

КОНТРОЛИНГ В СЕКТОРА НА НЕДВИЖИМИТЕ ИМОТИ И ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ПРИЛОЖЕНИЕТО МУ В ОБЩИНСКИТЕ ЖИЛИЩНИ ПРЕДПРИЯТИЯ В БЪЛГАРИЯ

Невена Бамбова

CONTROLLING IN THE REAL ESTATE SECTOR AND ITS APPLICATION OPPORTUNITIES IN MUNICIPAL HOUSING ENTERPRISES IN BULGARIA

Nevena Bambova

Abstract: *Controlling is increasingly recognized as a key management tool with growing application across various economic sectors, including real estate management. In the context of municipal housing enterprises in Bulgaria, its implementation can significantly contribute to improving efficiency, transparency, and sustainability in managing municipal property. This article aims to present the conceptual foundations of controlling in real estate management and the specifics of municipal housing companies in Bulgaria, as well as to highlight the potential for introducing controlling practices into their management.*

Key words: real estate controlling; municipal housing enterprises; public property management; sustainability; ESG integration

Въведение

Секторът на недвижимите имоти е важен елемент от националната икономика, включващ управление, развитие, оценка, поддръжка и експлоатация на имотни активи. Той генерира значителна икономическа стойност и влияе върху социалното и пространственото развитие на населените места. Българските общини притежават значителен имотен портфейл, управляван чрез общински предприятия и дружества, но се сблъскват с предизвикателства като неефективни управленски механизми, ограничена прозрачност и недостатъчна използваемост на жилищния фонд. Тези дефицити често водят до неефективно разходване на публични средства, загуба на потенциални приходи и затруднения в осигуряването на достъпни жилища за социално уязвими групи (Институт за пазарна икономика, 2023).

1. Теоретични основи на контролинга в управлението на недвижими имоти

1.1. Дефиниция, цели и принципи на контролинга

Контролингът е интердисциплинарна управленска концепция, която обединява счетоводство, корпоративни финанси, стратегическо планиране, управление на риска и управление на изпълнението. Той осигурява надеждна информационна, аналитична и координационна основа за рационално и навременно вземане на управ-

ленски решения. По своята същност контролингът функционира като система за координация на управленските процеси, създава прозрачност за ресурси, резултати, отклонения и рискове и подпомага организацията в постигането на нейните цели. (Anthony & Govindarajan, 2007; Horváthe, 2015; Merchant & Van der Stede, 2017).

От теоретична гледна точка контролингът обхваща четири основни групи функции — планиране, координация, мониторинг и анализ — които са свързани в единна управленска рамка. Чрез процесите на планиране и целеполагане контролингът участва активно във формулирането на стратегически и оперативни цели и осигурява необходимите количествени и качествени измерители за тяхната оценка (Kaplan & Norton, 1996; Anthony & Govindarajan, 2007). Координационната функция се изразява във възможността на контролинга да свързва различните звена на организацията — финанси, оперативна дейност, маркетинг, човешки ресурси, инвестиции — в единна система на управление, която минимизира информационните асиметрии и съдейства за съгласуваност между стратегическите и оперативните решения (Horváthe, 2015; Malmi & Brown, 2008).

Мониторингът и аналитичната функция на контролинга включват непрекъснато наблюдение на отклоненията, оценка на резултатите, ранно откриване на рискове и възможности, както и предоставяне на качествена информация за вземане на управленски решения. Този про-

цес е тясно свързан с управлението на риска, тъй като контролингът идентифицира критични фактори на несигурност, моделира сценарии и подпомага оптимизацията на разходите и резултатите при различни пазарни условия (ISO, 2018; Damodaran, 2012). Модерните контролингови системи включват и елементи на управление на резултатите (performance management), като KPI системи, табла за управление (dashboards) и системи за измерване на резултатите (Kaplan & Norton, 1996; Merchant & Van der Stede, 2017).

В съвременната литература контролингът се разглежда и през призмата на стратегическото управление, като механизмите на контролинг служат не само за измерване, но и за активно формиране на стратегическия процес чрез осигуряване на структурирана информация за вътрешната и външната среда, пазарните тенденции, регулаторните изисквания и устойчивостта (Eccles & Klimenko, 2019; ICV, 2023). В условията на нарастваща сложност на бизнес моделите и ESG факторите контролингът придобива още по-голямо значение, тъй като интегрира нефинансови показатели, оценка на рискове и съответствие с регулаторни рамки като CSRD и ESRS (EFRAG, 2023; European Commission, 2023).

В този разширен контекст контролингът се формира като ключова управленска инфраструктура, която обединява отчетност, анализ, прогнозиране и управление на риска, като по този начин гарантира ефективност, устойчивост и стратегическа адаптивност на организацията в динамична среда.

1.2. Специфика на контролинга при недвижими имоти

Контролингът в сектора на недвижимите имоти притежава редица особености, произтичащи от дългосрочния характер на активите, високата капиталова интензивност и значителната зависимост от външни икономически, регулаторни и градоустройствени фактори. Недвижимите имоти представляват активи с изключително дълъг жизнен цикъл, при които инвестиционните решения се реализират в рамките на десетилетия. Това налага прилагането на контролингови инструменти, способни да обхванат не само текущото финансово състояние, но и динамиката на бъдещите парични потоци, дисконтовите ставки, остатъчната стойност и риска от пазарни промени (Fisher & Martin, 2008; RICS, 2018). Дългосрочните инвестиционни

цикли изискват прецизно прогнозиране и сценарийно моделиране, тъй като пазарните условия, лихвите и регулациите могат значително да се изменят между придобиването, експлоатацията и последващото разпореждане с актива (Geltner, Miller, Clayton, & Eichholtz, 2017).

Високата капиталова интензивност и значимите разходи за финансиране правят анализа на капиталовата структура и цената на капитала ключов елемент от контролинга. Решенията за дълг/собствен капитал, ливъридж, структура на финансиране и управление на лихвения риск пряко определят доходността и стойността на портфейла (Damodaran, 2012; RICS, 2018). Емпирични изследвания показват, че дори малки промени в разхода за капитал или в нивата на вакантност могат да окажат непропорционално голям ефект върху общата рентабилност, поради значителния дял на фиксирани разходи и ограничената ликвидност на имотните активи (Geltner et al., 2017).

Секторът е силно зависим от външни фактори като пазарната цикличност, регулаторната среда, градоустройствените политики и нарастващите ESG изисквания. Цените на недвижимите имоти исторически следват цикли на експанзия и свиване, които изискват засилено внимание към анализи като sensitivity analysis, stress testing и мониторинг на водещи индикатори (European Public Real Estate Association, 2021). Регулаторните промени — включително тези, свързани с енергийната ефективност, устойчивото строителство и ESG отчетността — все повече оформят разходната структура, капиталовата стойност и риска от обезценяване на активите (Tego VA, 2020; EFRAG, 2023). В този контекст контролингът се превръща в инструмент за стратегическо управление на съответствието с регулациите, оценка на преходни и физически климатични рискове и интегриране на устойчиви показатели в инвестиционните модели (TCFD, 2017).

