



## МЕТОДОЛОГИЧЕСКИ АСПЕКТИ НА КОНЦЕПЦИЯТА „СТОЙНОСТ ЗА ПАРИ“

### METHODOLOGICAL ASPECTS OF THE CONCEPT „VALUE FOR MONEY“

Мария Врачовска  
Mariya Vrachovska

ВТУ „Св. св. Кирил и Методий“  
„St. Cyril and St. Methodius“ University Veliko Tarnovo

**Abstract:** The requirement for maximum productive and efficient use of public funds is central to the programs and frameworks for allocating limited global budget resources. Internationally, this criterion has been reflected in the “Value for Money” concept i.e. “an optimal price-quality ratio.” Despite the validity of the concept, it faces its difficulties, especially in terms of the methodology for establishing efficiency and demonstrating the expedience of public investments, especially when assessing investment project endeavors that are carried out in partnership with the private sector or with a foreign government. This article is aimed at adducing arguments for the merits of philosophy’s value for money and its methodological peculiarities. The emphasis is placed on the analysis of the method “Public Sector Comparator” as a specific approach for partnership investment assessments. Suggestions are being made to modify this method, in order for it to be applicable in Bulgarian practice.

**Keywords:** value for money, public investment, public sector comparator, partnership.

**JEL:** H40, H41, H44, H54

## ВЪВЕДЕНИЕ

Изискването за максимално продуктивно и резултатно използване на публичните средства е централно в програмите и рамковите условия при разпределянето на ограничените бюджетни ресурси в глобален мащаб. В международен план този критерий е намерил отражение в концепцията „Value for money“ („стойност за пари“), което може да бъде интерпретирано и като по-добра стойност за парите, т.е. „оптимално съотношение на цена и качество“.

Въпреки обосноваността си концепцията среща трудности по отношение на методиката за установяване на ефективността и доказване на целесъобразността на публичните вложения, особено когато се оценяват инвестиционни проектни начинания, които ще се реализират в партньорски отношения с бизнеса или други държави.

Настоящата статия е насочена към аргументиране на достойнствата на философията „стойност за пари“ и методологичните ѝ особености. Акцентът се поставя върху анализа на конкретен метод, свързан с изграждането на референтен модел за сравнение, наречен „компаратор на публичните услуги“. Правят се предложения за модифицирането му с цел възможността за прилагането му в българската практика.

## ИЗЛОЖЕНИЕ

Главна цел на държавата при изграждането на публичната инфраструктура и осигуряването на публични блага е постигането на по-добър баланс между параметрите цена и качество на благата, желани от обществото.

Именно това разбиране е в основата на философията „Стойност за пари“ (*Value for Money – VfM*), т.е. по-добро съотношение между стойността на проекта и качеството на неговото изпълнение, което означава, че целите на проекта трябва да бъдат постигнати с минимални разходи при най-висока (най-добра) възвръщаемост на инвестиция капитал. Така фактически възвръщаемостта се разширява със съвкупност от фактори, като качество, цена на благото, постигнати цели, обществена полезност.

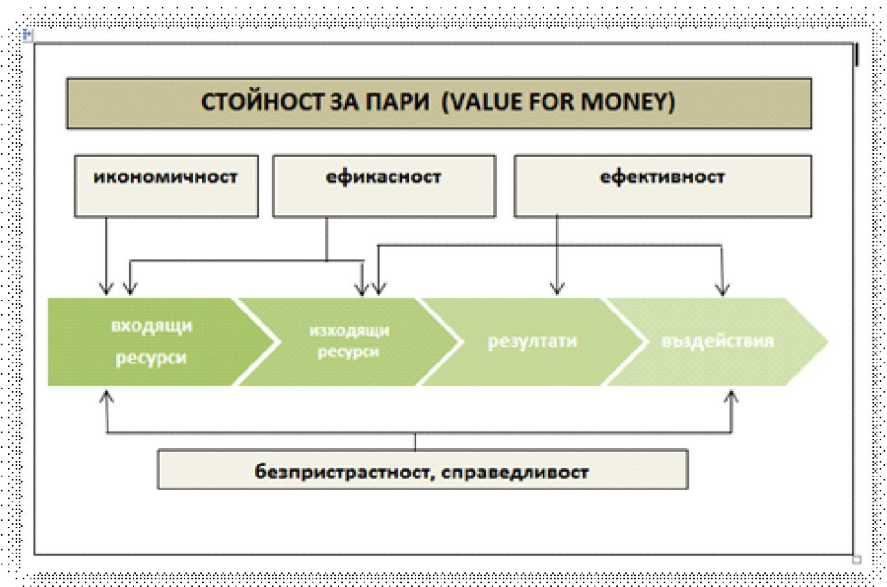
„Стойност за пари“ е концепция, която се определя от връзката между икономичност, ефективност и ефикасност и се аргументира с постигането на оптимален баланс между тях (DFID 2011, р. 4).

