). Трите вида амортизации се характеризират с:

- **физическото остаряване** е функция на времето. При равномерно стареене на подобрението се отчита линейна зависимост на стареенето във времето. В зависимост от експлоатацията то може да бъде: *нормално*, когато на подобренията са правени редовно текущи ремонти; *ускорено*, когато не са правени ремонти и подобренията са лошо поддържани и *забавено*, когато са правени основни ремонти, които удължават живота на подобренията.
- **функционалното (моралното) остаряване** отчита функционалните недостатъци. Стойността му се определя от разходите на работите, които трябва да се извършат за отстраняване на недостатъците.
- **икономическото остаряване** е резултат на външни влияния (пазар, околната среда и др.), които се отразяват върху стойността на имота.

Няма приета единна база за определяне на тези амортизации. В Европейските стандарти се предлага формулата:

$$A = \left[\frac{1}{2} \left(\frac{t}{t_1} + \frac{t^2}{t_1^2} \right) \right] * 100,$$

където:

A – амортизации, %

t – възраст на подобрението, години

t_1 – приблизителен оставащ полезен живот, години.

Методът на разходите се използва само в краен случай, т.е. когато не е възможно да се използват другите методи, поради липса на информация. При него се получава разход, не оценка на стойността. Предположението е, че стойността на имота е равна най-малко на разходите за създаване. Ето защо той не е подходящ за оценка на земеделски имоти, които са само част от земната повърхност, тъй като земята е природен ресурс и не може да се отговори точно на редица въпроси: „Колко са разходите за нейното създаването?“, „Достатъчно ли е да се приемат разходите за усвояване, подобряване и повишаване

на плодородието на земеделските земи, като стойност на земята?“ и други.

Методът на разходите може да се използва за оценка на земеделски имоти с подобрения (трайни насаждения, напоителни и отводнителни канали, съоръжения за борба с ерозията на почвата, животновъдни ферми и други), които рядко се предлагат на пазара.

Пример: Да се оцени по метода на разходите земеделски имот с изградена напоителна система. Имотът е нива, II категория, поливен, площ 1000 декари. Разходите за изграждане на системата на 1 декар са 260 лева. Напоителната система е построена през 2008 година и е добре поддържана.

Решение:

Стойността на земеделската земя по сравнителният метод е 420000 лева.

Разходите за изграждане на напоителната система са 260000 лева.

Амортизациите са 22000 лева.

Стойността на земеделския имот = $420000 + 260000 - 22000 = 658000$ лева.

3.2.2. Предимства и недостатъци на разходния метод

Предимства са:

- Лесен за приложение за всеки опитен специалист, когато разполага с богата база данни за различните подобрения на земеделските имоти – напоителни и отводнителни системи, съоръжения за борба с ерозията, трайни насаждения.
- Определената стойност е добър ориентир за имоти, за които не могат да се ползват пазарни данни.

Недостатъци на метода са:

- Не е приложим за оценка на земеделски имот, който е само част от земната повърхност;

- Не отчита пазарните условия и стойностите, определени по този метод може се отличават от стойностите, определени от пазара на земеделски имоти.
- Не отчита бъдещите ползи от имота;
- Субективизъм при определяне на амортизациите.

3.3. Подход на доходите

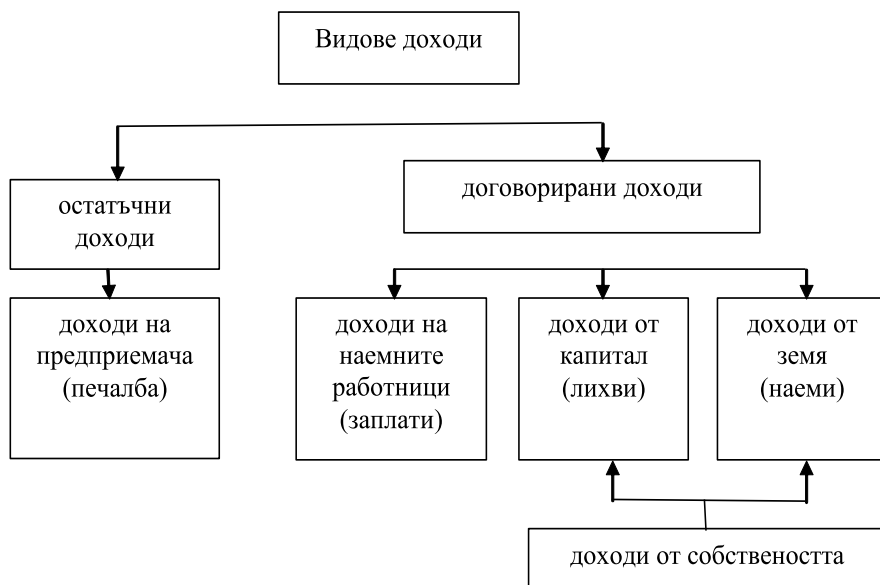
3.3.1. Общи положения

По отношение на наименованието на подхода се срещат две възможности „подход на приходите“ и „подход на доходите“. Приходът са всички парични постъпления от реализацията на продукцията. Доходът е новосъздадената стойност, която се присвоява от отделните индивиди, стопанските единици и обществото като цяло. Доходите се класифицират по следния начин: остатъчни - печалбата на предприемача и договориани - работната заплата, доходи от капитала и земята (фигура № 3.1.). Изхождайки от същността на доходите се счита, че по- правилно е подходът да се нарича подход на доходите, а не подход на приходите.

При изчисление на стойността на имот по този подход могат да се приложат две техники - на директната капитализация (Direct Capitalization) и на дисконтираните парични потоци (Discounted Cash Flow). Директна капитализация се прилага, когато се оценява имот, използван изцяло или предимно от своя собственик. В такива случаи се изчислява какъв би бил потенциалният наем за имот с подобни характеристики, местоположение, почни, релеф и други. Така се пресмятат потенциалните годишни приходи, ако имотът се отдаваше под наем. След приспадането на оперативните разходи по обслужването и поддръжката на подобен имот се получава потенциалната печалба от имота. Тази печалба се капитализира посредством нормата на капитализация за подобен вид и клас имоти.

Дисконтираните парични потоци се използват като техника за оценяване в случаите, когато обектът на оценката е имот, който се отдава под наем (инвестиционен имот). Обикновено се разработват прогнози за бъдещата печалба и за паричните потоци от имота. След

като се дисконтира с подходяща норма на капитализация, се получава стойността на имота.



Фиг. 3.1. Видове доходи от функционална гледна точка

Подходът на доходите включва следните метод:

- инвестиционен метод
- метод на печалбата
- метод, основан на остатъчната стойност.
- метод на дисконтираните чисти парични потоци.

3.3.2. Инвестиционен метод

3.3.2.1. Подходи при инвестиционния метод

Показа се, че земеделският имот носи доход, който не се формира наведнъж и еднократно. Той е под формата на очаквани парични потоци, формиращите се в продължение на редица бъдещи години в условията на риск. За оценката на тези разпределени във

времето парични потоци се прилага методът на тяхното капитализиране към датата на оценка.

Съвременната оценителска теория познава три подхода на при инвестиционния метод за оценка: традиционен, модифициран и съвременен (фигура № 3.2.).

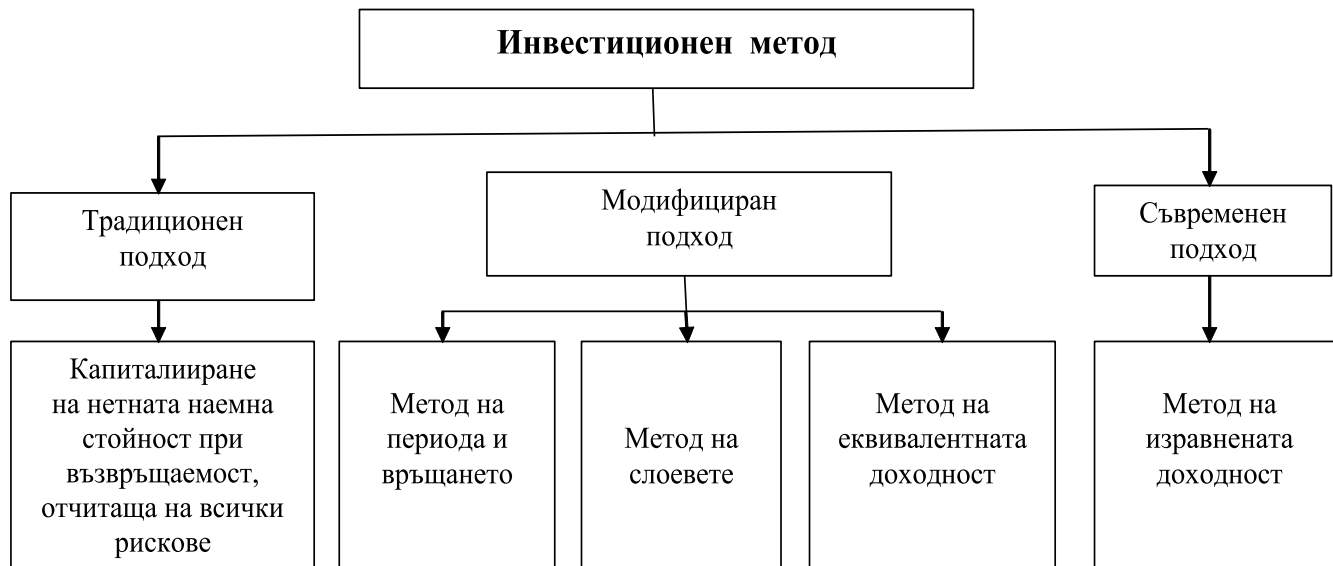
Традиционен подход се използва за оценка на потенциала на имота да носи доход от гледна точка на капитала. Той изисква преобразуване на информацията за наемите чрез капитализиране, за да се достигне до капиталната стойност. Първата стъпка е да определи пълната наемна стойност и втората, подходящ множител, известен като норма на капитализация. При него не се отчита вероятността да се промени доходът в бъдеще. Всяко очакване на промяната в дохода се отразява в нормата на капитализация, която се използва при изчисленията. При традиционният подход за оценка на имота се използва доходност, съдържаща всички рискове на инвестицията. Той се използва за оценка на земеделски имоти, които се използват от собственика.

Модифицираният подход се нарича още рационален подход. Той допуска, че производителността на имота в близко бъдеще се променя (при първото преразглеждане на наема), може да се прогнозира изменението и да се отрази в оценката. Преди преразглеждането доходът е по-нисък от пазарния и е по-сигурен, което се отчита при капитализацията. След преразглеждането доходът ще се получава в безкрайността и се капитализира при доходност, показваща растежа.

Съвременният подход се нарича още подход на истинската стойност. При него се приема една и съща доходност и се правят различни допускания за риска.

3.3.2.2. Традиционен подход

При традиционния подход се стойността на имота (CV) се получава чрез капитализация на нетната наемна стойност (NR) при възвръщаемост, която отчита всички рискове (i):



Фиг. 3.2. Подходи на инвестиционния метод

$$CV = \frac{NR}{i}.$$

Пример: Годишният нетен пазарен наем от земеделски имот е 2800 лева. Нормата на възвръщаемост при всички рискове е 8%. Да се оцени земеделския имот.

Решение:

$$CV = \frac{NR}{i} = \frac{2800}{0.08} = 35000 \text{ лева.}$$

3.3.2.3. Модифициран подход

Модифицираният подход включва:

- метод на периода и връщането
- метод на слоевете
- метод на еквивалентната доходност.

Тези методи имат една и съща цел – определяне на пазарната стойност на земеделски имот, но те достигат до нея по различен начин.

Методът на периода и връщането дели паричния поток, генериран от имота на две части – период и връщане. Периодът е частта от наема преди неговото преразглеждане и връщането е частта след него. Тези две части се привеждат към момента на оценка и тяхната сума е стойността на имота.

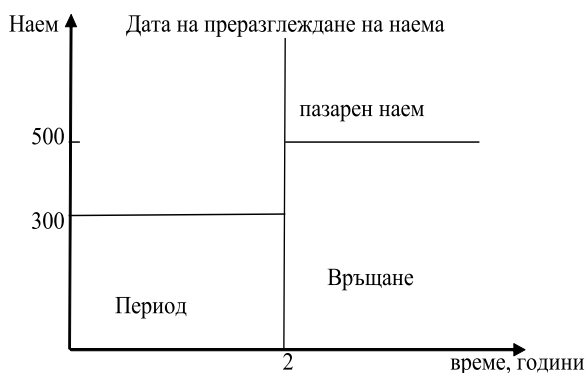
Най-добрият начин да се обясни метода на периода и връщането е използването на пример.

Пример: Да се оцени земеделски имот, който е отдаден под наем за 300 лева годишен наем. Преразглеждането на наема е след две години, когато той ще се изравни със сегашната нетна наемна стойност 500 лева годишно. Възвръщаемостта при всички рискове е 5%.