Освен структурните и финансовите аспекти, контролингът при недвижими имоти има силно изразено операционно измерение. Управлението на наемни договори, заетост, техническо състояние и експлоатационни разходи формира значителна част от ефективността на актива. Това налага изграждането на надеждни системи за бюджетирание, оперативно отчитане и мониторинг на ключови показатели като енергийна консумация, разходи за поддръжка, необходими ремонти

и цикъл на подновяване на наемите (RICS, 2018; Tego VA, 2020). Много от тези операционни фактори, като качеството на техническата поддръжка или ефективността на енергийните системи, имат пряко влияние върху дългосрочната стойност на имота и неговия ESG профил, което подчертава необходимостта от интегриран контролинг подход, съчетаващ финансови, оперативни и устойчивостни измерители.

Така спецификата на контролинга при недвижими имоти се изразява в необходимостта от комплексно управление на инвестиционни, оперативни, финансови и регулаторни рискове в условията на дългосрочни активи, висока капиталова ангажираност и нарастваща роля на устойчивостта.

1.3. Разграничение: стратегически и оперативен контролинг

В организациите стратегическият и оперативният контролинг действат като допълващи се системи, които формират цикъл на планиране, изпълнение и корекция. Стратегическият контролинг подпомага дългосрочното управление – развитие на портфейла, решения за придобивания и продажби, оптимизация на капиталовата структура, управление на рисковете и устойчивото позициониране на бизнес модела. (Anthony & Govindarajan, 2007; Horváthe, 2015). Неговата роля се засилва в условията на растящо влияние на ESG факторите, които преобразуват инвестиционната логика в сектора на недвижимите имоти: оценката на бъдещи активи и проекти се базира не само на традиционни финансови показатели, но и на критерии като енергийна ефективност, въглероден отпечатък, устойчиви материали, социална стойност и прозрачност на управлението (European Commission, 2023; EFRAG, 2023; Geltner et al., 2017). От стратегическа гледна точка това изисква задълбочени пазарни анализи, сценарийно моделиране и ранна идентификация на климатични, регулаторни и финансови рискове, което е напълно в съзвучие с международните стандарти за добро корпоративно управление (TCFD, 2017; ISO, 2018).

Оперативният контролинг, от своя страна, гарантира устойчивото и ефективно ежедневно функциониране на организацията чрез бюджетирание, анализ на разходи и приходи, мониторинг на техническа надеждност, поддръжка и управление на договори и KPI. Той изпълнява координационна и информационна роля, осигурявайки

оценка на текущото представяне и база за навременни реакции при отклонения, рискове или промени в средата. (Merchant & Van der Stede, 2017; Kaplan & Norton, 1996). В контекста на недвижимите имоти това включва контрол върху експлоатационните разходи, ефективността на техническите системи, енергийната консумация и качеството на поддръжката — фактори, които имат пряко отражение както върху финансовата ефективност, така и върху ESG профила на активите (RICS, 2018; Tego VA, 2020).

Стратегическият и оперативният контролинг формират затворен управленски цикъл, при който стратегическите цели задават рамката за оперативно изпълнение, а оперативните данни служат като основа за актуализиране на стратегията. Тази двупосочна връзка гарантира организационна адаптивност и устойчивост в условия на висока пазарна динамика, засилени регулаторни изисквания и нарастващи климатични и социални предизвикателства. (Anthony & Govindarajan, 2007; Horváthe, 2015; Eccles & Klimenko, 2019). Така контролингът се превръща в интегриращ механизъм, който свързва стратегическото управление, оперативната ефективност и устойчивостта в единна управленска рамка, насочена към дългосрочно създаване на стойност.

1.4. Стратегически контролинг на недвижими имоти

1.4.1. Стратегическо планиране, портфейлни решения и ESG интеграция

Стратегическото планиране в управлението на недвижимите имоти представлява комплексен и продължителен процес, който изисква систематичен анализ на пазарната динамика, макроикономическите тенденции и прогнозите за развитието на сектора. В този контекст контролингът подпомага формулирането на дългосрочни цели, свързани с придобиване, развитие, реструктуриране или разпореждане с активи, като осигурява аналитична основа за оценка на бъдещите потребности от жилищни единици, функционални типологии и стратегически локации (RICS, 2018; Tego VA, 2020; EPRA, 2021). Този процес се основава на задълбочени пазарни анализи, включително изследване на демографски, социални и урбанистични тенденции, които съществено влияят върху търсенето на различни видове недвижими имоти (Geltner et al., 2017; Fisher & Martin, 2008).

Ключов елемент на стратегическото плани-

ране са инструментите за сценарийно моделиране и анализ на чувствителността. Чрез разработване на базови, оптимистични и стрес сценарии контролингът оценява въздействието на критични фактори като пазарни цени, заетост, строителни разходи и лихвени нива върху стойността и рентабилността на портфейла (Damodaran, 2012; RICS, 2018). Тези подходи са от особено значение в условията на висока пазарна цикличност, където дори малки колебания в лихвените проценти или доходността могат значително да повлияят върху доходността на активите и устойчивостта на капиталовата структура (Brealey, Myers & Allen, 2020; European Public Real Estate Association, 2021).

Включването на ESG (Environmental, Social, Governance – екологични, социални и управленски критерии) като интегрален компонент на стратегическото планиране се превърна в съществен управленски императив през последното десетилетие. Европейската нормативна рамка – включително CSRD (Директива (ЕС) 2022/2464), CSDDD, SFDR (Регламент (ЕС) 2019/2088), EU Taxonomy (Регламент (ЕС) 2020/852), Green Claims Directive и CBAM (Регламент (ЕС) 2023/956) – трансформира начина, по който организациите планират, управляват и отчитат своите инвестиции, като поставя устойчивостта в центъра на вземането на решения (European Commission, 2023a; European Commission, 2023b; EFRAG, 2023). В съответствие с тези регулации стратегическите решения все по-често се базират не само на икономически и финансови параметри, но и на ESG критерии, включително енергийна ефективност, въглероден отпечатък, използване на материали с ниско въздействие върху климата и адаптация към климатични рискове (IPCC, 2021; IEA, 2022).

От екологична гледна точка, фактори като енергийната ефективност, емисиите CO₂e (Score 1–3), климатичните рискове и устойчивостта на материалите се приемат като определящи при инвестиционните решения (Greenhouse Gas Protocol, 2015; GRI, 2021; SBTi, 2021). Те влияят не само върху оперативната ефективност, но и върху пазарната стойност, риска от обезценка и достъпа до устойчиви източници на финансиране.

Социалните измерения на ESG – като качество на обитаване, достъпност, здраве и безопасност, както и въздействието върху местните общности – придобиват все по-голямо значение при оценка на устойчивостта на имотните активи

ви (Homes England, 2025; Marsh et al., 2025).

Управленските аспекти включват прозрачност, етика, почтеност във веригата на доставки и спазване на регулаторните изисквания, които са ключови за изграждане на доверие сред институционални инвеститори, публични органи и местни общности (ICV, 2023; TCFD, 2017).

Интегрирането на ESG в стратегическото планиране води до намаляване на регулаторни, пазарни и репутационни рискове и способства за дългосрочно създаване на стойност. В този смисъл ESG не се разглежда като допълнение към традиционните финансови компоненти, а като основен фактор за конкурентоспособност, устойчиво развитие и стратегическа устойчивост на портфейлите с недвижими имоти (Eccles & Klimenko, 2019; KPMG, 2023; PwC, 2022).