*Икономичността (economy)* се свързва с относително минимизиране на разходите. За оценката ѝ се изисква да се определи дали нужното количество ресурси при зададени качествени параметри е придобито на най-ниската цена. Когато икономичността се проявява главно като стремеж за минимални разходи за вложения труд, енергия, материали и пр., независимо от качеството на крайния резултат, тогава тя приема формата на компромис. Подходът „минимум разходи“ е удачен, когато „разходни проекти постигат еднакви резултати в качествено и количествено отношение“, а това „очевидно изисква прилагането на изпитаната икономическа максима – при равни други условия“ (Kotsev, Vladimirova, Gercheva, 2005, р. 247).

*Ефикасността (efficiency)* е обърната към въпроса за оптимално използване на ресурсите. Изразява се като стремеж за получаване на възможен максимум полезен резултат с възможни минимум разходи, т.е. относително намаляване на капиталните вложения и експлоатационните разходи. Казано по друг начин, това е съотношението между входящите и изходящите парични потоци и обикновено се определя като *финансова ефективност*.

*Ефективността (effectiveness)* отразява в каква степен предопределените цели са достигнати и се тълкува като получаване на желани резултати на най-добра възможна цена, като това не означава непременно избор на най-ниска цена. Ефективността се свързва с обема и качеството на произведените блага (стоки и услуги), с постигнатите резултати от по-добро обслужване, т.е. насочена е към изхода, а фокусът на анализа се измества от количеството на използваните ресурсите към качеството на постигнатите резултати. Оценява се чрез съотношението разход–полза и обикновено се определя като *икономическа ефективност*.

Схематично същността на философията „Стойност за пари“ е отразени на фигура 1.



Фиг. 1. Същност на концепцията „Стойност за пари“

Основното предизвикателство пред публичния сектор е свързано с приложението на философията „Стойност за пари“. Необходим е надежден аналитичен инструментариум за оценка на публичните вложения, който да позволява ограничените ресурси да се разпределят по оптималния начин. В доклад

на BetterEvaluation (Fleming, 2013, p. 5) се посочват шест основни метода, които могат да се използват за оценка на стойността на парите:

1. *Анализ на ефективността на разходите (Cost Effectiveness Analysis – CEA)*. Този подход включва оценката на две или повече алтернативи, основани на относителните разходи и резултатите (ефектите), за постигането на определена цел. Не се препоръчва при сравняване на алтернативи с различни цели. Методът не може да прави цялостна оценка дали даден проект или програма са полезни в абсолютен смисъл.

2. *Анализ „разход–полза“ (Cost Utility Analysis – CUA)*. Едно от основните предимства на CUA пред CEA е способността да се обобщават различни количествено измерими резултати от проектите, за да се обедини целият набор от ефекти в единна оценка на полезността.

3. *Анализ „разход–полза“ (Cost Benefit Analysis – CBA)*. Чрез анализа „разход–полза“ се оценяват алтернативите чрез идентифициране на дисконтираните разходи и ползи от всяка алтернатива в парично изражение. Този метод може да се използва, за да се определи дали проектът е целесъобразен в абсолютен смисъл, т.е. дали разходите надвишават ползите. Лесен е за приложение, когато по-голямата част от качествените ефекти могат да бъдат остойностени или когато тези, които не могат да бъдат конвертирани, са незначителни или са сходни за разглежданите алтернативи.

4. *Социална възвръщаемост на инвестициите (Social Return on Investment – SRI)*. Този подход включва измерване на социални, екологични и икономически разходи и ползи. Подобно на анализа „полза – разход“, методът може да се използва при сравняване на програми с различни цели или в различни сектори. Ограничението на този метод е, че данните за разходите могат да бъдат оспорени, тъй като различните оценители могат да използват противоречиви методологии за остойностяване. Събирането и анализирането на данните е трудоемко, затова се препоръчва като подход за дискретна оценка.