Паричните потоци могат да се илюстрират по следния начин (фигура № 3.3).

Решение:

Двете части на паричния поток се оценяват отделно.



Фиг. 3.3. Период и връщане

Период

Наемателят заплаща по-нисък от пазарния наем през следващите две години, вероятността наемателят да не изпълни задълженията си по плащанията е по-малка и доходът е по-сигурен и по-малко рисков. В случая наемът за периода е по-малко рисков, поради изложените по-горе причини. Периодът се оценява при по-ниска възвръщаемост ($5\% - 1\% = 4\%$). Доходът се получава две години. Съвременната стойност (стойност за периода) се определя като се използва анюитетният фактор при $i = 4\%$ и $n = 2$ години и е равна на 566 лева

$$(PV = 300 * \frac{1 - \frac{1}{(1 + 0.04)^2}}{0.04} = 300 * 1.8861 = 566).$$

Стойността на периода е 566 лева

Връщане

След две години имотът се отдава под наем и той е равен на сегашната пазарна стойност. Наемът се изравнява с пазарния, т.е. с най-високия. Стойността към датата на преразглеждане се определя

при 5% доходност и $n = \infty$ и се получава 10000 лева
($PV_1 = \frac{500}{0.05} = 10000$).

Важно е да се знае, че при този метод не се правят корекции за по-висок наем в момента на преразглеждане на наема. За целите на оценката се приема сегашната наемна стойност на имота. От датата на преразглеждане на наема до датата на оценка има период от две години. Трябва да се приведе стойността на връщането, която е определена към датата на преразглеждане към настоящия момент. Сегашната стойност при 2 години и доходност 5% е 9070 лева.

$$PV_2 = 10000 * \frac{1}{(1 + 0.05)^2} = 9070$$

Стойността на връщането е 9070 лева.

След оценката на периода и връщането се определя общата съвременна стойност, която е сума от съвременните стойности на периода и връщането или

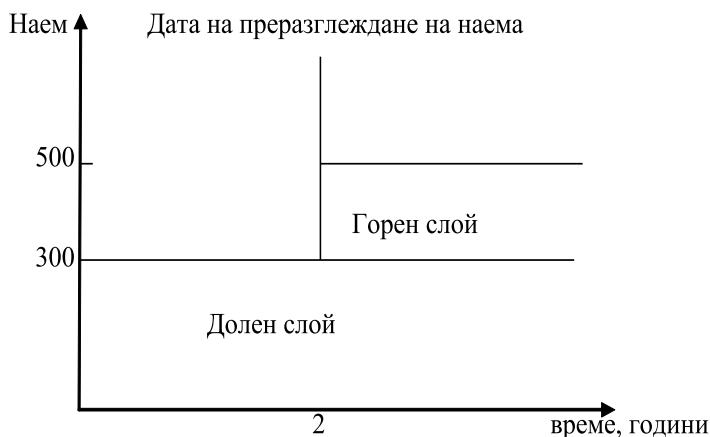
$$PV = PV_1 + PV_2 = 565.83 + 9070.29 = 9636 \text{ лева}$$

Оценката на имота е 9636 лева

Метод на слоевете

При метода на период и връщане се съставя профил на паричните потоци като се раздели дохода по вертикала в датата на преразглеждането. При метода на слоевете се дели дохода по хоризонтала. Отново доходът се състои от две части (долен и горен слой). Тези две части на дохода се привеждат към момента на оценка и тяхната сума е стойността на имота.

За илюстрация на метода на слоевете се използва същият пример от метода на период и връщане (фигура № 3.4.).



Фиг. 3.4. Метод на слоевете

Пример: Текущият годишен наем е 300 лева. Сегашният пазарен наем е 500 лева. Това може да се запише по следния начин: Паричният поток за долен слой е 300 лева, а този за горен слой е 200 лева (500-300).

Двете части на паричния поток се оценяват отделно.

Долен слой

Текущият наем ще се получава в безкрайността ($n = \infty$) при всички рискове ($i = 5\%$). Оценката на долния слой е 6000 лева

$$(PV_1 = \frac{300}{0.05} = 6000).$$

Горен слой

При него са важни три момента:

- Горният слой е допълнителен наем, който се очаква да се получава, но той зависи от бъдещото преразглеждане на наема. Съществува риск при преразглеждането наемът да не се повиши до очакваното равнище – пазарния наем. Следователно горният слой е по-рисков в сравнение с долния слой. Възвръщаемостта при всички рискове за оценка на горния слой се коригира като се прибави 1. Тя е $5+1=6\%$.

- Наемът от горния слой също се получава в безкрайността ($n = \infty$).
- Доходът от горния слой не се получава до датата на преразглеждане на наема. За получаване на съвременната стойност е необходимо дисконтиране за периода до преразглеждането на наема.

Оценката на горния слой се извършва в следната последователност:

Наем за горен слой	200 лева
Стойност към датата на преразглеждане ($\frac{200}{0.06} = 3333$)	3333 лева
Дисконтов фактор	0,890
Съвременна стойност	2967 лева
Горен слой	2967 лева

Оценката на имота е сумата от настоящите стойности на двата слоя 8967 (6000+2967) лева.

Еквивалентна доходност

Този метод се основава на метода на периода и връщането или на метода на слоевете. При него се прилага една и съща доходност в цялата оценка. При използването на метода на периода и връщането и двете се оценяват при $i = i_l + 0.25 \%$. При метода на слоевете и двата слоя се оценяват при $i = i_l + 0.25 \%$.

Период и връщане

Пример: Земеделски имот е отдаден под наем за 100 лева годишен наем. Сегашната пазарна наемна стойност е 150 лева годишно. Преразглеждането на наема е след 2 години. Възвръщаемостта при всички рискове е 6%. Да се оцени имота по метода на периода и връщането при еквивалентна възвръщаемост.

Период

Текущ наем	100 лева
Години за откупуване	1,827
Оценка на периода	183 лева

Връщане

Пазарен наем	150 лева
Стойност на паричния поток към датата на преразглеждане на наема при $i = 6 + 0.25 \% = 6.25$ в безкрайността	2400 лева
Дискосконтов фактор (при 2 години и възвръщаемост 6.25 %)	0,886
Оценка на връщането	2126 лева
Оценка на имота	2309 лева

Методът на еквивалентната доходност по слоеве се илюстрира при условието на предходната задача.

Слоеве

Долен слой

Текущ наем	100 лева
Сегашна стойност на паричния поток при $i = 6 + 0.25 \% = 6.25$ в безкрайността	1600 лева
Оценка	1600 лева

Горен слой

Наем	50 лева
Стойност на паричния поток към датата на преразглеждане на наема при $i = 6 + 0.25 \% = 6.25$ в безкрайността	800 лева
Дискосконтов фактор (при 2 години и възвръщаемост 6.25 %)	0,886
Оценка	709 лева
Оценка на имота	2309 лева

За един инвестиционен имот се счита добре, когато в наемния договор се съдържа клауза за редовно преразглеждане на наема до пет

години⁶. Това повдига въпроса за оценката на имот, когато наемът продължава без промяна значително по-голям брой години. Такъв доход се нарича "предразположен на инфлация" и отразява повече характеристиките на инвестиционните пазари, отколкото тези, които обикновено се свързват с имот и нарастване на доходите. Инвеститорът обикновено не проявява интерес към такава инвестиция. Ако той се интересува, това е само защото собствеността на имот е дългосрочна инвестиция и съществува възможност за предоговаряне на условията на съществуващия договор за наем и се гарантира, че инфлацията е отразена в бъдеще. Оценката следва да се направи при по-висока възвръщаемост, тъй като рискът за получаване на наема е по-нисък.

3.3.2.4. Съвременен подход. Метод на изравнената доходност.

В основата на метода са следните положения:

- ръстът на наема е ключът към инвестициите в земеделски имоти;
- ръстът на наема води до ръст на капитала и обратно;
- възвръщаемостта при всички рискове прави скрити предположения относно ръста на наема;
- сравнение между възвръщаемостта на земеделския имот и други видове инвестиции;
- инвестицията в имоти е по-рискова в сравнение с ценните книжа и нейната възвръщаемост трябва да е по-висока.

Съвременният подход се стреми да отрази изрично в доходността перспективите за ръста на наема и набелязаната от инвеститора норма на възвръщаемост за всеки земеделски имот. Това го прави различен от традиционния подход, който не отразяват ръста на наема и не прави сравнение с други инвестиции. Както се посочи по-горе, част от общата възвръщаемост е от дохода от имота, а другата

⁶ Scarrett D., Property valuation, 1993, p.87

част е от прираста на капитала. Прираст на капитала има, когато стойността на земеделския имот се повишава. Това става при повишение на наема при преразглеждането му. Важно е да се знае какво да бъде увеличението на наема. Ръстът на наема (g) се определя от формулата:

$$(1 + g)^t = \frac{T_{\infty,i} - T_{t,R}}{T_{\infty,i} * PV_{t,R}},$$

където:

g - ръст на наема

$T_{\infty,i}$ - години за откупуване в безкрайността при възвръщаемост при всички рискове (i)

$T_{t,R}$ - години за откупуване при години (t) и общата възвръщаемост (R)

$PV_{t,R}$ - сегашна стойност на 1 лев при време (t) и общата възвръщаемост (R)

t - години, след които се преразглежда наемът.

Пример: Възвръщаемостта при всички рискове е 6.5% ($i=6.5$), общата възвръщаемост е 10% ($R=10\%$). Наемът се преразглежда през 5 години. Да се определи ръстът на наема.

Изчислението е следното:

$$(1 + g)^5 = \frac{15.3846 - 3.7908}{15.3846 * 0.6209}$$

$$(1 + g)^5 = \frac{11.5938}{9.5523}$$

$$(1 + g)^5 = 1.2137$$

$$(1 + g) = 1.03949$$

$$g = 0.03949$$

Процентът на скрития ръст на наема е 3,949 %.

Знаейки размера на ръста на наема, може да се изчислява неговият размер в бъдеще.

Пример: Какъв ще бъде размерът на наема и бъдещата капитална стойност на имота след 5 години, ако сегашния наем е 650 лева,

възвръщаемостта при всички рискове е 6.5% ($i = 6.5$), общата (набелязаната) възвръщаемост е 10% ($R=10\%$) и началната капитална стойност е 10 000 лева.

Решение:

Сегашен пазарен наем	650 лева
Годишен ръст на наема при възвръщаемост при всички рискове е 6,5% и набелязана възвръщаемост 10%	3,95%
Годишен наем след 5 години $[650 \cdot (1+0.0395)^5]$	789 лева
Начална капитална стойност	10 000 лева
Бъдеща капитална стойност	12 137 лева

Изводът е, че общата възвръщаемост от 10% е получена в резултат на комбинацията от годишен наем 650 лева и повишение на капиталната стойност от 10000 лева на 12137 лева.

Методът на изравнената доходност за оценка на земеделски имот се илюстрира с пример.

Пример: Да се оцени инвестиция в земеделски имот с помощта на метода на изравнената доходност при текущ наем 250 лева, пазарен наем 400 лева, възвръщаемост при всички рискове 6,5%, обща възвръщаемост (изискуема норма на възвръщаемост) 10% и пет години до преразглеждане на наема.

Решение:

По-горе е изчислен ръст на наема 3,95%. при посочените стойности на показателите. Прилага се методът на период и връщане.

Период

Текущ наем	250 лева
Години за откупуване (при 5 години и възвръщаемост 10%)	3,7908
Стойност на периода	948 лева

Връщане

Пазарен наем	400 лева
Години за откупуване (5 години при ръст 3,95%)	1,2137

Бъдеща наемна стойност след 5 години	485 лева
Години за откупуване (в безкрайността при възвръщаемост 6,5 %)	15,3846
Дисконтов фактор (5 години при възвръщаемост 10%)	0,6209
Сегашна стойност на връщането	4633 лева
Оценка на имота	5581 лева

Методът на изравнената доходност се различава от модифицирания метод на периода и връщането по следното:

- При модифицирания метод на периода и връщането текущият наем се дисконтира при възвръщаемост $i - 1$, при изравнената доходност с общата възвръщаемост (изискуема възвръщаемост).
- При модифицирания метод на периода и връщането се работи с пазарния наем при връщането, а при метода на изравнената доходност се изчислява наемът при преразглеждането при ръст на наема и се работи с него.

Разгледаните подходи и методи имат различна методика. Това няма ли да води до определянето на различни стойности на имот? Следващият пример показва как въпреки различната методика се получава еднакъв отговор за капиталната стойност. Сравнението е между традиционния и съвременния подходи за определяне на стойността на земеделски имот при следните допускания:

Годишен доход в размер на 1000 лева
Годишен растеж на дохода 5%
Възвръщаемост при всички рискове 10%
Изравнена възвръщаемост 15.5%
Доход, който ще се получи за 5 години.