1.4.2. Управление на риска и капиталова структура

Стратегическият контролинг изпълнява централна роля при идентифицирането, оценката и мониторинга на ключови рискове, включително пазарни, регулаторни, технологични и климатични, като по този начин подпомага вземането на информирани управленски решения в дългосрочен хоризонт. В основата на този процес стои концепцията за определяне на организационния апетит към риск, който служи като рамка за балансиране между стратегическите цели, устойчивостта и допустимото ниво на несигурност (Horváth, 2015; ISO, 2018). Чрез съчетаване на финансови и нефинансови индикатори контролингът допринася за определяне на изискваната доходност, като използва инструменти за оценка на риска и възвръщаемостта, вкл. WACC, сценарийно моделиране и чувствителност към макроикономически параметри (Brealey et al., 2020; Damodaran, 2012).

Пазарните и лихвените рискове са ключови, тъй като влияят върху стойността на капитала, финансирането и дългосрочната устойчивост на бизнес модела. Стратегическият контролинг подпомага оптимизирането на капиталовата структура чрез анализ на съотношението дълг/собствен капитал, оценка на възможностите за рефинансиране и моделиране на ефекта от различни лихвени и пазарни сценарии върху разхода за капитал и ликвидността. (RICS, 2018; Damodaran, 2023). В контекста на ESG и климатичните рискове контролингът включва и оценка на преходни и физически рискове, както и на тяхното отражение върху капитала, цената на

риска и достъпа до устойчиво финансиране, в съответствие с международни рамки като TCFD и Европейските стандарти за устойчивост (Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 2017; EFRAG, 2023).

В този разширен контекст стратегическият контролинг функционира като интегриран механизъм за управление на риска и устойчивостта, като съчетава финансови модели, регулаторни изисквания и климатични сценарии, за да подпомогне оптималното разпределение на капитала и устойчивостта на организацията в условия на структурна несигурност (Eccles & Klimenko, 2019; International Energy Agency, 2022).

1.4.3. Метрики и информационно осигуряване (дългосрочен хоризонт)

В контекста на стратегическия контролинг дългосрочното планиране изисква използването на цялостна система от финансови, нефинансови и ESG показатели, които подпомагат вземането на решения при инвестиции, управление на активи и оценка на устойчивостни рискове. Класическите управленски рамки разглеждат контролинга като пакет от взаимно подсилващи се механизми за измерване, оценка и стимулиране, които трябва да бъдат кохерентно подредени спрямо стратегията и рисковия профил на организацията (Anthony & Govindarajan, 2007; Malmi & Brown, 2008; Merchant & Van der Stede, 2017). В този смисъл стратегическите карти и балансираните табла на изпълнение изпълняват ролята на свързващо звено между стратегическите цели и оперативните индикатори, включително дългосрочните устойчивостни метрики (Kaplan & Norton, 1996; Anthony & Govindarajan, 2007).

Традиционните финансови метрики — вътрешна норма на възвръщаемост (IRR), нетна настояща стойност (NPV) и среднопретеглена цена на капитала (WACC) — остават централни инструменти за количествено оценяване на дългосрочната икономическа ефективност, като предоставят стандартизирана база за сравнение на инвестиционни алтернативи, чувствителност към риска и оптимизация на капиталовата структура (Brealey et al., 2020; Damodaran, 2012, 2023). Тези показатели са критични и когато се оценяват трансформационни инициативи с ESG компонент (например енергийна ефективност или декарбонизация), тъй като устойчивостните рискове и възможности могат да влияят върху разхода за капитал и очакваните парични потоци, включително чрез достъпа до „зелено“ финансиране и пазарни пре-

мии/дисконти (Damodaran, 2023; European Commission, 2023).

Паралелно с това стратегическият контролинг интегрира показатели, свързани с управление на активи и портфейли, като стойност на портфейла и риск от вакантност, които влияят върху доходността, капиталовата ефективност и устойчивостта на използване на активите във времето. В условията на засилена регулаторна и пазарна фокусираност върху устойчивостта нараства значението на нефинансовите енергийни и емисионни метрики. Стандарти като GHG Protocol дефинират емисионните категории на парникови газове: Scope 1 (директни емисии от източници, контролирани от организацията), Scope 2 (индиректни емисии от закупена енергия) и Scope 3 (други индиректни емисии по веригата на стойността), което осигурява съпоставимост и проследимост в отчетността (Greenhouse Gas Protocol, 2011, 2015; ISO, 2018). Тези показатели — включително специфичната енергийна интензивност (например kWh/кв.м) и емисиите в CO₂e за Scope 1–3 — се използват в дългосрочни сценарии за декарбонизация, бенчмаркинг между локации и стратегическо управление на ресурсната ефективност, като се опират на научните основания и глобални прогнози за енергетиката и климата (IPCC, 2021; International Energy Agency, 2022). Рамки за целеполагане и прозрачност като SBTi, GRI и TCFD подпомагат превода на климатичните и ESG цели в измерими и одитируеми KPI и управленски практики (SBTi, 2021; Global Reporting Initiative, 2021; Task Force on Climate-related Financial Disclosures, 2017).

В европейски контекст CSRD и ESRS въвеждат разширени изисквания за нефинансово отчитане, управление на данните и одитируемост, което изисква от контролинга да изгради процеси за качество на данните, вътрешен контрол и консолидация в интегрирани стратегически табла и периодични прегледи (European Commission, 2023; EFRAG, 2023). Допълнително, таксономията на ЕС и очакванията на инвеститорите за прозрачност, свързана с ESG, оформят капиталовите потоци и съответните изисквания към корпоративните KPI и разкрития (European Commission, 2020; Eccles & Klimenko, 2019). Емпирични наблюдения показват, че организациите срещат предизвикателства с качеството, покритието и интеграцията на ESG данните, което налага съвместяване на BI/ERP/ESG

системи и стандартизирани процедури за колекция и верификация (KPMG, 2023; PwC, 2022). На практика, обработката, консолидацията и интерпретацията на финансови и устойчивостни данни се реализира чрез интегрирани стратегически табла и годишни/полугодишни прегледи, които предоставят на висшия мениджмънт систематизирана информация за напредъка, рисковите експозиции и изпълнението спрямо стратегическите цели — обединявайки традиционните контролингови подходи и новите регулаторни и пазарни изисквания за устойчивост (Anthony & Govindarajan, 2007; EFRAG, 2023; TCFD, 2017).

1.5. Оперативен контролинг на недвижими имоти

1.5.1. Бюджетиране и финансов анализ

Оперативният контролинг в сектора на недвижимите имоти изгражда детайлни бюджети, проследява тяхното изпълнение и анализира отклоненията чрез методите на управленското счетоводство и финансов анализ. Основен фокус е поставен върху оптимизацията на капиталовите (Capex) и оперативните разходи (Opex), които формират голяма част от общите разходи през жизнения цикъл на имота. Подходи като *lifecycle costing* и *total cost of ownership* все по-често се прилагат, за да гарантират икономическа ефективност и устойчивост на активите (Geltner et al., 2017; RICS, 2018).