5. *Ранжиране на корелацията между разходите и въздействието (Rank correlation of cost vs impact)*. Този подход позволява относителното измерване стойността на парите в портфейл от инициативи. Методът е подходящ при сравняване на алтернативи с различни цели. Определя се като полезен при оценка на многостепенни програми, тъй като заинтересованите страни идентифицират и оценяват резултатното въздействие от вложенията.

6. *Анализ на ефикасността на ресурсите (Basic Efficiency Resource Analysis)*. Методът осигурява рамка за оценка на сложни проекти чрез сравняване на въздействието върху ресурсите и предлага възможност анализираните единици да се оценяват в сравнение с тези на алтернативни проекти. Този подход опростява сложната информация и не бива да се използва самостоятелно, а в комбинация с някой от другите методи.

Всеки от посочените методи има своите предимства и ограничения, защото разглежда по специфичен начин връзката между разходите и въздействията. В българската практика при оценка на публични инвестиции се е наложил методът „разход–полза“. Основното му достоинство е възможността за класиране на конкуриращи се проекти в публичния сектор, които се отнасят към различни сектори на икономиката (включително тези, които предполагат проява на различни по характер социални ефекти). Освен това, натрупаният опит по прилагането му в немалка степен се дължи на изискването на Европейската комисия методът да се използва за оценка на инвестиционни решения, свързани с финансирането на проекти, включени в оперативната програма на Европейския фонд за регионално развитие и Кохезионния фонд (ЕС 2014, р. 15). Публикуваните в тази връзка подробни методологически насоки по прилагането на метода са още една предпоставка за предпочитането му от публичната власт.

Концепцията „Стойност за пари“ (VfM) е начин за мислене във връзка с оценката на това колко добре се използват публичните средства. В този контекст стремежът към постигане на баланс между параметрите „цена“ и „качество“ на публичните блага е в основата на решението на държавата да встъпва в партньорски отношения с частния сектор. Опитът доказва, че при правилното структуриране и управление публично-частното партньорство има потенциал да осигури по-висока добавена стойност на вложените средства чрез разпределяне на рисковете между страните и комбиниране на присъщите предимства на публичния и частния сектор. Това повдига въпроса за способите за оценка на показателя „цена–качество“ в условията на публично-частно партньорство.

Най-разпространеният метод за оценка на съотношението „цена–качество“ на партньорските проекти в световната практика се базира на изграждането на референтен модел за сравнение, наречен

„Public sector comparator (PSC)<sup>1</sup>“, което буквално се превежда като *компаратор*<sup>2</sup> на публичния сектор. Методът PSC може да се определи като инструмент за сравняване на ефективността на проекта, реализиран по два алтернативни начина – чрез традиционно държавно изпълнение и чрез механизмите на публично-частното партньорство. Този инструмент дава възможност на държавния сектор да определи дали реализацията на публично-частното партньорство в конкретен случай е по-ефективно спрямо бюджетната алтернативата за изпълнение на определената изходна спецификация (Department of Treasury Australia, 2013, p. 3). На практика моделът, създаден на база традиционно инвестиционно изпълнение от държавния сектор (който всъщност представлява компаратора), се сравнява с аналогичен базов модел за изпълнение с публично-частно партньорство и, ако публично-частното партньорство демонстрира по-висока резултатност в сравнение с държавния компаратор, тогава може да се пристъпи към по-нататъшни действия (OECD, 2008, p. 69). В крайна сметка държавният орган разполага с примерна, но изчислима величина, доказваща „по-добрата стойност на парите“ (*Value for Money*). Аналогичен подход може да бъде използван и в случаите на партньорство с други държави (например при съвместни публични начинания, реализиращи се чрез проектно финансиране).

Техниката за оценка на критерия „цена–качество“ се базира на методика, използвана в практиката за първи път във Великобритания в началото на 90-те години на XX в. (за оценка на частни финансови инициативи), където фокусът е върху построяването на компаратора (PSC). „Остойностяването на компаратора се основава на хипотетичен проект, в който публичният сектор поема всички функции (проектиране, изграждане, експлоатиране и т.н.) въз основа на действително извършени разходи по подобни проекти и включва всички рискове и стойността на всички активи<sup>3</sup>, а за целите на коректното сравнение трябва да се избегне двойното отчитане на разходи по отношение на публичния сектор, които не биха били част от ПЧП (ЕС 2003, p. 58).