Традиционен подход

Годишен доход 1000 лева
Години за откупуване при 5 години

и 10% възвръщаемост	3,791
Размер на дохода след 5 години	3791 лева

Съвременен подход

Приложението на съвременния подход е дадено в таблица № 3.6.

Таблица № 3.6.

Години	Доход, лева	Дисконтов фактор при възвръщаемост 15.5%	Настояща стойност, лева
1	1050	0,865	908
2	1103	0,750	827
3	1158	0,649	752
4	1215	0,562	683
5	1276	0,487	621
Общо:			3791

При съвременния подход резултатът е 3791 лева.

Примерът показва, че при прилагането на двата подхода се получава една и съща стойност 3791 лева.

Разликата между двата подхода се състои в това, че при съвременния подход оценителят трябва да знае повече за доходите от имота и за последиците от пазара. Двете възвръщаемости трябва да компенсират равнището на поетите рискове, които могат да бъдат:

- предпочитание за притежаване на ликвиден актив;
- риск от инфлация;
- подмяна на капитала;
- премия за пазарен риск.

Предпочитанията на хората към ликвидните активи е поради обстоятелството, парите в брой противостоят на инвестиционната среда. Инвеститорите търсят възвръщаемост за това, че притежаваните от тях имоти не са бързо ликвидни. Лихвата върху дългосрочните

държавни ценни книжа се приема за възвръщаемост за неликвидността на актива.

Рискът от инфлация е свързан с неговия натиск върху икономиката. Въздействието на инфлацията е различно в зависимост от инвестиционната среда. Например, инфлацията на инвестициите в земеделски имоти може да се повиши, а на строителните материали да има стабилност или намаление.

Подмяната на капитала е паричната сума, необходима всяка година за поддържане на стойността на имота и компенсиране на загубите в стойността.

Премия за пазарния риск е допълнителна възвръщаемост искана за инвестицията над безрисковата норма. Тази премия се оценява като се следва допускането, че други рискове могат да бъдат диверсифицирани чрез притежаване на балансиран портфейл от смесени инвестиции. Според теорията за портфейла тази рискова премия е бетата на инвестицията (мярката за цялост на инвестицията по отношение на пазара).

3.3.2.5. Предимства и недостатъци на инвестиционния метод за оценка на земеделските имоти

Предимствата са:

- отчита се получаването на бъдещи парични потоци, които представляват интерес за инвеститорите;
- отчита се фактора време за определяне на стойността на бъдещите парични потоци;
- аналитичност.

Недостатъци са:

- субективни предположения за бъдещите парични потоци и доходността на земеделския имот;
- вероятностен характер;
- трудно се определя наема, защото съществуват различни наемни системи от фиксиран до пропорционален наем, в пари, натура и комбинация от тях.

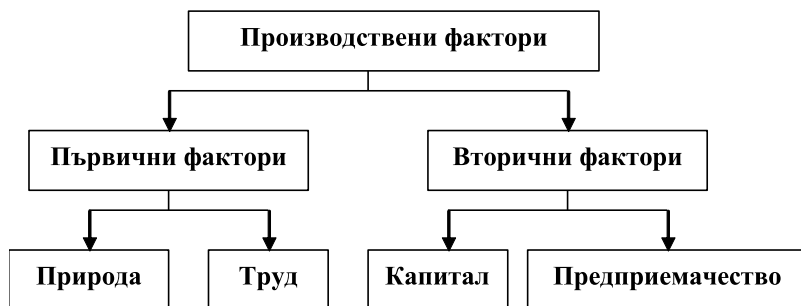
3.3.3. Метод на печалбата

3.3.3.1. Схема на метода

Този метод се основава на обстоятелството, че стойността на земеделските имоти може да бъде свързана с печалбата, която се реализира при тяхното използване. Всяка една стопанска дейност се развива с цел получаването на печалба. Равнището на очакваната печалба определя наема, който един селскостопански производител е готов да заплати за имота. Производствените фактори са тези, които формират печалбата. Те представляват всички значими елементи, които участват в производствения процес. Това са природата, трудът, капиталът и предприемачеството (фигура 3.5.).

Природата са земята, водата, слънчевата енергия. Първичният източник на богатството е земята и много често вместо за природа се говори за земя. Върху нея се осъществяват всички производствени дейности.

Трудът е съвкупността от умствена и физическа енергия на хората.



Фиг. 3.5. Фактори за производство

Капиталът това са сградите, машини, инфраструктура и други.

Предприемачеството и способността на човека да организира и управлява.

Съществуват два варианта на метода на печалбата: наем, свързан с оборота на стопанството и на основата на счетоводните документи.

Обикновено при първия вариант част от наема се договаря и втората част е дял от оборота (продажбите). Например, договориеният годишен наем е 140 лева и втората част е 7% от годишния оборот. Този вариант на метода се прилага в САЩ, но през последните години увеличава популярността си Европа. При него селскостопанският производител и собственикът на земеделска земя поделят риска от природните условия. Същевременно собственикът печели от добрите резултати на производителя. Тази практика е справедлива, тъй като положителните и отрицателните последици се делят между двамата.

Пример: Отдаден е под наем земеделски имот. Годишните приходи на стопанството са 180000 лева. Според условията на договора се заплаща годишен наем 5000 лева и 5.5% от годишните приходи. Какъв наем ще заплати наемателят?

Решение:

Предварително уговорен наем	5000 лева
5,5% от приходите ($0.075 \cdot 180000$)	9900 лева
Годишен наем	14900 лева

При прилагането на втория вариант оценителят трябва добре да познава **потенциалните** приходи и разходи за имота.

Получените резултати от стопанската дейност се отразяват в счетоводните документи на стопанството. Обикновено се използват счетоводни данни за период от 3 до 5 години. Оценителят трябва да отчита, че при лошо управление на дейността използването на счетоводните документи води до изчисляването на ниска печалба, а както се посочи оценката стъпва на потенциала на имота. Обратна е ситуацията, когато стопанството се ръководи от умен и опитен бизнесмен, постига се високо равнище на печалбата. Ето защо е

целесъобразно отчетите за приходите и разходите да се сравняват с тези на други земеделски стопанства със същата специализация на производството, подобни местоположения и качествени характеристики на земеделския имот.

За да бъдат елиминирани влиянията на организационното устройство на пазарните субекти при прилагането на метода на печалбата, оценителят използва печалбата преди данъчно облагане. След като печалбата е създадена от производствените фактори, всеки от тях трябва да получи своя дял от нея. Делът на труда е включен в производствените разходи (работната заплата). Следователно трябва да се намери делът на всеки от останалите фактори - земя, капитал и предприемачество.

Основната схема на метода на печалбата е следната:

1. Определяне на годишната печалбата от стопанската дейност (делим баланс).

$$P = TR - TC,$$

където:

P - годишна печалба от стопанската дейност, лева

TR - годишни приходи от стопанската дейност, лева

TC - годишни общи разходи за стопанската дейност без наем за имота, лева

Приходите се изчисляват по формулата:

$$TR = Q * p,$$

където:

Q - количество на реализираната продукция през годината

p - цена на стоката

Цената е много динамичен елемент и годишните приходи от една стока са:

$$TR = Q_1 * p_1 + Q_2 * p_2 + Q_3 * p_3 + \dots + Q_n * p_n,$$

където:

Q_j - количеството реализирана продукция при цена p_j през годината

p_j - цена на стоката

j - брой на цените, при които се реализира стоката.

При производство на повече от една стока приходите са:

$$TR = TR_1 + TR_2 + \dots + TR_n,$$

където:

TR_i - приходи от i -та стока, лева

n - брой на стоките

Общите разходи, ако включват наем, той трябва да се извади от тях и формулата за печалбата е:

$$P = TR - (TC - NR)$$

Годишната печалбата е създадена от производствените фактори – земя, труд, капитал и предприемачество. Всеки фактор получава своя дял от нея.

2. Цена (лихви) на капитала

При определянето на цената (лихвата) за капитала (p_{TC}) изхожда от обстоятелството, че за парите изразходвани за неговото закупуване съществува и друга възможност - да се вложат в дългосрочни държавни ценни книжа и се получава гарантиран доход от тях.

$$p_{TC} = i * TC$$

i – лихвеният процент по дългосрочни (над 10 години) държавни ценни книжа. Нейната ориентировъчна стойност е между 7% и 8% в номинално изражение и 3.5% до 4.5 % в реално изражение, т.е. без инфлация. (възвръщаемост на безрисковата инвестиция).

3. Печалба за наемодателя (наем за имота) и предприемачеството- P_I се определя по формулата:

$$P_I = P - p_{TC}$$

Тази част от печалбата е за собственика на земята и селскостопанския производител.

3. Определяне на съотношението на разпределение между наемодател и предприемач.

За определяне на това съотношение трябва да се разполага с данни за пазарни наеми и доходи (печалба) за предприемача. Определя се съотношението (a/b) между тях, за да се разпредели пропорционално грешката в печалбата между двамата, където:

a – част от печалбата за собственика (земята)

b – част от печалбата за предприемача.

5. Определяне на частта от печалбата за собственика (земята)

$$P_2 = P_1 * \frac{a}{a + b}$$

6. Данъци

Данъчната ставка * $P_2 = T$ данък

- 7-Определяне на годишната цена на недвижимият имот

$$P_3 = P_2 - T$$

8. Определяне на капиталната стойност (CV) на имота чрез използване на подходяща възвръщаемост (i).

$$CV = \frac{P_3}{i}$$

Производственият процес в селското стопанство е подвластен на икономическите закони. Върху оценката на земеделските имоти обаче оказват влияние и специфични фактори, които се обуславят от характера на селскостопанското производство, използването на земята, като основно средство за производство, а именно специализацията на производството, равнището на интензификация на производството, използваната технология, равнището на цените на селскостопанските стоки и др. Посочените фактори са динамични. От методологична и методическа гледна точка трябва да се изясни тяхното влияние върху оценката, защото е необходимо оценителят да дава точни и обосновани обяснения за оценката, която е получава.

3.3.3.2. Специализация на производството

Ресурсите, с които разполагат хората, на който и да е етап от своето развитие, са недостатъчни за задоволяване на всички потребности на хората. Съществува противоречие между ограничените възможности за производство и неограничените потребности на обществото. С това противоречие е свързан първият основен въпрос, на който оценителят трябва да има отговор **какво се произвежда?**. Производството на една стока води до непроизводството на друга. Следователно ограничеността на ресурсите налага необходимостта от избор, т.е. вземане на решение. Как се взема решението? Пазарът и планът водят битка за ресурсната конфигурация във всяка икономика. Те дават правилния отговор на поставения въпрос. Ето защо няма оценка, която да е абстрактна. Винаги оценката е свързана с дейността, която се извършва в имота. Отговорът на поставения въпрос при земеделските имоти е свързан с начина на тяхното използване. Той намира израз в специализацията на селскостопанското производство, по-конкретно в структурата на земеделските земи и има обективен характер, защото се определя от такива фактори като местоположение, качество на на земеделските имоти, потребности на обществото, ефективност на селскостопанските културите.

Отделните селскостопански култури дават съществено различни възможности за използване на земеделските земи. Различен е обемът на продукцията, която може да се получи от пшеница, домати, ябълките и т. н.. В резултат на това се получават различни приходи, доходи и печалби от земеделските имоти, т. е. начинът на използване на имотите влияе върху резултатите от производството, а от там и върху тяхната оценка.

В нашата страна има традиции в развитието на земеделието. В резултат на това е достигнато териториално разпределение на селскостопанските култури, като са отчетени всички природни, икономически и социални фактори, влияещи върху тяхното развитие – климат, почви, релеф, потребности от отделните видове продукти, и други.

Към момента на оценката в имота се отглежда определена селскостопанска култура или култури. Тя/те не показва/т сравнителната ценност на земеделската земя, тъй като за всеки регион, както се посочи, има култури, за които има благоприятни условия, а за други – не. Необходимо е да се отчете продукцията от всички култури, отглеждани в даденото стопанство, тъй като културите се редуват и следващата година те ще сменят своето място за отглеждане. Всичко това показва, че е недостатък, ако оценката се прави въз основа на отглежданата култура или култури в земеделския имот към настоящия момент. Правилно е при нейното извършване да се използва фактическата структура за стопанството, която отразява традициите в териториалното разположение на селскостопанските култури, т.е. това е една реална структура, а не фиктивна, включваща култури, за които природните условия са най-добри. Не трябва да се забравя, че фактическата структура не осигурява винаги най-доброто използване на земята и оценката извършена на тази база ще бъде занижена. Както се посочи земеделските земи от четвърта и пета група (0 – 40 бала) са лоши и непригодни за отглеждане на културата. Ако във фактическата структурата има включени култури с бал до 40, те трябва да отпаднат, защото тя не дава възможност за достигане на потенциала на земеделската земя и намалява нейната стойност. В този случай оценката трябва да се извърши на основата на коригирана структура. При нея трябва да отпаднат културите, за които условията не са благоприятни. Като критерий се използва бонитетното число. От фактическата структура отпадат културите, за които бонитетното число е под 40 бала. Разпределението на техния относителен дял се извършва пропорционално между останалите култури.