Управлението на паричните потоци е критично особено при публични и жилищни активи, където приходите са силно зависими от заетостта и структурата на наемната политика. Умелото структуриране на приходите — чрез индексация, гъвкави наемни схеми, стимули и политики за задържане на наематели — подпомага стабилността на потока от приходи и намалява риска от вакантност (EPRA, 2021; Fisher & Martin, 2008). Дълбочинният анализ на отклоненията и тенденциите позволява ранно идентифициране на проблемни разходни позиции, ниска ефективност или влошена рентабилност на определени обекти, което е в съответствие с класическите управленски рамки на контролинга (Anthony & Govindarajan, 2007; Horváth, 2015).

1.5.2. Управление на договори и приходи

Управлението на договорите представлява централен елемент на оперативния контролинг, тъй като ефективността на приходите зависи от системното проследяване на договорните срокове, клаузи за индексация, условия за под-

дръжка, задължения на наематели и доставчици. Прецизната договорна администрация намалява риска от просрочия, оптимизира приходите и улеснява прогнозируемостта на паричните потоци (RICS, 2018; TegoA, 2020).

В контекста на ESG рамките договорите вече включват и устойчивостни клаузи — напр. изисквания за енергийна ефективност, мониторинг на емисиите или задължения по използване на устойчиви материали. Това издига управлението на договори до инструмент за стратегическо подобрене на социалните и екологичните характеристики на портфейла (European Commission, 2023; EFRAG, 2023).

1.5.3. Техническо състояние и експлоатационна ефективност

Систематичното управление на техническото състояние на имотите включва регулярни инспекции, оценка на риска от амортизация, дефиниране на цикли на ремонт и обновяване, както и мониторинг на експлоатационни разходи. Подходи като *condition-based maintenance* и *preventive maintenance* подпомагат оптимизирането на поддръжката, предотвратяват непредвидени разходи и минимизират риска от спад на приходите вследствие на технически повреди или ограничена функционалност (Geltner et al., 2017; ISO 14064-1, 2018).

Енергийната ефективност, ремонтните дейности и качеството на предоставяните услуги са ключови фактори за оперативната рентабилност, безопасност и комфорт. Това съответства на ESG стандартите и рамки като Level(s), GRI и SBTi, които подчертават връзката между техническото състояние, климатичните цели и дългосрочната стойност на активите (Dodd et al., 2023; GRI, 2021; SBTi, 2021).

1.5.4. KPI, отчетност и мониторинг

Оперативният контролинг използва комплекс от ключови показатели за ефективност (KPI), чрез които се измерва представянето на портфейла. Типични метрики са нетният оперативен доход (NOI), оперативните разходи на квадратен метър, нива на заетост и вакантност, събираемост на вземания, енергийна интензивност (kWh/кв.м), индексационни цикли и срокове на договори (EPRA, 2021; RICS, 2018).

Дигиталните табла (dashboards) и месечните/тримесечните отчети осигуряват визуализация на динамиката на тези показатели и позволяват на мениджърските екипи да реагират своевременно при отклонения. Използването на BI

системи подобрява качеството и скоростта на анализа и улеснява вземането на решения (Tableau, 2025; Springer, 2025; Gudala et al., 2021).

1.6. Взаимовръзка между стратегически и оперативен контролинг

Ефективността на управлението в сектора на недвижимите имоти зависи от двупосочната връзка между стратегическия и оперативния контролинг. Стратегическите цели — включително цели за намаление на CO₂e, таргети за вътрешна норма на възвръщаемост (IRR), нива на заетост, устойчивостни показатели или цели за структуриране на портфейла — се превеждат в конкретни оперативни KPI, бюджети и процедури (Kaplan & Norton, 1996; Horváth, 2015).

Оперативните резултати, отчетените отклонения и анализите за ефективност се връщат обратно към стратегическото управление чрез периодичните прегледи и позволяват адаптиране на планове, инвестиционни приоритети и капиталови решения. Този цикъл на непрекъснато управление поддържа организационната адаптивност в условия на висока несигурност и нарастващи регулаторни изисквания (Anthony & Govindarjan, 2007; Eccles & Klimenko, 2019; TCFD, 2017).

1.7. Предизвикателства и дигитална трансформация

Секторът на недвижимите имоти е изправен пред множество предизвикателства, произтичащи от динамичната икономическа и регулаторна среда, включително въвеждането на мащабни европейски ESG регулации. Честите промени в нормативната рамка — като CSRD, ESRS, EU Taxonomy и CSDDD — създават необходимост от адаптиране на контролинговите системи и осигуряване на високо качество на данните (EFRAG, 2023; European Commission, 2023b).

Друг ключов предизвикателен аспект е необходимостта от интеграция на информационни системи като ERP, BI, CAFM/CMMS и IoT платформи. Тези системи осигуряват надеждни, навременни и сравними данни, които позволяват реално-времеви мониторинг на активи, автоматизация на отчетността и подобряване на процесите по прогнозиране и анализ (IBM, 2024; Tableau, 2025).

Предизвикателствата са свързани и с управлението на качеството на данните, киберсигурността, стандартизацията на метрики и необходимостта от нови компетентности в областта на анализ на сценарии, управление на риска и ин-

терпретация на ESG данни (KPMG, 2023; PwC, 2022). Развитието на тези способности е критично за поддържане на устойчив модел за управление на портфейлите, особено при значителна пазарна волатилност и структурни промени.

2. Специфика на общинските жилищни предприятия в България

Общинските жилищни предприятия в България функционират в рамките на специфичен институционален модел: те действат като звена на общинската администрация, без самостоятелна юридическа форма, и изпълняват функции по управление на общинския жилищен фонд, социално жилищно настаняване, поддръжка на жилищна инфраструктура и предоставяне на социални услуги. Този модел е сходен с практиките в други европейски държави, при които локалната власт играе ключова роля в осигуряването на достъпни жилища, но в България административната интеграция често води до ограничения в автономността, отчетността и управленската ефективност (Институт за пазарна икономика, 2023; Гайдарова, 2019). Слабостите в управлението се проявяват най-вече в липса на стандартизирани процеси, фрагментирани системи за отчетност и ниска степен на дигитализация, което затруднява стратегическото управление на жилищния портфейл (Röber et al., 2024; ICV, 2023).

Основно предизвикателство пред общинските жилищни предприятия е остарялата инфраструктура. Голяма част от жилищния фонд, построен през 1950–1980 г., изисква значителни инвестиции за конструктивни ремонти, подмяна на инсталации, повишаване на енергийната ефективност и привеждане към съвременните стандарти за обитаване. (Гайдарова, 2019; Министерство на РРБ & Фондация „Хабитат България“, 2023). Европейски стандарти като Level(s) и EPBD разглеждат сградната енергийна ефективност като ключов фактор за устойчиво управление на жилищните активи, което допълнително подчертава необходимостта от системен стратегически контролинг (Dodd et al., 2023; European Commission, 2023b).

Финансовите ограничения представляват друга критична бариера. Общинските бюджети често са недостатъчни за покриване на разходите за основни ремонти, модернизация и поддръжка, което води до отлагане на важни инвестиции и натрупване на технически дълг. Този

проблем е типичен за публичните жилищни системи в страни с ограничен социален жилищен сектор, като България, но контрастира с практиките в държави с развит публичен жилищен фонд като Австрия, Холандия и Дания (Hays, 2012; Homes England, 2025). Липсата на достатъчно финансиране често води до реактивно управление – ремонти се извършват само при спешност, а стратегическите програми за реновация остават нереализирани.