Най-общо показателят „цена–качество“ се определя като разлика между стойността на PSC и постъпилите заявки за реализация на инвестиционни проекти на ПЧП с корекция за остатъчен риск (Retained Risk) и конкурентната неутралност (Competitive neutrality). Алгоритъмът за прилагане на методиката изисква разделяне на разходите на компоненти, за всеки от които да се определи нетна настояща стойност (Net Present Value – *NPV*). Основавайки се на практиката на Великобритания и Австралия, държави с мащабен опит и водещи позиции в сферата на ПЧП, предлагаме следните основни елементи: базисни разходи, споделени и трансферирани рискове и конкурентен неутралитет. Тяхното съдържание в контекста на изчисляването им може да се представи по следния начин (Australian Government, 2008, p. 8; *Partnership Victoria* 2001, p. 55):

**Стартови базисни разходи (Raw PSC).** Представяват комбинация от капитални и оперативни разходи и предоставят възможност за пълна и справедлива оценка на всички разходи за държавния сектор, свързани с традиционния способ за създаване на инфраструктурен обект от същия мащаб, същото равнище на производителност и остатъчната стойност, които се изискват от страна на частния сектор, в случай че проектът се реализира чрез публично-частно партньорство.

**Неразпределен и трансфериран риск.** Неразпределеният, още *остатъчен риск* (Retained Risk) е изразен чрез стойността на рисковете, които не се трансферират към частния инвеститор, а *прехвърляемите рискове* (Transferable Risk) – чрез стойността на рисковете, които се поемат от частния инвеститор. Остатъчният риск е резултатна величина, получена след приспадане на минимизирания риск от първоначално измерения присъщ риск (Petrova, 2012, p. 97). Споделянето на риска изпълнява

<sup>1</sup> Под названието *Public sector Benchmark* в Ирландия и *Shadow Bid Model* в Шотландия.

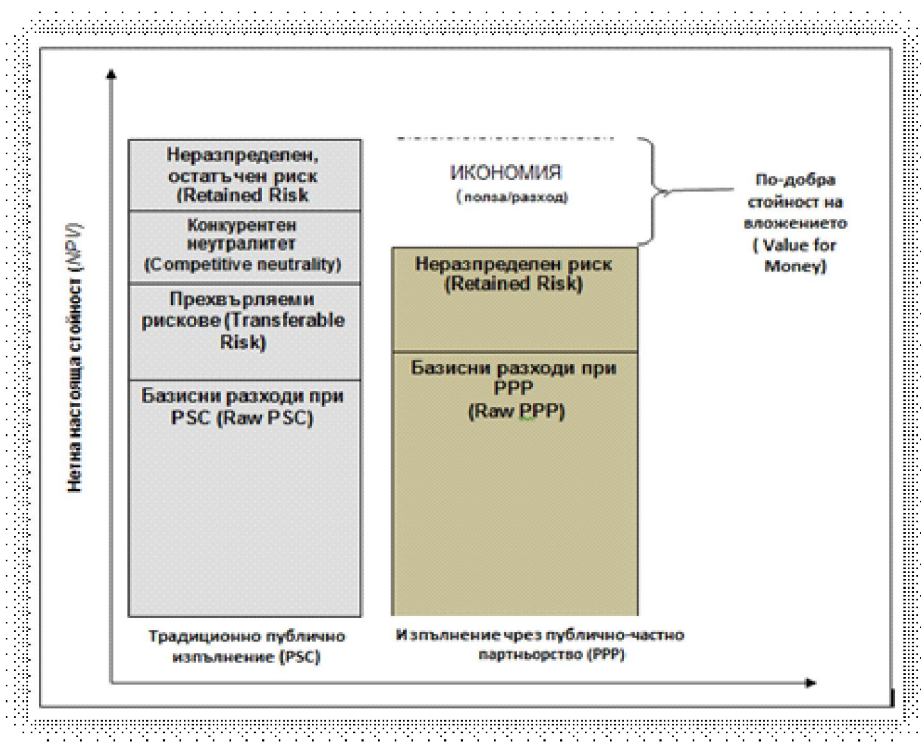
<sup>2</sup> *Компаратор* е понятие от булевата алгебра и се свързва с *цифровия компаратор*, който представлява комбинационна логическа схема и извършва сравнение на две числа. В резултат от това се регистрира едно от състоянията: „равно“, „по-малко“, „по-голямо“ ( $=$ ;  $<$ ;  $>$ ). Компаратори, които могат да регистрират и трите състояния, се наричат „магнитудни“. В българския език понятието е свързано само с булевата алгебра и логическите схеми и няма подходяща дума, която да използваме (в случая може би *съпоставител* или *базов модел за съпоставяне* или *база за съпоставяне*), затова приемаме общоприетото в световната практика. Основание да запазим понятието „компаратор“ за нас са аналогичните функции, които изпълнява като основа за сравняване на цифрови варианти за реализация на инвестиционни проекти.