Пример: Стопанство, разположено върху чернозем с площ 200 декари, отглежда 45% пшеница, 50% царевица и 5% картофи. Съответно бонитетното число за културите е 92, 86 и 35. Да се определи структурата на културите за оценяване на имота по метода на печалбата.

Решение:

В съществуващата структура участва култура, за която условията са неподходящи и е необходимо да се изключи от структурата, защото се намалява стойността на имота при оценката и не се отразява потенциалът на земеделската земя.

$$\text{Корекция на участието за пшеницата } k_{\text{пш.}} = 45 * \frac{5}{95} = 2.4\%$$

$$\text{Корекция на участието за царевицата } k_{\text{цар.}} = 45 * \frac{5}{95} = 2.6\%$$

Коригираната структура е дадена в таблица № 3.7.

Таблица № 3.7.

Коригирана структура на отглежданите култури

Култури	Съществуваща структура на културите, %	Коригирана структура на културите, %
1. Пшеница	45	47,4
2. Царевица	50	52,6
3. Картофи	5	0
Общо:	100	100,0

Оценката на земеделските имоти в случая се извършва на основата на коригираната структура на културите, за да се получат точни резултати.

Увеличението на количеството на производствените фактори при неизменност на качеството им води до пропорционално нарастване на производството без да може да се повиши жизненият стандарт. Последното е възможно само в случай, че се подобри качеството на производствените фактори, което се постига чрез техническия прогрес и внедряването на нови технологии.

3.3.3.3. Технология на производство

От развитието на технологиите следва и вторият ключов въпрос за оценителя: **как се произвежда?** Грешката в технологичния избор може да изправи стопанството пред недостиг или излишък на суровини, пред претоварване или ненатоварване на производствените мощности, пред ефективно или **неефективно** използване на ресурсите и т. н. Технологията дава отражение на ресурсното потребление в настоящо и бъдещо време, т. е. отвежда ни отново на проблема какво да се произвежда. Това е така, защото в икономическия свят съществува безусловна взаимообвързаност. От избора на технологията зависят производствените разходи. Те влияят върху доходът, който се получава от имота.

Изборът на правилното икономическо решение как да се произвежда се основава на границата на производствените възможности, т. е. максималното количество продукция, което може да се произведе при пълно натоварване на производствените фактори. Проблемът е в това, че границата на производствените възможности не казва нищо за съответствието между производството и потребностите. Тя се използва и за илюстрация на закона за намаляващата възвръщаемост, който гласи, че: Допълнителното количество продукция, получавано в резултат на добавянето на единица от даден променлив фактор /например земя/ към фиксирани фактори на производство /работна сила, капитал, предприемачество/ при неизменна технология, в определен момент ще започне да намалява.

Този закон показва, че при неизменен технологичен режим на производството съществува граница на неговото насищане с ресурси, след която ефективността спада. Неговото действие е свързано с определяне на условията, при които се използва пълно потенциалът на земеделския имот, което е важно за оценителя.

По отношение на технологиите за производство в селското стопанство се разработват технологични карти по култури, в които са определени разходите за производство на единица площ. Оценителят трябва да ги ползва, за да установи потенциалните разходи.

Технологията на производство в селското стопанство е свързана с интензификацията на производството.

3.3.3.4. Интензификация на селскостопанското производство

Интензификацията на селското стопанство оказва въздействие върху резултатите от производството, а методът на печалбата се опира на тези резултати. Ето защо оценителят трябва да е запознат с нея. През последните години се говори за устойчивата интензификация, която може да се определи като начин на производство, при който добивите се увеличават без да се постига неблагоприятно въздействие върху околната среда и без да се използва повече земя. Направленията на интензификация разделят на две групи:

Първа група – направления, които оказват трайно влияние върху качеството на земеделските земи - напояване, отводняване, борба с ерозията, мелиорациите. Те спомагат за постигането на по-голямо производство на храни, основано на екологични практики. За провеждането на тези мероприятия се изграждат съоръжения, които се оценяват отделно от земята и тяхната стойност се прибавя към стойността на земята, за да се получи крайната оценка на земеделския имот.

Втората група – направления, които пряко влияят върху резултатите от отделните производства – торене, борба с плевели и вредители, механизация. Разходите за тях са елемент на производствените разходи.

Правилото е, че интензификацията на производството подобрява неговите резултати. Не винаги, то е в сила тъй като земеделските земи повсеместно са подложени на прекомерна експлоатация, която е причина за тяхната деградация - активизиране на процесите на ерозия, опустяване, засоляване, киселяване, заблатяване, замърсяване с тежки метали и други. Както положителните, така и отрицателните резултати се оценява косвено чрез ефекта, който се получава от земеделската земя.

3.3.3.5. Цени на селскостопанските стоки

Както се посочи по-горе цените на стоките влияят върху приходите. Те са свързани със следващия въпрос **за кого се произвежда?**. Този въпрос има две характерни особености:

- потребностите са неограничени и не всички могат да бъдат задоволени. Отговорът на въпроса се дава чрез механизмите на разпределението и размяната. Натискът на потребителското търсене помага да се даде отговор на въпроса "за кого" или чрез свободата на пазарния механизъм или чрез централизираната система;
- презумцията за платежоспособната осигуреност дава ясен и недвусмислен отговор - за този или тези, които са в състояние да платят.

Цената на селскостопанските стоки е ключов елемент при оценката на земеделските имоти, защото влияе пряко върху общия обем на постъпленията на стопанството.

Основните характеристики на цената са, че тя е:

- обективна икономическа категория;
- относителна форма на стойността;
- динамична величина;
- формирана под влияние на търсенето и предлагането на даден пазар в определен период от време;
- достатъчно висока, за да покрива разходите за производство и реализация на продукцията и осигурява печалба на земеделското стопанство;
- достатъчно ниска, за да генерира търсене на стоката;
- решаваща за успеха на всяка стопанска единица при пазарни условия.

През последните години някои селскостопански производители започват да произвеждат био продукти, които са със значително по-високи цени. Това им позволява да получават високи приходи от дейността си.

Динамиката на изкупните цени на основни селскостопански стоки са дадени в таблица №

Таблица № 3.8.

Изкупни цени на основни селскостопански продукти

Години	Изкупни цени на селскостопанските продукти, лв./т			
	пшеница	ечемик	царевица	слънчоглед
2005	155,29	156,86	145,71	364,36
2006	169,80	164,71	166,67	360,72
2007	298,28	241,16	327,00	441,84
2008	312,71	285,12	297,00	552,43
2009	210,33	206,23	208,78	382,95
2010	244,57	196,63	277,05	538,44
2011	326,64	313,16	339,35	693,36
2012	404,20	378,10	354,90	841,00
2013	436,25	404,58	371,33	745,43

Източник: НСИ

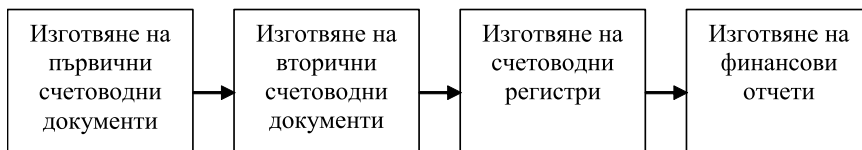
3.3.3.6. Счетоводни документи, използвани при оценката на земеделски имоти по метода на печалбата

Един оценител трябва да има работни счетоводни познания, за да е способен да:

- оценява качеството на счетоводните документи. За това е необходимо да разбира начина, по който са изготвени и да преценява доколко може да се поддържа стопанската ситуация, представена в сметките;
- преценява финансовото състояние на фирмата;
- предприема оценка на земеделски имот по метода на печалбата.

Счетоводната система е съвкупността от процедури, свързани със систематичното отбелязване на всички стопански операции и подготвянето на счетоводните документи за обобщаване на имущественото и финансово състояние на фирмата и резултатите от нейната дейност.

Схемата на счетоводната система е дадена на фигура 3.6.



Фиг. 3.6. Схема на счетоводната система

Регистрацията на стопанските операции става в първичните счетоводни документи. Вторичните счетоводни документи са носители на обобщена информация. В счетоводните регистри се извършва хронологично систематизиране на информацията. Финансовите отчети съдържат обобщена информация за имущественото и финансовото състояние и резултатите от стопанската дейност на фирмата.

За оценителят са важни принципите на организация на счетоводството във фирмата, които са формулирани в чл. 4 на Закона за счетоводство:

- Текущо начисляване - приходите и разходите, произтичащи от сделки и събития, се начисляват към момента на тяхното възникване, независимо от момента на получаването или плащането на паричните средства или техните еквиваленти и се включват във финансовите отчети за периода, за който се отнасят;
- Действащо предприятие - приема се, че предприятието е действащо и ще остане такова в предвидимо бъдеще;
- Предпазливост - оценяване и отчитане на предполагаемите рискове и очакваните евентуални загуби при счетоводното третиране на стопанските операции с цел получаване на действителен финансов резултат;
- Съпоставимост между приходите и разходите - разходите, извършени във връзка с определена сделка или дейност се отразяват във финансовия резултат за периода, през който предприятието черпи изгода от тях, а приходите се отразяват

за периода, през който са отчетени разходите за тяхното получаване;

- Предимство на съдържанието пред формата - сделките и събитията се отразяват счетоводно съобразно тяхното икономическо съдържание, същност и финансова реалност, а не формално според правната им форма;
- Запазване при възможност на счетоводната политика от предходния отчетен период - постигане съпоставимост на счетоводните данни и показатели през различните отчетни периоди;
- Независимост на отделните отчетни периоди и стойностна връзка между начален и краен баланс - всеки отчетен период се третира счетоводно сам за себе си независимо от обективната му връзка с предходния и със следващия отчетен период, като данните на финансовия отчет в началото на текущия отчетен период трябва да съвпадат с данните в края на предходния отчетен период.

От принципи на счетоводството най - важен за оценителят е запазването при възможност на счетоводната политика от предходния отчетен период. Той прави информацията използваема и сравнима за целите на оценяването за периоди. Ако този принцип е нарушен, се извършват корекции на счетоводните документи, за да се направи информацията сравнима.

Дейността на фирмите е твърде разнообразна и не всички стопански операции са с еднакво значение. Независимо от специфичността на работата съществуват общи елементи:

- **-активи** – те са ресурсите, които са придобити в резултат на минали операции и водят до бъдещи ползи. Активите са: дълготрайни (изпълняват определена функция за продължителен период – повече от една година) и краткотрайни (изпълняват определена функция за сравнително кратък период –до една година). Дълготрайните активи са: дълготрайни материални (земя, сгради, машини и др.); дълготрайни нематериални (лицензи, патенти, програмни продукти и др.); дълготрайни финансови (съучастия в други

фирми). Краткотрайните активи са: краткотрайни материални (стоки, материали, млади животни и др.); краткосрочни вземания; краткосрочни инвестиции, парични средства;

- **пасиви** – те са задълженията на фирмата, които произтичат от минали операции. Пасивите се делят на: *дългосрочни* (период на издължаване над една година) и *краткосрочни* (период на издължаване до една година);
- **собствен капитал** – той е превишението на активите над пасивите на фирмата;
- **разходи** – те са ефекти, които намаляват стопанската полза под формата на увеличение на пасивите или намаление на активите. Те са отчитат в три раздела: *разходи за дейността* (материали, работна заплата и осигуровки, външни услуги, амортизации и др.); *финансови разходи* (лихви, пари, ценни книжа); *извънредни разходи* (за несвойствени операции);
- **приходи** – те са ефекти, които увеличават стопанската полза под формата на увеличение на активите или намаление пасивите. Те се отчитат също в три раздела: *приходи от дейността* (продажби, субсидии и др.); *финансови приходи* (лихви, пари, ценни книжа); *извънредни приходи* (от несвойствени операции).

Обобщаването на счетоводната информация се извършва във финансовите отчети:

- **счетоводен баланс** – представя в обобщен вид имущественото и финансово състояние на фирмата. Дава отговор на въпроса “Обезпечена ли е фирмата?”. В него се отразяват активите, пасивите и собствения капитал по елементи. Той е снимка на състоянието към определена дата;
- **отчет за приходите и разходите** – представя в обобщен вид получените финансови резултати на основата на съпоставяне на извършените разходи и получените приходи. Дава отговор на въпроса “Печеливша ли е фирмата?”. В него се отразява изменението на приходите и разходите за даден отчетен период;

- **отчет на паричните потоци** – представя движението на паричните средства във фирмата. Дава отговор на въпроса “Платежоспособна ли е фирмата?”. Отражават се постъпленията на парични средства и направленията за изразходване за даден период.
- **отчет на собствения капитал** – представя изменението на собствения капитал.