Друг ключов проблем е социалната функция на общинските жилища, която изисква предоставянето им на граждани с ниски доходи на преференциални цени. Това поставя допълнителни ограничения върху приходната политика и създава зависимост от субсидии и трансфери от общинския бюджет. За разлика от търговските имоти, тук основната цел е обществен интерес, а не рентабилност, което усложнява прилагането на традиционни финансови механизми и налага специфични модели на контролинг, съобразени със социалните приоритети (Marsh et al., 2025; Robinson et al., 1985). Европейската практика показва, че успешните публични жилищни предприятия съчетават социални цели с активни стратегии за управление на приходи и разходи (Homes England, 2025; EPRA, 2021).

Недостатъчната отчетност и липсата на прозрачни процеси за управление представляват съществено препятствие за ефективното използване на публичните ресурси. Българските общински предприятия често разполагат с остарели информационни системи, несвързани бази данни и липса на публични показатели за ефективност, което затруднява както вътрешния контрол, така и външната отчетност пред гражданите (Георгиева, 2023; Институт за пазарна икономика, 2023). Европейските стандарти за добро управление, включително принципите на open data и дигитално проследяване на процесите, подчертават необходимостта от системи за мониторинг и отчитане, които да гарантират почтеност и прозрачност (European Commission, 2023a; RICS, 2018).

Липсата на стандартизирани управленски практики допълнително засилва проблемите. В много общини отсъстват стратегически планове за управление на жилищния фонд, системи за стратегически контролинг и ясни KPI за оперативна ефективност. Това несъвършенство води до реактивно управление и затруднява оптимизацията на ресурсите, както и дългосрочното планиране на реновиране и ново строителство (TEGoVA, 2020;

Trumpp & Oelmann, 2018). Европейската концепция за asset management в публичния сектор акцентира именно върху връзката между стратегии, оперативни дейности и устойчиво управление на активите (Röber et al., 2024).

Общинският жилищен фонд в България представлява едва 0,8% от националния жилищен фонд и осигурява подслон на около 1,2% от населението – стойности, които са изключително ниски спрямо европейските стандарти, където общинските жилища често представляват между 10% и 25% от жилищния фонд (Гайдарова, 2019; Общински Дом, 2023). Съществен дял от наличните жилища остават необитавани поради лошо техническо състояние, а 12% от фонда е предвиден за продажба – практика, която допълнително свива възможностите за социално жилищно настаняване (Министерство на регионалното развитие и благоустройството & Фондация „Хабитат България“, 2023). Липсата на нормативно определен минимален жилищен резерв води до несъответствие между социалните потребности и реалния фонд, което подчертава необходимостта от стратегически подход към жилищната политика на местно ниво (Deutscher Städtetag, 2020; Marsh et al., 2025).

Примери от водещи общини в България демонстрират потенциала на стратегическия и оперативния контролинг за подобряване на управлението на жилищния фонд.

Столична община управлява 8 917 жилища и обслужва над 25 000 души. Въвеждането на електронна платформа за заявления, настаняване и мониторинг повишава прозрачността и качеството на услугите. В райони като „Изгрев“, „Младост“ и „Студентски“, където над 25% от жилищата са предвидени за продажба, стратегическият контролинг е ключов за балансиране между социалните и финансовите цели (Общински Дом, 2023).

Община Пловдив (3 500 жилища) прилага активен финансов контролинг, включително табла за мониторинг, бюджетни отклонения и управление на разходите за поддръжка – практика, съответстваща на европейските стандарти за operational excellence (RICS, 2018; Gudala et al., 2021).

Община Русе управлява 2 075 жилища, в които живеят над 7 800 души, или 5,15% от населението – най-високият относителен дял в страната. Общината прилага стратегически контролинг, базиран на демографски анализи, за планиране на нови жилищни обекти и социални ус-

луги (Министерство на регионалното развитие и благоустройството, 2023).

Община Варна (1 330 жилища) акцентира върху енергийна ефективност и социална достъпност, като отказва продажба на жилища – пример за социално интегрирана жилищна политика (Гайдарова, 2019).

Община Бургас (837 жилища) се сблъсква със значителен дял необитавани имоти, което налага усилен оперативен контролинг върху ремонтните програми, технически огледи и разходи по поддръжка (Институт за пазарна икономика, 2023).

3. Възможности за приложение на контролинг в управлението на общински жилищни предприятия в България

Макар че в общинските жилищни предприятия съществуват отделни форми на контрол – като бюджетна отчетност, мониторинг на дейности и административен надзор – контролингът като систематична управленска функция, включваща стратегическо планиране, анализ на отклонения, управление на риска и свързване на цели с оперативни показатели, все още не е внедрен в пълния си потенциал. Това е особено важно в контекста на остарелия жилищен фонд, ограничените бюджети и установените управленски дефицити, идентифицирани в български и международни изследвания (Институт за пазарна икономика, 2023; Гайдарова, 2019; RICS, 2018). Внедряването на контролинг предоставя възможност за структурирано управление, при което данните и анализите подпомагат социалната мисия на тези предприятия и повишават ефективността и устойчивостта на процесите.

3.1. Финансово планиране и бюджетиране

Финансовото планиране е основна област, в която контролингът може да донесе значителна добавена стойност. С използването на методи като анализ на жизнения цикъл, прогнозиране на разходи и модели за оптимизация на капиталовите разходи става възможно планирането на ремонти, обновявания и инвестиции в нови жилища на базата на надеждни данни и допускания (Geltner et al., 2017; Fisher & Martin, 2008). При общинските жилищни предприятия, където ресурсите са ограничени, системното бюджетиране осигурява добра предвидимост, позволява дългосрочно програмиране на реновации и подпомага финансовата устойчивост, като съчетава социалните цели с ефективно разходване на публични средства

(Brealey, Myers & Allen, 2020; Ministry of Regional Development & Habitat Bulgaria, 2023).

3.2. Оптимизация на оперативните разходи

Контролингът подкрепя намаляването и оптимизирането на оперативните разходи чрез детайлен анализ на разходните структури и системен мониторинг на показатели като разходи на квадратен метър, разходи за енергия, поддръжка и комунални услуги. Чрез сравнение между различни обекти, идентифициране на отклонения и прилагане на бенчмаркинг могат да бъдат открити зони на неефективност, което да позволи насочване на ресурсите към дейности с по-високо въздействие (Horváth, 2015; EPRA, 2021). Подобен подход е характерен за международните практики за подобряване на оперативната ефективност и е утвърден в рамките на стандартите на RICS (2018).

3.3. Контролинг на поддръжката и ремонтите

Поддръжката на жилищния фонд е сред най-значимите предизвикателства пред общинските предприятия вследствие на остарелите конструкции и натрупаните технически дефицити. Контролингът може да бъде използван за внедряване на стратегически подход към поддръжката, базиран на регулярни инспекции, оценка на риска, анализ на жизнения цикъл и планирани цикли на реновация. Чрез превантивна поддръжка се намаляват непредвидените разходи, които в текущия модел често изчерпват ограничените бюджети (Dodd et al., 2023; ISO 14064-1, 2018). Европейските практики показват, че подобни системи повишават експлоатационната надеждност и удължават живота на сградните активи (Homes England, 2025; Röber et al., 2024).