<sup>3</sup> Отправна точка за остойностяване на PSC обикновено са оценките на „най-добрите“ капиталови инвестиции, както и разходите за експлоатация и поддръжка по време на целия жизнен цикъл на проекта в рамките на бюджета реализация (бел. автора).

ключова роля във всички проекти, които се реализират чрез механизмите на публично-частното партньорство, тъй като позволява да се прехвърлят отговорности по обслужване на специфичните рискове на страната, която може да ги контролира по най-добър начин. В този случай е целесъобразно компараторът да включи в неговата стойност всички рискове, които в случай на публично-частно партньорство ще се поделят между страните по споразумението. Това по-точно ще определи пълната стойност на проекта. В същото време, при оценката на проекта, реализиран чрез публично-частно партньорство, не трябва да се включват рискове, предавани на частния партньор, защото отговорността за тяхното управление (т.е. разходите, свързани с тях) в този случай не е задължение на държавата. По този начин сравнителната оценка на ефективността на публично-частно партньорство и компаратора ще е реалистична.

**Конкурентната неутралност** (*Competitive neutrality*). Предполага изравняване на всяко предимство или недостатък, което преимуществено може да бъде в публичния, а не в частния сектор и създава разходи или печалби към правителството, които обикновено не се вземат предвид при определянето на разходите за изпълнение на проекта в рамките на бюджета за финансиране. Обикновено неутралитетът се изразява чрез стойност на конкурентни преимущества, които държавата има пред бизнеса в качеството си на собственик (например произтичащи данъчни задължения, такси, апортни вноски и др. плащания), за които реално не разходва ресурс.

След като се остойностят описаните елементи, се изчисляват нетната настояща стойност на компаратора и на проекта, реализиран чрез публично-частно партньорство, и получените резултати се съпоставят, за да се изясни може ли реализирането на публично-частно партньорство да донесе „повече стойност за вложените ресурси“ (*Value for Money*). С други думи ПЧП е изгодно за създаване на конкретен обект и това има положително въздействие върху съотношението между цена и качество, което се достига, в случай че общата стойност на приведени разходи на проекта за публично-частно партньорство се окаже под стойността на сумарните приведени разходи за проекта, осъществен самостоятелно от държавния сектор с отчитане на споделените и оставащите за негова сметка рискове и конкурентен неутралитет. На фиг. 22 се демонстрира същността на методиката *Value for Money*, или очакваната икономия от оптимизиране на съотношението „цена–качество“ чрез сравняване на традиционно публично изпълнение и публично-частно партньорство.



Фиг. 2. Сравнение на традиционно публично изпълнение и изпълнение в партньорство

Желаните гранични параметри на съотношението „цена–качество“ може да се заложат индивидуално за всеки проект за ПЧП или да се изготвят на централно ниво, или ниво програма, за проекти със сходни характеристики (по сектори, по региони, по схеми за ПЧП).

С цел осигуряване на достоверност на оценката при изграждане и остойностяване на компаратора трябва да се вземат предвид аналогични фактори, използвани за построяване и остойностяване на базовия модел за публично-частно партньорство (Ismail, 2010). Сред тези фактори са:

- *Срокове*. При използване на компаратора трябва да се залагат същите срокове, както в случая на публично-частно партньорство.

- *Финансиране*. Използването на компаратора предполага, че той притежава всички ресурси, необходими за постигане на резултати, аналогични с публично-частното партньорство.

- *Разходи за създаване на инфраструктурния обект*. В състава на разходите на компаратора трябва да се включат само разходите, непосредствено свързани със създаването на инфраструктурния обект, докато разходите за организирането на механизмите на публично-частно партньорство не е задължително да се вземат предвид.

- *Изходни спецификации и стандарти*. Компараторът трябва да бъде разработен в съответствие със същите стандарти, които предлага публично-частното партньорство, независимо от факта, че тези стандарти са недостижими за държавния сектор.