Оценителят може да използва счетоводната документация след като установи, че тя е сравнима и съответства на стопанската ситуация към момента на оценка. В обратния случай се налагат корекции.

3.3.3.7. Приложение на метода на печалбата

Илюстрира се методът на печалбата и различни възможности за изчисляване на печалбата от стопанската дейност.

Пример: Земеделско стопанство, отглеждащо култури върху 1 000 дка земеделска земя се управлява добре и през последните 3 години има следните приходи и разходи за дейността, дадени в таблица № 3.9.

Таблица № 3.9.

Приходи и разходи на земеделско стопанство
за периода 2012-2014 година

Години	Приходи от дейността, лева	Разходи за дейността, лева
2012	307000	166800
2013	285400	148100
2014	293200	150600

Съотношението на наема за земята и възнаграждението за предприемаческия риск е 1:1. Безрискова норма на възвръщаемост

5%. Доходност от земеделски имоти е 9%. Данъкът е 10% Оценете земеделския имот по метода на печалбата.

Решение:

Определя се средната печалба от дейността за периода (таблица № 3.10.).

Таблица № 3.10.

Приходи и разходи на стопанството

Години	Печалба, лева
2012	140200
2013	137300
2014	142600

Средният размер на печалбата от дейността е 140033лв.
[(140 200 + 137 300 + 142 600): 3 =140033].

Цена (лихви) за капитала

Средногодишният размер на използвания капитал за дейността е 155 167 лева [(166 800+148 100 + 150 600):3 = 155 167].

Цената на капитала е 7 758 лева [(155 167 * 0.05 = 7 758)]

Печалбата за предприемача и собственика е 132275 лева
($P_1 = 140033 - 7758 = 132275$)

Разпределение на печалбата между предприемача и собственика

$$(P_2 = 132275 * \frac{1}{2} = 66137)$$

Възнаграждението на собственика е 66137 лева

Данъкът е 6614 хил.лева ($0,1 * 66127 = 6614$)

Печалбата след данък за собственика е 59523 хил.лева ($66137 - 6614 = 59523$)

Капиталната стойност е 661367 лева (59523/0.09=661367)

Съществуват и други начини за определяне на печалбата освен на основата на счетоводни данни

Една от възможностите, която се показва е на базата на добивите, цените и технологичните карти за отделните култури.

Последователността на работата е следната:

Приходите, както се посочи по-горе, са : $TR = Q * p$

Стопанството отглежда пшеница. Приходът от един декар

$TR_{пшен.}$ е:

$$TR_{пшен.} = Q_{пшен.} * p_{пшен.},$$

където:

$Q_{пшен.}$ - добив от пшеницата от един декар, кг

$p_{пшен.}$ – цена на килограм, лева.

От технологичната карта се вземат разходите за производство на един декар ($TC_{пшен.}$) .

Печалбата от един декар е:

$$P_{пшен.} = TR_{пшен.} - TC_{пшен.}$$

Пример: Да се определи печалбата от земеделски имот от 100 декари ниви, разположени върху излужен чернозем при следните условия (таблица № 3.11.):

Таблица № 3.11.

Култури, добиви, цени и общи производствени разходи,

Култури	Относителен дял на културите, %	Добив кг/дка	Цена лв./кг	Общи производствени и разходи на 1 дка , лв.
1. Пшеница	50	550	0,36	85
2. Царевица	25	700	0,33	90
3. Слънчоглед	25	240	0,65	87

Решение:

Изчисленията на печалбата са дадени в таблица № 3.12.

Таблица № 3.12.

Печалба от имота

Култури	Приход от 1 дка, лева	Общи произ. разходи на 1 дка, лева	Печалба от 1 дка, лева	Печалба по култури, лева
1. Пшеница	198	85	113	5650
2. Царевица	231	90	141	3525
3. Слънчоглед	156	87	69	1725
Общо				10900

Печалбата от земеделския имот при отглежданите култури и структура е 10900 лева.

Илюстрира се с пример определянето на печалбата при повече от едно почвено различие.

Пример: Да се определи печалбата от земеделски имот от 1000 декари ниви, от който 540 дка са разположени върху излужен чернозем и 460 дка – върху излужена смолница при следните условия (таблица № 3.13.):

Таблица № 3.13.

Култури, добиви, цени и общи производствени разходи

Култури	Отно- сите- лен дял на култу- рите, %	Добив кг/декар		Цена лв./кг	Общи производствени разходи на 1 дка лв.	
		изл. черн.	изл. смолн		изл. черн.	изл. смолн.
Пшеница	50	550	540	0,36	85,00	84,00
Царевица	33	700	680	0,33	90,00	89,00
Слънчоглед	17	240	230	0,65	87,00	86,00

Решение:

Първата стъпка е изчисляване на размера на печалбата по култури на един декар и на един структурен декар по почвени различия (таблица № 3.14.) .

Под структурен декар се разбира участие на културите в един декар със своя относителен дял:

за пшеницата

излужен чернозем - $113 \cdot 0,50 = 56,5$

излужена смолница - $110,4 \cdot 0,50 = 55,2$.

Аналогични са изчисленията за царевица и слънчоглед.

Втората стъпка е да се изчисли печалбата от имота. Тя е равна на сумата от производението на печалбата на един структурен декар за излужения чернозем и площта на излужения чернозем и производението на печалбата на един структурен декар за излужената смолница и площта на излужената смолница или

$$114,7 \cdot 540 + 110,7 \cdot 460 = 61938 + 50922 = 112860 \text{ лева}$$

Печалбата от земеделския имот е 112860 лева.

Познат е още един начин за достигане до приходите. При него не се използват добивите от културите, добив на 1 бонитетен бал.

Пример: Да се определи прихода от земеделски имот от 100 дка ниви при следните условия (таблица № 3.15.):

Таблица № 3.15.

Бонитетни балове, добиви от културите
и цена на селскостопанските продукти

Култури	Относителен дял, %	Бонитетен бал, балове	Добив на 1 бал, кг	Цена на 1 кг, лв.
Пшеница	50	90	6,8	0,36
Царевица	50	75	10,0	0,33

Таблица № 3.14.

Изчисление на печалбата на един структурен декар

Култури	Приходи от 1 дка, Лева		Произв. разходи за 1 дка, лева		Печалба от 1 дка, лева		Печалба от 1 структурен декар, лева	
	изл. черн.	изл. сголн.	изл. черн.	изл. сголн.	изл. черн.	изл. сголн.	изл. черн.	изл. сголн.
Пшеница	198	194,4	85	84	113	110,4	56,5	55,2
Царевица	231	224,4	90	89	141	135,4	46,5	44,7
Слънчоглед	156	149,5	87	86	69	63,5	11,7	10,8
Общо							114,7	110,7

Решение:

Изчислението на прихода е дадено в таблица № 3.16.

Таблица № 3.16.

Приходи от дейността на стопанството

Култури	Добив от 1 дка, кг	Цена на 1 кг, лв.	Приходи от 1 дка, лв.	Приходи по култури, лв.
Пшеница	612	0,36	220,32	11016
Царевица	750	0,33	247,50	12375
Общо				23391

Приходите от земеделския имот са 23391 лева.

За прилагането на посочения начин за определяне на приходите е необходимо да се изведат стойности за добивите на един бонитетен бал.

Предимствата на посочените два начина за определяне на печалбата са:

- отчита се действително потенциалът на земеделския имот в зависимост от почвата, климата, релеф и др.;
- елиминира си недоброто управление на стопанството, което води до влошаване на резултатите и до по-ниска оценка;
- изключва се влиянието на неблагоприятните природни условия през отделни години.

3.3.3.8. Кorigиране на счетоводните документи

Използваната счетоводна информация при оценка на земеделските имоти трябва да се анализира по отношение на:

- обстоятелството дали отразява стопанската ситуация към датата на оценка - привеждане на отчетните данни от изминали периоди към текущи стойности;

- запазена ли е счетоводната политика през периода, за който се използва информация, за да има сравнимост на информацията;
- получавани ли са лоши резултати от селскостопанските култури в следствие на природни бедствия.

Ако е налице някое от посочените обстоятелства, се извършват корекции на използваната информация, за да може финансовите отчети да се представят от гледна точка на оценяването и оценителят да направи вярно заключение за стойността на земеделския имот. Извършваните корекции трябва да бъдат цялостно описани и аргументирани.

Пример: Да се определи печалбата от стопанската дейност от земеделски имот от 100 декари ниви е разположен върху типичен чернозем. През последните 3 години са получени следните резултати от стопанската дейност (таблица № 3.17.).

Решение:

Резултатите за печалбата по култури са дадени в таблица № 3.18. От данните и резултатът, който се получи за печалбата за слънчогледа през 2014 г. показват, че е необходимо да се направи корекция за него. В случая може да се използва средно аритметичната стойност за добива за двете предходни години и да се приеме, че той е 235 кг през 2014г. Разходите за културата са 87 лева за един декар.

Печалбата е 10955,7 лева $[(11260+10850+10757)/3 = 10955 \text{ лева}]$.

3.3.3.9.Предимства и недостатъци на метода на печалбата за оценка на земеделски имоти

Предимствата на метода са:

- отчита се връзката между печалбата и наема за земеделския имот, чийто размер трябва да зависи от очакваната печалба;
- лесно се събират данните, тъй като са от финансовите отчети на стопанството.

Недостатъците са:

- използването на минала информация;

Таблица № 3.17.

Бонитетни балове, добиви, разходи и цени

Култури	Бонитетен	Относителен дял на културите, %	Добив, кг/дка			Цена, лв./кг	Общи производствени разходи на 1 дка , лв.		
			2012	2013	2014		2012	2013	2014
Пшеница	91	50	550	530	540	0,36	85	84	86
Царевица	80	30	700	700	670	0,33	90	89	87
Слънчоглед	70	20	240	230	120	0,65	87	87	74

Таблица № 3.18.

Определяне на печалбата от стопанската дейност

Култури	Приходи от 1 дка, лв.			Печалба от 1 дка , лв.			Печалба по култури, лв.		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014	2012	2013	2014
Пшеница	198	190,8	194,4	113	106,8	108,4	5650	5340	5420
Царевица	231	231,0	221,1	141	142,0	134,1	4230	4260	4023
Слънчоглед	156	149,5	78,0	69	62,5	4,0	1380	1250	80
Корекция			152,7			65,7			1314
Общо:							11260	10850	9323
Корекция									10757

- резултатът, на който се стъпва, е от стопанската дейност и зависи от управлението на земеделското стопанство;
- субективизъм при коригиране на финансовите отчети на стопанството;
- може да се използва само за печеливши стопанства;
- не се отчита получаването на бъдещи парични потоци, които представляват интерес за инвеститорите.

3.3.4. Метод на остатъчната стойност

3.3.4.1. Схема на метода

Методът, основан на остатъчната стойност, се използва от оценителите, когато трябва да се даде съвет относно стойността на терена за развитие, подобряване или преустрояване. Другите негови наименования са :

- метод на скритата стойност
- метод на непрявата стойност
- метод на допълнителната инвестиция.

Методът на остатъчната стойност намира приложение, когато се определя стойността на земята (офертна цена на терена). Тази оценка се използва като начална цена, когато парцелът се предлага на търг.

Основната схема на метода е следната:

Брутна стойност на развития имот - Пълни (брутни) разходи за развитието на имота = Стойност на терена

Схемата дава обяснение на наименованието на метода, тъй като се получава остатъчна величина, която се използва за оценка на терена.

Брутната стойност на развития имот е стойността на завършеното развитие . Например, ако земеделският имот е подходящ за създаване на овощна градина, брутната стойност е равна на

пазарната цена на овощна градина със същите характеристики вид на насаждението, размер, възраст, природни и икономически условия и други. Втори начин за определяне на брутната стойност на имота е чрез капитализация на наема на овощна градина.

Брутната стойност на развитие е приблизителна величина, тъй като е необходимо време за развитието на имота. Периодът от време зависи от вида на развитието – трайни насаждения, изграждане на животновъдни комплекси, оранжерии, напоителни и отводнителни системи, съоръжения за борба с ерозията. Брутната стойност на развитие се изчислява на основата на сегашните стойности. През периода на развитие, пазарът може драстично да се промени. Промяната в цената на развитие на имот води до промяна в остатъчната стойност. Следователно брутната стойност на развития имот е променлива величина, сравнително малка промяна нагоре или надолу в приетата пазарна цена води до изменение на остатъчната стойност. Освен това брутната стойност на развития имот може да бъде различна при отделните земеделски производители.