3.4. Оптимизация на наемната политика

Контролингът подпомага разработването на балансирана наемна политика, която едновременно защитава социалните групи и гарантира финансовата устойчивост на жилищния фонд. Чрез анализ на доходите на домакинствата, пазарните тенденции и нивата на плащаемост могат да бъдат определени оптимални наемни ставки. Контролингът подпомага модели за индексация, социални облекчения, стимули за редовно плащане и мерки за намаляване на просрочията (Marsh et al., 2025; Robinson et al., 1985). Подходът отговаря на добрите международни практики в публичния жилищен сектор, където

финансовата устойчивост и социалната роля се управляват съвместно.

3.5. Дигитализация и автоматизация

Дигитализацията е важна предпоставка за внедряване на контролинг. Интеграцията на ERP, BI, CAFM/CMMS и IoT системи осигурява събиране и анализ на данни в реално време, което автоматизира процеси като управление на договори, разходи и поддръжка. Модерните информационни системи осигуряват прозрачност, бързина и проследимост на процесите, които са критични за ефективен контролинг (Springer, 2025).

3.6. Социално-икономически анализи и стратегическо планиране

Контролингът подпомага стратегическото планиране чрез анализ на демографските тенденции, миграционните процеси и социално-икономическите профили на наемателите. Тези данни са важни за определяне на нуждите от построяване на нови жилища, за планиране на социални услуги и за приоритизиране на проекти (Ministry of Regional Development & Habitat Bulgaria, 2023). В международната практика подобни анализи се използват за адаптиране на жилищните политики към конкретните нужди на населението (Homes England, 2025).

3.7. Мониторинг на рентабилността

Контролингът предоставя методи за систематично оценяване на рентабилността на отделните имотни активи чрез наблюдение на приходи, разходи, събираемост, вакантност и капиталови разходи. По този начин могат да бъдат идентифицирани имоти, които са структурно нерентабилни, и да бъдат предприети стратегии като реновация, промяна на предназначението или включване в програми за социални услуги (EPRA, 2021; RICS, 2018). Този подход е критичен за оптимизирането на ограничените ресурси.

3.8. Управление на риска

Контролингът може да подпомогне системното управление на рисковете, които произтичат от регулаторни промени, икономически колебания, изменение на климата и техническото състояние на жилищата. Чрез идентифициране на рискове, създаване на сценарии и разработване на планове за смекчаване общинските предприятия могат да се адаптират по-ефективно към динамиката на средата (ISO 31000, 2018; TCFD, 2017; Eccles & Klimenko, 2019). Управлението на риска е съществен еле-

мент на доброто управление в публичния сектор, включително в жилищната политика.

3.9. Предизвикателства при внедряването на контролинг

Внедряването на контролинг в общинските жилищни предприятия се съпътства от редица затруднения, свързани с недостиг на квалифицирани кадри, ограничени административни ресурси, недостатъчна дигитална инфраструктура и съпротива към организационни промени. Тези бариери са характерни и за други публични сектори в Европа, където въвеждането на контролинг изисква дългосрочно институционално ангажиране и инвестиции в капацитет (Röber et al., 2024; Deutscher Städtetag, 2020).

Преодоляването на тези бариери може да се постигне чрез повишаване на квалификацията на служителите, изграждане на компетентности и въвеждане на вътрешни обучения и сертифициционни програми (ICV, 2023; RICS, 2018). Публично-частните партньорства могат да подпомогнат финансирането на реновации и дигитализация. Освен това международният опит показва, че адаптирането на стандарти за отчетност, мониторинг и оценка на ефективността значително подобрява качеството на управлението на публичните жилищни активи. (Haas, 2012; Marsh et al., 2025). Накрая, придържането към европейските регулаторни рамки, свързани с ESG, енергийна ефективност и отчетност, създава допълнителни възможности за устойчиво развитие на жилищния фонд (European Commission, 2023a; EFRAG, 2023).

3.10. Добри практики в контролинга на общински жилищни имоти в Германия

В Германия контролингът в общинските жилищни предприятия е ключов елемент от управлението на публично субсидирания жилищен сектор, характеризиращ се с децентрализация и висока автономия на местните власти. Тази структура позволява гъвкаво прилагане на контролингови механизми, съобразени с регионалните особености. Общинските жилищни компании функционират като самостоятелни юридически лица, което улеснява внедряването на интегрирани системи за стратегически и оперативен контролинг, включващи мониторинг на наемните приходи, анализ на поддръжката, оценка на жизнения цикъл и управление на ремонтната ефективност – практики, добре документирани от GdW (2022) и Deutscher Städtetag (2020).

Немските общински предприятия използват

обширни системи за мониторинг на енергийната ефективност, включително показатели като Energiekennwert (енергиен индекс), както и задължителни анализи на потреблението, съгласно изискванията на германския Закон за енергийните характеристики на сградите (Gebäudeenergiegesetz, GEG 2020). Този подход е подкрепен и от публикации на BBSR – Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung, които подчертават ролята на контролинга за постигане на климатичната неутралност в жилищния сектор (BBSR, 2022; BMWBS, 2023). Европейските рамки като Level(s) (Dodd et al., 2023) също са интегрирани в германските процеси и подпомагат оценката на устойчивостта в строителството.

Особено характерно за германския модел е силно развитата дигитализация. Използването на ERP системи (например SAP RE-FX), CAFM/CMMS платформи и BI инструменти за визуализация осигурява автоматизирано събиране и консолидация на данни за жилищния фонд. Тези системи подобряват прозрачността, позволяват мониторинг в реално време и улесняват отчетността пред регулаторни органи, граждани и финансиращи институции. GdW (2022) отбелязва, че дигитализацията е критичен фактор за устойчивост и рентабилност на общинските жилищни дружества в Германия.

Съществен е и принципът на публично субсидираното жилище, при който освен общините, кооперативи и частни инвеститори могат да получат финансиране при спазване на социални изисквания. Тази конкурентна среда налага задълбочени стандарти за контролинг, включително анализ на социалната достъпност, продължителност на настаняванията, ефективност на договорите и степен на удовлетвореност на наемателите (BBSR, 2022; BMWBS, 2023; INREV & IIGCC, 2025). Този многоаспектен модел служи като пример за силно институционализиран контролинг, който балансира социални и икономически цели.

3.11. Необходимост от стандартизирани контролингови показатели в управлението на общинския жилищен фонд в България

Въпреки сходни предизвикателства с германските общини – включително амортизиран жилищен фонд, социални ангажименти и ограничени бюджети – общинските жилищни предприятия в България все още не разполагат със стандартизирана система от контролингови показатели. Българските изследвания очертават липсата на унифицирани KPI като основна слабост в управлени-

ето на публичните жилища (Георгиева, 2023; Институт за пазарна икономика, 2023). За разлика от това в Германия ключови показатели като Kosten pro Quadratmeter (разход на квадратен метър), Leerstandsquote (коефициент на вакантност), Instandhaltungsquote (дял на разходите за поддръжка), Energiekennwert (енергиен индекс) и Mietausfallwagnis (риск от неплатени наеми) са системно внедрени в национални и местни стандарти (Deutscher Städtetag, 2020; GdW, 2022).