### *Проучвания*

Методът на цифрово базираната система за сравнение може да се използва в два от етапите за оценка на публичните разходи:

*Първо – преди обявяването на конкурсни процедури*: PCS могат да бъдат сравнени с „хипотетични“ неконкретни, но базови ПЧП, като модел за предполагаема стойност на проекта в условията на партньорство. Целта е да се определи дали публичният сектор може да очаква, че проектът за ПЧП ще достигне критерия за „цена–качество“, за да продължи с по-подробен анализ. Такъв подход се използва в Обединеното кралство. Богатата практика там обаче дава основания за задълбочени анализи, които установяват, че за да е надеждна методологията *IFM*, тя се нуждае от секторен опит и емпирични данни, които са ограничени в началото на ПЧП практика. Поради това страната ревизира своята методология през 2006 г., като поставя следния акцент: *IFM* трябва да се прилага по отношение на целия живот на даден проект, а не към конкретен момент, но като ключов да се маркира началният етап – преди стартиране на партньорските взаимоотношения и преди подписване на договор, защото ранните етапи са най-критични (HM Treasury 2006). Основание за това е изводът, че способността на *IFM* теста да окаже влияние на резултатите от проекта намалява с течение на времето.

*Второ – по време на тръжната процедура*: *PSC* се прилага само към действително постъпилите заявления за проекта, но предконтрактната оценка е задълбочена, взема предвид влиянието не само на количествените фактори, но и на качествените, и създава емпирична база за *PSC* метода. Този подход се използва в Австралия (DIRD Australian Government 2008), осигурява комплексност в методиката за оценка и може да се адаптира към нашата практика. Направленията при анализа, предходещ споразуменията за партньорство и остойностяването на *PSC* в австралийската практика, са (Ismail, 2010 p. 181; DIRD Australian Government, 2008):

- анализ на преките и косвените прогнозни разходи от гледна точка на проекта като цяло (включително капиталните разходи, текущите разходи, разходите за управление и т.н.) на основата на дисконтовия процент, действителната данъчна ставка и прогнозното равнище на инфлация, разчети за прогнозата на приходите и разходите, движението на паричните потоци;

- анализ и величина на рисковете за сметка на държавата (обикновено на пазарния риск, форсмажорните рискове);

- анализ и величина на рисковете, прехвърлени към частния сектор (напр. рисковете по разработване на проекта, управленските и технологичните рискове);

- залагане на принципа „равенство на конкурентната позиция“, което означава аналитична корекция на факторите, които може да доведат до неравни условия за участниците (в т.ч. данъчни облекчения, застрахователни премии и др.).

Въпреки достоинства на логиката на *PSC* метода съществуват и някои съмнения относно достоверността на изводите от сравняването и то в страни като Великобритания и Австралия, където тя се използва често. Така например, Камарата на лордовете на Британския парламент след преглед на проектите за ПЧП установява, че липсата на достатъчно данни ограничава достойнството на методическата техника на *PSC*. В отговор публичната администрация се съгласява, че *PSC* показва само част от инвестиционната реалност, и подчертава, че използването на ПЧП трябва да бъде балансирано с качествен анализ.

Критиката към на метода „цена–качество“, и в частност към точността на количествения *PSC*, не трябва да се пренебрегва, особено в държави, където ПЧП практиката е в начални стадии на развитие както е у нас. Според нас обаче не трябва да се поставя въпросът уместен ли е подходът *PSC*, а кое е легитимното значение на съотношението „цена–качество“ предвид националните специфики. Основно открояващият се проблем – липса на секторен опит и емпирични данни, които са ограничени в началото на ПЧП практика, по наше мнение може да бъде избегнат с извести корекции в използването на методологичните правила, без да се нахвърня общата логика на метода. Предложението е в следните направления:

**Първо.** Основната предпоставка за осигуряване на финансовата ефективност на проекта е положителното значение на нетната настояща стойност на проекта. По този начин държавният сектор, вземайки решение да участва в проекта на основата на публично-частно партньорство, не отчита непосредствено ефективността на такова участие, т.е. ефектът от това, че проектът ще бъдат изпълнен съвместно с частния партньор, а не самостоятелно от държавния сектор. Ориентирайки се само от положителното значение на нетната настояща стойност на проекта, публичният сектор може да се сблъска с негативни последици в дългосрочен план, защото в този случай няма информация за нетната настояща стойност на подобен проект, но реализиран самостоятелно от него. В крайна сметка, тя може да бъде повече от това, което се отразява в предложенията на потенциалните частни партньори, и този начин за изпълнение на проекта може да се окаже по-ефективен.