Както се посочи, при липса на извършени продажби на подобни обекти, брутната стойност на развития обект се определя по инвестиционния метод, т.е. чрез капитализиране на наема.

Остатъчната стойност трябва да се приведе към момента на оценка. Това е необходимо, защото брутната стойност на развития имот се получава след периода на развитието на имота, а не в настоящия момент. Това е особено важно, ако периодът на развитието е продължителен.

Брутни (пълни) разходите - получаването на висока пазарна цена не е възможно без влягане на определени разходи. Разходите могат да бъдат дефинирани по следния начин:

- *разходи за развитие (строителство на съоръжения, създаване на насаждения и други)* - включват разходите за проектиране, подравняване, засаждане, строителство и други. Обикновено се работи по окрупнени показатели – разходи за създаване на единица площ насаждения, строителство на единица площ и др. Стойностите могат да се извлекат и от ценоразписи на материали и труд. Друг начин е да се поиска от

фирмата, която ще развие имота разходите. Този начин има недостатък, че при обръщане към различни фирми, разходите могат да се различават и трябва да намира по-ограничено приложение.

- **доход на предприемача** - предприемачът трябва да получи своя дял за риска, изразходваното време и ресурси. В противен случай развитието не си струва за него. Обикновено се определя като дял от брутната стойност на развитието, тъй като доходността на инвестицията е периодичният годишен нетен паричен поток (доход), който тя може да донесе в дългосрочен план. Инвеститорите при влагането на парични средства се интересуват от него.

- **разходи по продажбата** - те се включват, когато собственикът развива имота, за да го продаде след това. Обикновено продажбите се осъществяват чрез посредник, който взема комисионна, определена като процент от пазарната цена. Тези разходи се договарят. Могат да се търсят възможности за намаляване на комисионната. Размерът на комисионната трябва да отразява конкретните условия. Освен това се заплаща и държавна такса.

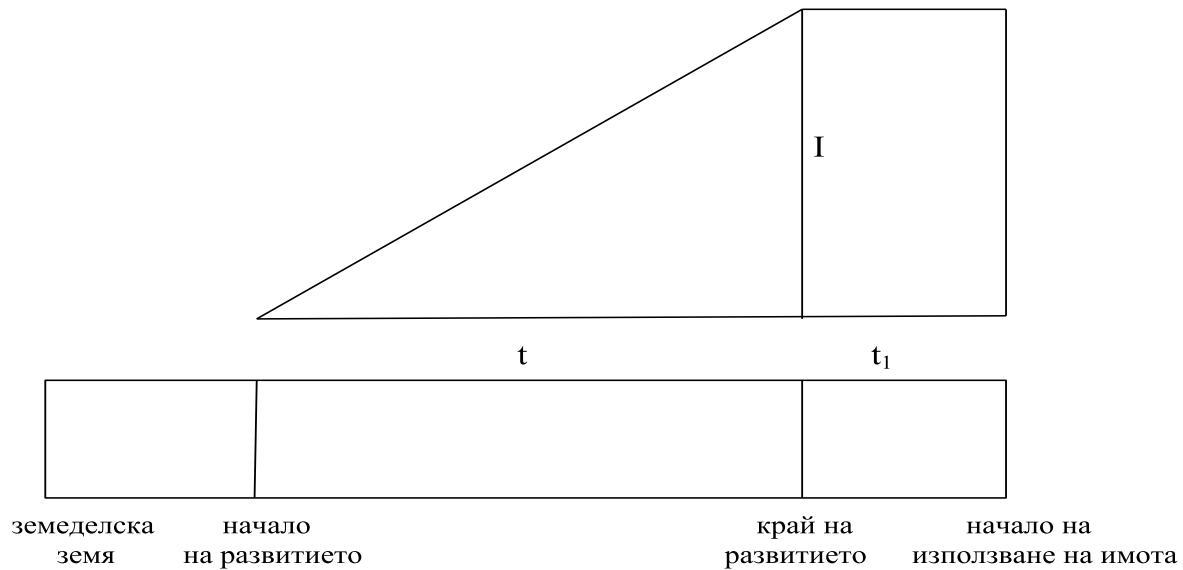
- **финансови разходи** – Финансовите разходи се определят, защото парите променят своята стойност във времето и разходите за създаване на подобренията не носят доход на предприемача през периода на развитие на обекта. Тяхното определяне се илюстрира със схемата (фигура 3.7.)
Означенията на фигурата са:

t - времето за развитие на обекта, години

t_1 – времето до началото на използване на имота. То е необходимо, ако собственика ще продава или отдава под наем имота и други, месеци.

I – инвестицията за развитие на имота, лева.

Приема се, че инвестицията се изразходва равномерно през периода на развитието. Тъй като съществува стойност на парите във времето е необходимо разходите за развитие на имот, които се правят в различно време, да се приведат към датата



Фиг. № 3.7. Финансови разходи

на оценка. Настоящата стойност на финансовите разходи (PV_{FC}) се изчислява по формулите:

$$PV = I - I * \frac{1}{(1+i)^{\frac{t}{2}}} \quad \text{или} \quad PV = \frac{I}{2} - \frac{I}{2} * \frac{1}{(1+i)^t}$$

$$PV_1 = I * i * \frac{t}{m}$$

Пример: За развитието на земеделски имот са инвестирани 1000 лева за 2 години при лихвен процент 10%. Времето от завършването на развитието да началото на ползването е 3 месеца. Да се определи настоящата стойност на финансовите разходи за инвестицията.

Решение:

При цялата инвестиция за половината от периода

$$PV = 1000 - 1000 * \frac{1}{(1+0.10)} = 1000 - 1000 * 0.9091 = 90.91 \text{ лева}$$

$$PV_1 = 1000 * 0.10 * 0.25 = 25 \text{ лева}$$

Общо: $PV_2 = PV + PV_1 = 90.91 + 25 = 115.91$ лева

При половината инвестиция за целия период

$$PV = \frac{1000}{2} - \frac{1000}{2} * \frac{1}{(1+0.1)^2} = 500 - 500 * 0.8264 = 86.78 \text{ лева}$$

$$PV_1 = 1000 * 0.10 * 0.25 = 25 \text{ лева}$$

Общо: $PV_2 = PV + PV_1 = 86.78 + 25 = 111.78$ лева

- **маркетингови разходи** - необходими са средства за реклама, за информация за пазара и т. н.

- **непредвидени разходи** - тези разходи са дял от разходите за развитие на имота и са в границите 3-5 %.

Оценителят трябва да отдели време за проучване на стойностите на отделните елементи на брутните разходи.

Величините, участващи при метода на остатъчната стойност са променливи. Изследва се чувствителността на промяна на резултата под влияние на променливите. Тя е средство за определяне на променливите, които водят до значителна промяна на резултата от оценката. Чувствителността дава отговор на въпроса „какво се случва с резултата от оценката, ако една или повече променливи се променят?“ За всяка оценка по метода, основан на остатъчната стойност, е необходимо да се направи анализ на чувствителността, за да се намали риска от колебанията в променливите, които влияят неблагоприятно върху оценката. Задължително е да се подложат на изследване най-важните променливи - доходността и разходите за развитие на имота.

Оценителят може да намали равнището на несигурност, свързано с променливите чрез изготвянето на сценарии. Те са свързани повече с оценката като цяло, отколкото с разглеждането на отделните променливи. Това става чрез разработването на три сценарии за оценка (таблица № 3.19.).

Таблица № 3.19.

Сценарии при оценката

Изготвяне на три оценки	
Реалистичен сценарий	Очакван наем, очаквана възвръщаемост, очаквани разходи за развитие, очакван лихвен процент
Песимистичен сценарий	По-нисък наем, по-висока възвръщаемост, по-високи разходи за развитие, по-висок лихвен процент
Оптимистичен сценарий	По-висок наем, по-ниска възвръщаемост, по-ниски разходи за развитие, по-нисък лихвен процент

Използването на метода изисква значителни знания и умения от оценителя, тъй като той:

- определя най-подходящото използване на имота на основа на добро познаване на пазара .
- прогнозира стойността на подобна разработка;
- определя елементите и стойностите на разходите за развитие на обекта.

Методът, основан на остатъчната стойност, осигурява ценна информация на бъдещия инвеститор, тъй като се установява колко струва бъдещето развитие на имота.

Пример: Общината притежава земеделски имот, който желае да продаде на търг. Искане от Вас консултация за началната цена на търга. Налице е следната информация:

1. Земеделският имот е подходящ за създаване на трайни насаждения.
2. Срокът за създаване на трайните насаждения е две години.
3. Цената на овощна градина със същия вид, природни условия е 2857143 лева.
4. Разходите за проектиране, създаване и контрол са 1688530 лева
5. Лихвен процент 13%.
6. Печалбата на предприемача е 15 % от брутната стойност на развитие.
7. Придобиването на собственост е 3% от цената.
8. Подходящата възвръщаемост на овощни градини е 7%.
9. Непредвидените разходи са 30000 лева.

Решение:

Решението на задачата е дадено в таблица № 3.20.

Таблица № 3.20.

Брутна стойност на развития имот	.	2857143
Пълни разходи	2380878	
1. Разходи за строителство	1688530	
2. Финансови разходи	233777 ⁷	
3. Печалба на предприемача	428571	
4. Непредвидени	30000	
Остатъчна стойност Стойност на терена Владеене Придобиване Приблизителна стойност на терена		476265 x $x(1+0,13)^2$ $0,03*x$ $(x+0,03*x)(1+0,13)^2=476265$ $1,03x*1,2769=476265$ $1,315207*x=476265$ $x=362122$

Оценката на земеделския имот е 362 122 лева.

⁷ Забележка: Изчисленията на финансовите разходи са на основата на целия период.

Финансовите разходи за периода на строителство са :
 $0,5*1688530 * (1 + 0,13)^2 - 0,5*1688530 =$
 $=844265* 1,2769 - 844265 = 107804 \text{ 2} - 844265 = 233777 \text{ лева.}$

3.3.4.2. Предимствата и недостатъците на метода, основан на остатъчната стойност за оценка на земеделски имоти.

Предимства на метода:

- дава информация на бъдещия инвеститор, за да прецени ефективността на инвестицията.
- стойността на терена да се използва като начална тръжна цена.

Недостатъците на метода са:

- вероятностният характер;
- участието на много променливи (стойността на разработения имот, елементите на разходите;
- цената на разработването може да се промени до неговото завършване.

3.3.5. Метод на чистите парични потоци

3.3.5.1. Схема на метода

При метода на чистите парични потоци стойността на оценявания обект зависи от бъдещите възможности за формиране на парични потоци и възвръщане на инвестицията от тях. Стойността на обекта зависи от бъдещите прогнозните доходи имота и нейния дълг към момента на оценка.

Бъдещият период се разделя на:

- прогнозен период – обикновено е петгодишен период, за който се определя настоящата стойност на чистите парични потоци (PV);
- следпрогнозен период – започва от края на прогнозния период и е с неограничена продължителност (в безкрайността). За него се определя следпрогнозна или терминална стойност (TV).

Дългът включва дългосрочните кредити и други задължения към банки, държавни институции и т. н..

$$CV = PV + PV_{TV} - D,$$

където:

CV – капитална стойност, лева

PV – настояща стойност на чистите парични потоци през прогнозния период, лева

PV_{TV} – настояща стойност на бъдещите парични потоци през следпрогнозния период, лева

D – дълг, лева.

Настоящата стойност на паричните потоци през прогнозния период е:

$$PV = \frac{CF_1}{(1+i)^1} + \frac{CF_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+i)^n},$$

където:

CF_j – чист паричен поток през j -тия период

n – брой на периодите през прогнозния период

i – възвръщаемост при всички рискове.

Настоящата стойност на терминалната стойност се определя по формулата:

$$PV_{TV} = \frac{\frac{CF_{n-1}}{i-g}}{(1+i)^n} = \frac{CF_{n-1}}{(i-g) * (1+i)^n},$$

където:

g – ръст на чистия паричен поток през следпрогнозния период.

Този метод оценява бизнеса и е приложим за оценка на инвестиционни земеделски имоти.

Пример: Прогнозните чистите парични потоци от земеделски имот са дадени в таблица № 3.21.

Таблица № 3.21.

Прогнозни чисти парични потоци от имота

Години	Прогнозни чисти парични потоци, хил. лева
2016	56
2017	79
2018	86
2019	110
2020	122

Прогнозата е, че чистият паричен поток нараства след 2020 година с 3% годишно. Нормата на възвръщаемост е 20%. Стопанството няма дългосрочен дълг към датата на оценка. Да се оцени имота по метода на чистите парични потоци.

Решение:

Решението е в таблица № 3.22.

Таблица № 3.22.