Показателите за разходи за поддръжка на квадратен метър, жизнен цикъл и енергийна ефективност са централни в европейската рамка за устойчиво строителство „Level(s)“ (Dodd et al., 2023) и са широко приложими за оценка на рентабилността и устойчивостта на жилищни активи. Тяхното въвеждане в България би позволило обективно сравнение между общини, точно планиране на реновации и подобряване на отчетността пред гражданите (Министерство на регионалното развитие и благоустройството & Хабитат България, 2023).

Допълнително, европейските стандарти за ESG отчетност, включително CSRD и ESRS, задават конкретни изисквания за нефинансови показатели, които публичните организации следва да възприемат (European Commission, 2023a; EFRAG, 2023). В контекста на жилищната политика това включва показатели за енергийна интензивност, въглероден отпечатък, социална достъпност на жилищата и устойчивост на сградния фонд – области, в които българските общини традиционно срещат затруднения.

Табл. 1. Източници на данни

Източник	Тип данни	Отговорен отдел
Счетоводна система	Финансови трансакции, бюджети, разходи, приходи	Финансов отдел
Техническа система	Данни за състояние на имотите, ремонти, енергийна ефективност	Технически отдел
Административна система	Данни за наематели, договори, заявления, жалби	Администрация/отдел „Жилищна политика“
Външни системи	Демографски данни, пазарни анализи, нормативни изисквания	Статистика, външни партньори

Източник: съставено от автора

Изграждането на интегрирана информационна архитектура представлява ключово условие за внедряване на контролинг. Според IBM (2024) и White Paper on Information Architecture (2024) ефективният контролинг изисква консолидиране на данни от счетоводни, технически, социални и административни подсистеми в единна платформа. Международната практика показва, че ERP, BI и CAFM системите подобряват качеството на данните, ускоряват анализа и позволяват вземането на решения, базирани на доказателства (Springer, 2025; Gudala et al., 2021).

Прилагането на контролинг, основан на стандартизирани показатели, може да подобри управленската ефективност, да обоснове необходимостта от инвестиции в обновяване и да повиши прозрачността при управлението на публични ресурси – цели, подчертавани както от INREV & IIGCC (2025), така и от PwC (2024) и Zhao (2023). За България това представлява стратегическа възможност за модернизиране на общинския жилищен сектор и повишаване на общественото доверие.

Заклучение

Контролингът представлява стратегически инструмент, който предоставя мощен инструментариум за модернизиране на управлението на общинските жилищни предприятия, особено в контекста на ограничени ресурси и социална отговорност. За да се постигне ефективност и устойчивост, е необходимо прилагане на интегрирани подходи за планиране, анализ и контрол, подкрепени от надеждна информационна инфраструктура и квалифициран персонал. Внедряването на ефективен контролинг изисква нормативна подкрепа, обучение на персонала и инвестиции в информационни технологии. Германският опит показва, че централизирани данни, стандартизирани индикатори, дигитализация и прозрачна отчетност могат значително да подобрят управлението на активи, да оптимизират разходите и да повишат качеството на услугите. Прилагането на тези модели в българските общини би подпомогнало изграждането на устойчиви механизми за управление на имотите, съчетаващи социална справедливост и икономическа ефективност.

Литература

Гайдарова, Е. (2019) „Социални жилища и жилищна политика“, *Build Solid Ground*. <https://buildsolidground.bg/2019/04/24/social-housing-policy/>

(Gaidarova, E. (2019) „Sotsialni zhlishta i zhlishtna politika“, *Build Solid Ground*. <https://buildsolidground.bg/2019/04/24/social-housing-policy/>)

Георгиева, П. (2023) „Под наблюдение и контрол: общинските предприятия“, *Институт за пазарна икономика*. https://ime.bg/articles/obst_pred_130723/

(Georgieva, P. (2023) „Pod nablyudenie i kontrol: obshtinskie predpriyatiya“, *Institut za pazarna iкономика*. https://ime.bg/articles/obst_pred_130723/)

Институт за пазарна икономика (2023) *Новите правни положения, свързани с възникването, управлението, контрола и отчитането на общинските дружества и предприятия*. Available at: https://ime.bg/var/images/OD-final-30_01_2023.pdf

(Institut za pazarna iкономика (2023) *Novite pravni polozheniya, svurzani s vaznikvaneto, upravlението, kontrola i otchitaneto na obshtinskie druzhestva i predpriyatiya*. Available at: https://ime.bg/var/images/OD-final-30_01_2023.pdf)

Министерство на РРБ & Фондация „Хабитат България“ (2023) *Доклад за общински жилища*. Available at: <https://obshtinskidom.bg/dokladi/>

(Ministerstvo na RRB & Fondatsiya „Habitat Balgariya“ (2023) *Doklad za obshtinski zhlishta*. Available at: <https://obshtinskidom.bg/dokladi/>)

Общински Дом (2023) *Социалните жилища в Европа – добри практики и примери*. Available at: <http://obshtinskidom.bg/2023/06/09/sotsialnite-zhlishta-v-evropa-dobri-praktiki-i-primeri/>

(Obshtinski Dom (2023) *Sotsialnite zhlishta v Evropa – dobri praktiki i primeri*. Available at: <http://obshtinskidom.bg/2023/06/09/sotsialnite-zhlishta-v-evropa-dobri-praktiki-i-primeri/>)

UNHCR / Гъбова, С. (2020) *Общинските жилищни политики: ключов фактор за интеграция на местно ниво*. Available at: <https://www.unhcr.org/bg/wp-content/uploads/sites/18/2020/03/Housing-Study-FINAL.pdf>

(UNHCR / Gabova, S. (2020) *Obshtinskie zhlishtni politiki: klyuchov faktor za integratsiya na mestno nivo*. Available at: <https://www.unhcr.org/bg/wp-content/uploads/sites/18/2020/03/Housing-Study-FINAL.pdf>)

Anthony, R. N., & Govindarajan, V. (2007) *Management control systems (12th ed.)*. McGraw-Hill/Irwin. https://openlibrary.org/books/OL21831079M/Management_control_systems

BBSR – Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung. (2022) *Wohnungs- und Immobilie*

nmärkte in Deutschland. Available at: <https://www.bbsr.bund.de/BBSR/DE/veroeffentlichungen/sonderveroeffentlichungen/2023/wohn-und-wirtschaftsimmobilien-deutschland-2022-23-dl.pdf>

BMWSB – Bundesministerium für Wohnen, Stadtentwicklung und Bauwesen. (2023) *Sozialer Wohnungsbau Bericht 2023*. Available at: <https://www.bmwsb.bund.de/DE/wohnen/foerderprogramme-bmwsb/foerderprogramme-wohnen/sozialer-wohnungsbau/kernergebnisse-swb-2023.pdf>

Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2020) *Principles of corporate finance (13th ed.)*. McGraw-Hill Education. <https://openlibrary.org/books/OL31877212M>

Damodaran, A. (2012) *Investment valuation (3rd ed.)*. Wiley. https://archive.org/download/finance_books/Investment%20Valuation%20-%20A.%20Damodaran.pdf

Damodaran, A. (2023) *The cost of capital: Theory and practice*. NYU Stern. Available at: <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pdfiles/country/CostofCapitalRealShort2023.pdf>

Deutscher Städtetag. (2020) *Gute Steuerung kommunaler Wohnungsunternehmen*. Available at: <https://www.staedtetag.de/files/dst/docs/Publikationen/Weitere-Publikationen/2020/gute-steuerung-kommunaler-wohnungsunternehmen-handreichung-2020.pdf>

Dodd, N., Donatello, S., & Cordella, M. (2023) *Level(s): EU framework for sustainable buildings (User Manual 1.1)*. European Commission JRC. <https://susproc.jrc.ec.europa.eu/product-bureau/product-groups/412/documents>

Earley, A., Marsh, A. D., & Gibb, K. (2025) *The policy and politics of improving standards in the English private rented sector*. The Political Quarterly. https://research-information.bris.ac.uk/files/466235863/Political_Quarterly_-2025-Earley_The_Policy_and_Politics_of_Improving_Standards_in_the_English_Private_Rented_Sector.pdf

Eccles, R. G., & Klimenko, S. (2019) „The investor revolution“, *Harvard Business Review*, 97(3), pp. 106–116. <https://hbr.org/2019/05/the-investor-revolution>

EFRAG (2023) „ESRS – European Sustainability“, *Reporting Standards*, Set 1. <https://xbrl.efrag.org/e-esrs/esrs-set1-2023.html>

EPRA – European Public Real Estate Association (2021) *Global Real Estate Trends Report*. Available at: https://prodapp.epra.com/media/EPRA_Total_Markets_Table_-_Q3-2021-rev_1644422619746.pdf

European Commission (2020) *EU Taxonomy Regulation (EU) 2020/852*. Available at: <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2020/852/oj/eng/>

European Commission (2023a) *CSRD: Directive (EU) 2022/2464*. Available at: <https://eur-lex.europa.eu/eli/dir/2022/2464/oj/eng>

European Commission (2023b) *EU Sustainable Finance Package (SFDR/CSDDD/CBAM/Green Claims)*. Available at: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023DC0317>

Fisher, J. D., & Martin, R. S. (2008) „Income property analysis“, *Journal of Real Estate Research*, 30(2), pp. 157–182. https://openlibrary.org/books/OL23676011M/Income_property_valuation

GdW (2022) *Wohnungswirtschaftlicher Bericht 2022*. Available at: <https://www.gdw.de/downloads/publikationen/wohnungswirtschaftliche-daten-und-trends-2022-2023/>

Geltner, D., Miller, N., Clayton, J., & Eichholtz, P. (2014) *Commercial Real Estate Analysis and Investments (3rd ed.)*. Available at: <https://archive.org/details/commercialreales0000gelt>

Global Reporting Initiative (2021) *GRI Standards 2021 Update*. Available at: <https://www.globalreporting.org/standards>

Greenhouse Gas Protocol (2011) *Corporate Value Chain (Scope 3) Standard*. Available at: <https://ghgprotocol.org/corporate-value-chain-scope-3-standard>

Greenhouse Gas Protocol (2015) *Corporate Accounting and Reporting Standard*. Available at: <https://ghgprotocol.org/corporate-standard>

Gudala, S., Maharudrappa, S., & Reddy, P. (2021) *Designing effective KPI dashboards for ERP systems*. Available at: <https://ejaet.com/PDF/8-9/EJAET-8-9-100-107.pdf>

Hays, R. A. (2012) *The federal government and urban housing*. Smithsonian Institution. Available at: <https://muse.jhu.edu/book/18801/>

Homes England (2025) *Measuring Social Value: Housing Affordability and Productivity*. Available at: <https://www.gov.uk/government/publications/housing-affordability-and-productivity>

Horváth, P. (2015) *Controlling (12th ed.)*. Vahlen.

IBM (2024) *Well-Architected Framework for Hybrid Cloud*.

ICV – Internationaler Controller Verein (2023) *ICV Value Paper: Controlling im öffentlichen Sektor*. Available at: <https://www.icv-controlling.com>

INREV & IIGCC (2025) *ARES Initiative: Harmonizing ESG KPIs for Real Estate*. Available at: <https://www.inrev.org>

- International Energy Agency (2022) *World Energy Outlook 2022*. Available at: <https://www.iea.org/reports/world-energy-outlook-2022>
- IPCC (2021) *Climate Change 2021: The Physical Science Basis*. Available at: <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/>
- ISO (2018) ISO 14064-1: *Greenhouse gases – Specification and guidance*. Available at: <https://www.iso.org/standard/66453.html>
- ISO (2018) ISO 31000: *Risk management guidelines*. Available at: <https://www.iso.org/standard/65694.html>
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996) *The balanced scorecard: Translating strategy into action*. Available at: <https://www.hbs.edu/faculty/Pages/item.aspx?num=8831>
- KPMG (2023) *ESG Reporting Insights*. Available at: <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/esg/esg-insights.html>
- Malmi, T., & Brown, D. A. (2008) *Management control systems as a package*. Available at: <https://www.researchgate.net/profile/Teemu-Malmi/publication/229321708>
- Marsh, A., Gibb, K., Christie, L., & Earley, A. (2025) *The Value of Housing*. Available at: <https://housingevidence.ac.uk/project/the-value-of-housing-building-a-stable-foundation-how-homes-drive-health-opportunity-prosperity-and-equality/>
- Merchant, K. A., & Van der Stede, W. A. (2017) *Management control systems (4th ed.)*. <https://elibrary.pearson.de/book/99.150005/9781292110585>
- PwC (2022) *The ESG Data Challenge*. Available at: <https://www.pwc.com/sk/en/assets/PDFs/sustainability-report-esg-report-2022-en-final.pdf>
- PwC (2024) *ESG Real Estate Initiatives*. Available at: <https://www.pwc.com/us/en/industries/financial-services/library/real-estate-esg.html>
- RICS (2018) *Real Estate Management: Professional Standards and Guidance*.
- RICS (2018) *Risk, Uncertainty and Decision-Making in Property and Construction*.
- Robinson, J., Bobeczko, L., Lusignan, P., & Shrimpton, J. (1985) *Public Housing in the United States 1933–1949*.
- Röber, M., Kratzmann, A., Pache, C.-M., & Sydow, J. (2024) *Kommunales Controlling*. Universität Leipzig.
- Science Based Targets Initiative (2021) *Net-Zero Standard*. Available at: <https://sciencebasedtargets.org/net-zero>
- Springer (2025) *The Role of Business Intelligence in Digital Transformation*.
- Tableau (2025) *Tableau Blueprint: Best Practices for Building Dashboards*. Available at: <https://www.tableau.com/blueprint>
- Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017) *Final Report: Recommendations of the TCFD*. Available at: <https://www.fsb-tcfd.org/recommendations/>
- TEGoVA (2020) *European Valuation Standards (EVS 2020)*. Available at: <https://tegova.org/evs-2020/>
- Trumpp, C., & Oelmann, L. (2018) *Analyse und Steuerung kommunaler Wohnungsunternehmen*.
- U.S. Department of Housing and Urban Development (2015) *Change Is in the Air*. Available at: https://www.hud.gov/program_offices/public_indian_housing/programs/ph/vision2020/smokefree
- White Paper on Information Architecture (2024) *Structuring Digital Content for Enterprise Systems*.
- Zhao, Y. (2023) *ESG Integration in Real Estate Decision-Making*. MIT Thesis. <https://dspace.mit.edu/>

PhD Student Nevena Bambova
University of national and world economy,
Real Estate Department
1700 Sofia, Student Town, UNWE
E-mail: nevena.bambova@unwe.bg