Оценка на имота по метода на чистите парични потоци

Параметри	2016	2017	2018	2019	2020	Сума
Чисти потоци	56	79	86	110	122	
Дисконтов фактор	0,8333	0,6944	0,5787	0,4823	0,4019	
Дисконтирани потоци	46,7	54,8	49,8	53,0	49,0	
Прогнозна сума						253,3
Сегашна стойност на терминалната стойност при ръст 3% и ЧПП = $122 * (1+0,03) \times \text{лв.}$						297,1
Оценка на имота						550,4

Оценката на земеделския имот е 550,4 хил. лева.

3.3.5.2. Предимства и недостатъци на метода на чистите парични потоци

Предимствата на метода са:

- отчита се получаването на бъдещи парични потоци, които представляват интерес за инвеститорите;
- отчита се фактора време за определяне на стойността на бъдещите парични потоци;
- аналитичност.

Недостатъци са:

- субективни предположения за бъдещите парични потоци и доходността на земеделския имот;
- вероятностен характер;
- трудно се разработва прогноза за определяне на чистите парични потоци;
- подходящ за инвестиционни имоти.

3.3.6. Наредба за реда за определяне на цени на земеделските земи

Условията и редът за установяване на цени на земеделските земи съгласно Наредбата са валидни за определени случаи, по-конкретно за определяне на: паричния размер на обезщетенията за земи по определени членове на Закона за собствеността и ползването на земеделските земи (ЗСПЗЗ); цената на земята по § 4а, 4б и 4з от преходните и заключителните разпоредби на ЗСПЗЗ; паричната равностойност на земеделската земя при изкупуване, продажба, замяна, учредяване на ограничени вещни права и сервитути или друга сделка между държавата и физически или юридически лица; цената на земята от Държавния поземлен фонд (ДПФ) при оземляване чрез прехвърляне правото на собственост и равностойното парично обезщетение при принудително отчуждаване на държавни земи за изграждане на обекти на инфраструктурата.

Последователността на работата е следната:

- Отчитане на началната цена (p_1), която отразява размера на капитализираната поземлена рента (годишно рентно плащане на един декар x 25) в зависимост от категорията.
- корекции на началната цена за ориенталски тютюн при бонитетен бал над 60 и за картофи при бал над 50 бала, които се определят по следните формули:

Рентна бонификация за ориенталски тютюн $b_1 = (\text{бонитетен бал за ориенталски тютюн} - 60) \times 5 \text{ лв.}$;

Рентна бонификация за картофи $b_2 = (\text{бонитетен бал за картофи} - 50) \times 5 \text{ лв.}$;

При бонитетен бал за тютюна над 85, рентната бонификация се изчислява за бал 85.

$$p_2 = p_1 + b_1 + b_2$$

- Корекции на началната цена за:
 - площ на имота (k_1),
 - поливност (k_2) – (прилага се при наличие на годни за експлоатация поливни съоръжения в оценявания имот или на естествен водоизточник, позволяващ гравитачно подаване на вода в имота) ;
 - отстояние от основни пазари (k_3) - най-късото разстояние, измерено по пътна карта между населеното място на землището, където се намира имотът, и градовете и се избира най-големият коефициентите;
 - отстояние от края на морските плажове (k_4), а при липса на такива от края на крайбрежната плажна ивица на Черно море;
 - отстояние, измерено по най-късата въздушна линия от границите на имота до границите на най-близката урбанизирана територия (k_5) (населено място или селищно образувание), определени с регулационен план, с градоустройствен план или с околоръстен полигон;
 - имоти, граничещи с път с трайна настилка (без автомагистрали), ($k_6=0.10$).
- Определяне на коригираната цена

С общия корекционен коефициент (алгебрична сума от посочените коефициенти плюс единица) ($k = k_1 + k_2 + k_3 + k_4 + k_5 + k_6 + 1$) се умножава началната цена и се получава коригираната цена за единица площ (p):

$$p = p_2 * k$$

- Оценка на имота (CV)

$$CV = p * P,$$

където: P – на имота в декари.

Пример: Да се определи цената на нива 50 дка, III категория, поливна. Тя се намира в землището на с. Веселиново, община Созопол, област Бургаска. Отстои от строителните граници на селото на 1.8 км, от гр. Бургас – на 22 км и от бреговата линия на 11 км. Не граничи с път с трайна настилка.

Решение:

Начална цена

500 лева/дка

Корекционни коефициенти

- За площ	$k_1 = +0,10$
- За поливност	$k_2 = +0,80$
- За основни пазари	$k_3 = 0,20$
- Граница с урбанизирана територия	$k_4 = +0,15$
- За отстояние от морските плажове	$k_5 = 0,00$

Общият корекционен коефициент е сумата единица и корекционните коефициенти:

$$k = 1 + 0,10 + 0,80 + 0,20 + 0,15 + 0,00 = 2,25$$

Цената на един декар е:

$$p = 500 * 2,25 = 1125,00 \text{ лева /дка}$$

Стойността на имота е:

$$CV = 1125,00 * 12 = 14000 \text{ лева}$$

Оценката на земеделския имот е 14 000 лева.

3.3.7. Оценка на земеделски имоти по производителност

3.3.7.1. Схема на метода

За земеделските имоти важен показател е тяхната производителност. Съществува и метод за оценка на нейната основа. Тя е в относителни величини, а не в стойност. Тази оценка се извършва в страни от Западна Европа и се използва предимно при комасацията на земеделските имоти.

Продуктивността на всеки земеделски имот се обуславя от множество фактори, които вече бяха посочени. При оценката, основана на производителността на земята се отчита влиянието на основните фактори - площ, плодородие, водни източници, релеф и отстояние от населеното място и други.

Методът, основан на продуктивността⁸, се прилага по следния начин:

Допускане: Ако в землището има m (5) семейни ферми $F_m = 1, 2, 3, 4, 5$;

Всяка ферма има по n имота, разположени на различни места - P_n : $n = 1, 2, 3, \dots, 10$; също допускаме, че площ F_1 имат 6 имота, F_2 - 7 имота, ..., F_5 - 10 имота.

Всеки имот се оценява по i фактора (в случая пет фактора: площ, плодородие, водообеспеченост, релеф и отстояние от населеното място) - Q_i : $i = 1, 2, 3, 4, 5$. Най-добрият имот по даден фактор се оценява с 1 (P_1 е оценено с 1 за Q_2 плодородие, а P_4 получава 1 за Q_5 - отстояние от населеното място). Имотите с по-лоши показатели получават оценка по-ниска от 1.

Всеки фактор получава различна тежест $W_i = (0, 1)$: $j = 1, 2, \dots, 5$. Сумата от тежестите е единица ($W_i = 1$). Най-висока тежест получава най-значимият фактор, а това е почвеното плодородие. Останалите фактори се подреждат в низходящ ред и всеки получава своята тежест.

⁸ Lerman Zvi, Productivity and Efficiency of Individual Farms in Poland: A Case for Land Consolidation, 2002, 4-5.

Формулата за определяне на категорията на ферма 1 е:

$$\begin{aligned} \text{Категория за } F_1 = & P_1 * (Q_1 * W_1 + Q_2 * W_2 + Q_3 * W_3 + \dots + Q_5 * W_5) + \\ & + P_2 * (Q_1 * W_1 + Q_2 * W_2 + Q_3 * W_3 + \dots + Q_5 * W_5) + \\ & + P_3 * (Q_1 * W_1 + Q_2 * W_2 + Q_3 * W_3 + \dots + Q_5 * W_5) + \\ & + \dots \dots \dots + \\ & + P_7 * (Q_1 * W_1 + Q_2 * W_2 + Q_3 * W_3 + \dots + Q_5 * W_5) \end{aligned}$$

Аналогично се оценяват земите на всички стопанства.

Пример: Стопанство има седем имота. Оценката на имотите по пет показатели: площ (Q_1), плодородие (Q_2), водообезпеченост (Q_3), релеф (Q_4) и отстояние от населеното място (Q_5) са дадени в таблица № 3.23.) Тези пет фактори получават тежести 0.35, 0.35, 0.15, 0.05 и 0.1. Да се определи оценката на стопанството.

Таблица № 3.23.

Оценка на имотите на стопанството

	Q_1	Q_2	Q_3	Q_4	Q_5
P_1	0.05	1.00	0.90	0,80	0,50
P_2	0.10	0.80	0.30	0,90	0,30
P_3	0.15	0.60	0.70	0,70	0,70
P_4	0.20	0.40	0.50	0,30	1,00
P_5	0.20	0.30	0.40	0,40	0,60
P_6	0.30	0.20	0,30	0,70	0,10
P_7	0,80	0,60	0,50	0,60	0,30

Решение:

Оценката на стопанството е направено в таблица № 3.24 е 3.08.

Методът, основан на продуктивността, може да се приложи за нашата страна. Както се посочи в първа глава в България се прави екологична оценка на земята. Тя отчита от посочените пет фактори три: плодородие, релеф и водообезпеченост. Следователно нейното използване е възможно като се добавят площ на имота и отдалеченост от населеното място, т. е. редуцират се до три показатели: екологически условия, площ и отдалеченост от населеното място. За

Таблица № 3.24.

Оценка на стопанството

	Q_1	W_1	Q_1*W_1	Q_2	W_2	Q_2*W_2	Q_3	W_3	Q_3*W_3	Q_4	W_4	Q_4*W_4	Q_5	W_5	Q_5*W_5	
P_1	0,05	0,35	0,017	1,0	0,35	0,35	0,9	0,15	0,135	0,8	0,05	0,040	0,5	0,1	0,05	0,59
P_2	0,10		0,035	0,8		0,28	0,3		0,045	0,9		0,045	0,3		0,03	0,43
P_3	0,15		0,052	0,6		0,21	0,7		0,105	0,7		0,035	0,7		0,07	0,47
P_4	0,20		0,070	0,4		0,14	0,5		0,075	0,3		0,015	1,0		0,10	0,40
P_5	0,20		0,070	0,3		0,10	0,4		0,060	0,4		0,020	0,6		0,06	0,31
P_6	0,30		0,105	0,2		0,07	0,3		0,045	0,7		0,035	0,1		0,01	0,26
P_7	0,80		0,280	0,6		0,21	0,5		0,075	0,6		0,030	0,3		0,03	0,62
Обща оценка																3,08

прилагането на този метод е необходимо да се разполага с качествени материали, характеризиращи екологическите условия.

Компютърните технологии и икономическото моделиране дават възможност моделът да се разшири, да се включат повече фактори от тези, които имат значение за развитието на селското стопанство и резултатите, които се получават, имащи отношение към оценката на земеделските имот (посочените в т.3.1.3.) и се достигне до по-усложнени модели.

3.3.7.2. Предимства и недостатъци на метода, основан на производителността

Предимствата са:

- отчита влиянието на обективните условия за производство;
- точно определяне на потенциала на земята.

Недостатъците са:

- определя се в относителни величини
- не отчита получаването на бъдещи парични потоци, които представляват интерес за инвеститорите;
- не отчита се фактора време.

СТАНДАРТИ ЗА ОЦЕНЯВАНЕ

4.1. Процес на оценяването

Възстановяването на собствеността върху земеделските имоти създаде условия за извършване на продажби, покупки, ипотeki, застраховки и други сделки със земеделски имоти. Това наложи тяхното оценяване в нашата страна.

Тази дейност се разраства и намира своето място в дейностите на министерствата, общините, финансовите и съдебните институции, гражданите.

Целта на процеса на оценяване на земеделски имоти е извеждането на тяхната стойност при спазването на определени правила и прилагането на определени подходи и методи (описани подробно в трета глава).

Оценката на имота стартира с подписването на договор между възложителят и изпълнителят.

Процесът на оценяването се извършва в следната последователност:

- Изясняване на проблема;
- Организиране на изпълнението на оценката;
- Оценяване на имота;
- Изготвяне на оценителски доклад.

През първия етап на оценяването е необходимо да се решат следните въпроси: идентификация на обекта (определяне на местоположението, площта, характеристиките на имота, подобренията); анализ на правното състояние (установяване на имуществените права); цел на оценката (да се изчисли пазарна, наемна, застрахователна, данъчна, ипотечна стойност); дата на оценката (може да бъде минал, настоящ или бъдещ момент); ограничителни условия.

Организацията на всяка дейност е свързана с осигуряването на ресурсите – информационни, материални, финансови и човешки.

Първият вид ресурси са най-важни за извеждането на точни и реални стойности. Данните, които се събират за оценяването са: общи (за селското стопанство, цени, покупателна способност, население, наемни стойности, извършени сделки със земеделски имоти в региона) и специфични за имота (местоположение, физически характеристики, подобрения, замърсеност, инфраструктура). Оценките се извършват от юридически и физически лица с оценителска правоспособност. През 2008 г. се прие Закон за независимите оценители. Той урежда:

- Правния статут на независимите оценители;
- Условието и реда за придобиване на правоспособност;
- Регистъра на независимите оценители; условията и реда за упражняване на професията оценител;
- Устройството, организацията и дейността на Камарата на независимите оценители;
- Отговорността на независимите оценители за нарушаване на професионалните задължения и професионалната етика.

През 2009г. се регистрира Камара на независимите оценители в България, която е организация за признаване на професионалната квалификация, организиране, ръководене и контролиране на дейността на независимите оценители в страната.

Оценяването започва с анализ и оценка на данните, които са събрани дали отразяват ли стопанската ситуация, при която се извежда стойността; установяват се различията между оценявания обект и сравнимите; избор на методи за оценка; прилагане на методите.

Изготвяне на доклада следва описание на предходните три етапа и съдържа следните части:

- Въведение
- Втора част – допускания и ограничения, цел и датата на оценката, стандарт на стойността, оценени имуществени права;
- Трета част – идентификация на обекта, данни за района и местоположението, описание на подобренията, източници на данни.
- Четвърта част – оценка на данните, обосновка на избор на методи, приложение на методите, извеждането на стойност на

имота или граници, в които се движи стойността в зависимост от договора.

- Приложения – документ за собственост, подробни данни използване за извършване на оценката, карти, скици, договори за наем или описание на съдържанието им, резултати от допълнителни изследвания на имота, декларации на изпълнителя и други.

4.2. Стандарти за оценяване

Оценителската дейност в нашата страна трябва да се осъществява в съответствие с националното законодателство и законодателството на Европейския съюз. Същевременно протича процесът на глобализация. Това налага въвеждането на единен стандарт за оценяване в световен мащаб при все по-глобален пазар на имоти, който да осигурява съпоставимост на оценките и улесни всички участници – инвеститори, оценители, финансови институции.

Съществуват Международни стандарти за оценяване, Европейски стандарти за оценяване и Национални стандарти. Целите на тези стандарти са:

- Да се подпомага работата на оценителите в изготвянето на оценки;
- Да се уеднакви терминологията и съдържанието на понятията, свързани с оценката;
- Да се установят общи принципи за процеса на оценяването;
- Да се регламентират процедурите за определяне на стойността на оценявания обект;
- Да се гарантира стандарт за качество като се намали разнообразието на практиките за оценяване и се утвърждават най-добрите.

Международните стандарти за оценяване (МСО) са издадени от Съвета по международни стандарти за оценяване, който е независима частна организация с идеална цел, служеща на обществения интерес. Той разработва и поддържа тези стандарти за

оценяване, издава методически указания за професионални оценители и насърчава развитието на оценителската професия.

В МСО са дадени дефиниции на основни понятия, които се използват при оценяването. От съществено значение е дефинирането на видовете стойности, които оценителят използва в своята работа – пазарна, инвестиционна, справедлива, специална, синергична. Полезно за оценителите са дефинициите за недвижим имот, инвестиционен имот, недвижимо имущество, които определят разликите между тях, а именно:

- **Недвижим имот**– земя и всички вещи, които са естествена част от земята, например трайна растителност, минерали и вещи прикрепени към земята, като сгради и подобрения, както и всички трайни съоръжения, например механични и електрически инсталации за обслужване на сградите, включително подземни и надземни съоръжения.
- **Инвестиционен имот**- имот, представляващ земя и/или сграда или част от сграда, който бива държан от собственика за получаване на приходи от наеми или за нарастване на капитала, или за двете цели едновременно, но не и за:
 - (а) използване за производство на стоки или предоставяне на услуги, или за административни цели, и
 - (б) продажба като част от обичайната стопанска дейност
- **Недвижимо имущество** - всички права, интереси и ползи, свързани с притежаването на *недвижим имот*.

Дефинирани са и други понятия – нематериален актив, разходен и приходен подходи и други. Тези определения спомагат за хармонизация на понятията в оценителската практика на страните.

Действащите Международни стандарти за оценяване включват три групи стандарти: общи; за оценяване на активи и за приложения на оценките.

Първата група е от три стандарта:

- Обхват на оценката (МСО 101);
- Изготвяне (МСО 102);
- Докладване (МСО 103).

В тях се поставят въпроси, свързани с целта на оценката, идентификацията на възложителя, оценителя и оценявания обект, допусканията и ограниченията при оценката, източниците на информация, изборът на методи за оценка, дата на оценката и други, т.е. основните необходими въпроси, свързани с изготвянето на оценка.

Втората група стандартите за оценяване на активи са шест:

- Предприятия и дялови участия в тях (МСО 200);
- Нематериални активи (МСО 210);
- Машины и съоръжения (МСО 220);
- Права върху недвижимо имущество с приложение – Обекти с историческа стойност (МСО 230);
- Инвестиционни имоти в строеж (МСО 233);
- Финансови инструменти (МСО 250).

Използват за оценка на активи и пасиви. В тях се определят изисквания, които допълват Общите стандарти. Показани са типични примери за прилагането на стандарта към определени класове активи. Важна за оценителя е базовата информация и в МСО са дадени характеристиките на всеки актив, които оказват влияние върху неговата стойност. Естествено това е направено диференцирано за предприятия, машини и съоръжения, нематериални активи, недвижимо имущество, финансови инструменти, тъй те имат специфични характеристики. То е много полезно за оценителите, тъй като те са информирани каква изходна информация им е необходима, за да достигнат до вярна стойност.

Третата група е от два стандарта:

- Оценки за целите на финансовото отчитане с Приложение – Имущество, машини и съоръжения в публичния сектор (МСО 300);
- Оценки на права върху недвижимо имущество за обезпечаване на заеми (МСО 310).

Тази група стандарти е насочена към оценките, предназначени за включване във финансови отчети. Те са обособени с отделна част, тъй като трябва да отговарят на приложимите изисквания на Стандартите за финансово отчитане и други общоприети изисквания към оценките

за тази цел. Предложени са подходящи оценителски процедури за изпълнение на посочените изисквания.

Европейските стандарти за оценяване включват пет стандарта и толкова приложения. Стандартите са:

- Пазарна стойност (ЕСО1);
- Бази на стойността, различни от пазарна стойност (ЕСО2);
- Квалифицираният оценител (ЕСО3);
- Процесът на оценяване (ЕСО4);
- Докладване на оценката (ЕСО5).

Приложенията са:

- Оценка за целите на финансовата отчетност (ЕПО1);
- Оценка за заемни цели (ЕПО2);
- Оценка на имот за цели на секюритизация (ЕПО3);
- Оценка на застрахователна стойност (ЕПО4);
- Приложение на инвестиционна стойност за отделни инвеститори (ЕПО5).

Европейските стандарти за оценяване разглеждат отново основните въпроси, свързани с оценителската дейност – пазарната стойност и другите оценителски бази на стойността, процеса на оценяване и други.

Националните стандарти са разработени от Агенцията за приватизация и са публикувани в Наредбата за анализите на правното състояние и приватизационните оценки. Те са осем стандарти:

- Цялостен писмен доклад на бизнес оценката (СБО-1);
- Видове оценки и общи процедурни изисквания за извършване на бизнес оценки (СБО-2);
- Подход за бизнес оценяване на базата на активите (СБО-3);
- Метод за бизнесоценяване чрез предприятия (СБО-4);
- Пазарен подход за бизнесоценяване (СБО-5);
- Приходен подход за бизнес оценяване (СБО-6);
- Извеждане на заключението за стойността (СБО-7);
- Коригиране на финансовите отчети (СБО-8).

Те се придружават от терминологичен речник.

Всеки един стандарт има своето предназначение:

СБО-1 дефинира и описва изискванията за писменото излагане на резултатите от бизнесоценката.

СБО-2 дефинира и описва процедурните изисквания за извършване на бизнесоценка.

СБО-3 дефинира и описва изискванията за прилагането на подхода на базата на активите и обстоятелствата, при които той е подходящ.

СБО-4 дефинира и описва изискванията за използването на метода за бизнесоценка чрез предприятия-аналози.

СБО-5 дефинира и описва изискванията за прилагането на пазарния подход в процеса на бизнесоценяването.

СБО -6 дефинира и описва изискванията за прилагането на приходния подход в процеса на бизнесоценяването.

СБО -7 дефинира и описва изискванията за достигане до окончателното заключение за стойността в процеса на бизнесоценяването.

СБО – 8 дефинира и описва изискванията за извършване на корекции на финансовите отчети в процеса на бизнесоценяването.

Развитието на оценителската практика в България и интегрирането с международната оценителска система има съществено значение за качеството на оценителската услуга. Ето защо въвеждането на стандартизиран подход при осъществяване на дейността, чрез прилагане на международно признати оценителски стандарти спомага за усъвършенстване на системата за регулиране на оценяване на активи в България.

ЛИТЕРАТУРА

1. Закон за счетоводство, 2001
2. Закон за независимите оценители, 2008
3. Закон за наследството, 1949
4. Европейските стандарти за оценяване, 2009
5. Международни стандарти за оценяване, 2011
6. Национални стандарти, Наредбата за анализите на правното състояние и приватизационните оценки и за условията и реда за лицензиране на оценители, ДВ, бр. 57/2002 г.
7. Наредба за реда за определяне на цени на земеделските земи, - ДВ, бр. 75 от 2006 г.
8. Александрова, М., Финансови критерии и техники за оптимизация на инвестиционния избор при инвестиции в реални активи, Тракия-М, 2001
9. Андонов, Г., Оценка на недвижимите имоти при инвестиране и кредитиране, Международен симпозиум "Приложение на геодезически и информационни технологии при устройство на териториите", 2000
10. Андонов, Г. Оценка и пазар на недвижими имоти, София, 1995
11. Георгиева, К., Микроикономикс, Тракия – М, 1999
12. Григорова, А., Ж. Страшилов, По въпроса за икономическата оценка на земята, Известия на ИИОСС, т. III, 1963
13. Желев, Ив. Управление на инвестиционния процес. Варна: Наука и икономика, 2009
14. Илиев, П., Бизнес оценяване в България, Наука и икономика, В., 2011
15. Илиев, П., Оценяване на недвижими имоти, Наука и икономика, В., 2011
16. Калинков, К. Недвижима собственост. Варна, 2007
17. Костов, И., Развитие на дейността по оценяване на недвижими имоти в България", Дайрект Сървисиз, гр. София.2014
18. Касърова, В., Оценяване на бизнеса, 2008

19. Озеров, Е., Экономический анализ и оценка недвижимости, 2007г.
20. Орешарски, П., Анализ и управление на инвестиционни портфейли, 2009.
21. Оценка на недвижими имоти от Appraisal Institute of Canada, Асоциация на бизнес оценителите в България.
22. Пенков, М., Оценка на земеделските земи в България, София, 1995
23. Петров, В., Оценка стоимости земельных участков, 2012г.
24. Петров, Е., Ж. Страшилов и др., Методика за въвеждане на кадастъра на селскостопанските земи в НРБ, 1970
25. Петров, Е., Ив. Кабакчиев, П.Божинова, А.Стоева и др., Методика за работа по кадастъра на селскостопанските земи в НРБ, 1988
26. Практика оценки имущества, сп. Доходная и коммерческая недвижимость, №1/2010г.
27. Савов, С., Е.Сотирова, Микроикономика, Тракия-М, 1999
28. Стоева, А., А. Делиева, Оценка на земеделските земи в прехода към пазарни условия, Български оценител, бр. 1, 2001
29. Състояние и тенденции в развитието на пазара на земята в България, САПИ, 2013
30. Щерев, Н., Бизнес-оценяване на предприятието, 2011
31. Baum, A., D. Mackmin, N.Nunningtonq The Income Approach to Property Valuation, Estates Gazette, 2012
32. Eneverq N., D. Isaac, M. Daley, The Valuation of Property Investment, Estates Gazette, 2019
33. Johnson, T., E. Shapiro, K. Davies, D. Mackmin, Modern Methods of Valuation, Taylor & Francisq 2009.
34. Jerome, C., Dennis Robinson and Joan Youngman, Traditional Methods and New Approaches to Land Valuation (Land Lines Article), 2000
35. Lerman, Zvi, Productivity and Efficiency of Individual Farms in Poland: A Case for Land Consolidation, 2002
36. Millington, A., An Itroduktion to Property Valuation, Estates Gazette, 2000
37. Principles and Practice of Property Valuation, www.eaa.org.hk

38. Richard, D. Ward, James R. Weaver, and Jerome C. German, Improving CAMA Models Using Geographic Information Systems/Response Surface Analysis Location Factors, 6 Assessment Journal 30-38 , January/February 1999
39. Scarrett, D., Property valuation, 1993,
40. Shapiro, E., D. Mackmin, G. Sams, Modern Methods of Valuation, Estates Gazette, 2013
41. Wyatt, P., Property Valuation, Wiley-Blackwell, 2013