За да се използва концепцията за публичния компаратор и същевременно да се избегне недостатъкът, че класическият подход за *PCS* може да даде нелегитимни резултати в следствие на ограничения опит и емпирика у нас, предлагаме да се въведе модифициран показател за сравнителна ефективност на държавния компаратор и проектите, предложени за изпълнение чрез публично-частно партньорство.

За да се определи целесъобразността от използване на механизмите за публично-частни партньорства за изграждане на инфраструктурен или всякакъв друг инвестиционен проект, на първоначалния етап от неговата реализацията е необходимо да се анализира ефективността на предложените от частния сектор проекти с ефективността на същия проект, но осъществен самостоятелно от държавния сектор. С други думи да се съпоставят техните нетни настоящи стойности. Ако нетната настояща стойност на един или няколко от тези проекти се окаже по-висока от аналогичния показател на публичния компаратор – данните от проектите преминават на следващия стадий за оценка, където сред тях на общи основания според изложените по-горе критерии се избира най-добрият. Ако нетната настояща стойност на нито един от предложените проекти не надвишава аналогичния показател на модифицирания публичен компаратор, тогава не се препоръчва този проект да бъде изпълнен на основата на механизмите за публично-частно партньорство.

Разликата в ефективността на държавния компаратор и най-ефективния от предложените за изпълнение чрез публично-частно партньорство проект може да се опише чрез следната формула:

$$DNPV^{PSC-PPP} = NPV^{PSC} - \text{Max}(NPV^{PPP1}; NPV^{PPP2}; \dots NPV^{PPPn}); \quad (1)$$

където:  $DNPV^{PSC-PPP}$  е разликата между нетната настояща стойност на проекта, реализиран изцяло с публични ресурси, и максималния аналогичен показател сред проектите, предложени за реализация чрез инструментите за публично-частно партньорство;

$NPV^{PSC}$  е стойността на модифициран публичен компаратор, изразена чрез нетната настояща стойност на проекта, реализиран самостоятелно от публичния сектор;



$Max NPV^{PPP}_n$  е нетната настояща стойност на максимално ефективния проект „n“, предлаган за изпълнение на базата на публично частно-партньорство.

Главното условие за допустимостта за разглеждане на предложените проекти за изпълнение чрез публично-частно партньорство е:

$$DNPV^{PSC-PPP} > 0; \quad (2)$$

Изпълнението на това условие подсказва, че сред предложените проекти има проект, възвращаемостта на който е по-голяма от аналогичния показател на модифицирания държавния компаратор.

**Второ.** Критиката, че заради ограничения опит и емпирика класическият подход за  $PCS$  е съсредоточен само върху финансовите разходи на държавата, може да се избегне чрез по-всеобхватен подход, предполагащ включването в оценката и на очакваните ползи, които нямат стойностно изражение.

За целта предлагаме да се въведе показател за сравнителна ефективност на проектите, основан на нетните финансови и финансово-икономически ефекти, реализирани чрез изпълнение на публично-частно партньорство. Разликата между икономическата ефективността, определена чрез метода за анализ на разходите и ползите – СВА (като заместител на държавния компаратор), и финансовата ефективност на предложения за изпълнение чрез публично-частно партньорство проект на практика отчита евентуално по-добрата стойност за пари ( $VfM$ ). За целта може да се използва следната формула:

$$DNPV = ENPV - FNPV; \quad (3)$$

Главното условие за допустимостта за разглеждане на предложените проекти за изпълнение чрез публично-частно партньорство е  $DNPV > 0$ , защото само тогава те осигуряват по-висока добавена стойност на вложените средства (по-добра стойност за парите).

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Значението на публичните вложения в обществено значими проекти е извън съмнение, а концепцията „Стойност за пари“ е начин за мислене във връзка с оценката на това колко добре се използват публичните средства. Дългосрочните публични инвестиционни проекти изискват комплексен подход за оценка при всички стадии на тяхната реализация – предпроектен, строителство, експлоатация, обслужване. Този подход трябва да осигури имплементирането на традиционните финансови методи за оценка на основата на разходите и приходите (финансова ефективност), характерни за комерсиалните проекти, в по-широк подход, предназначен да оцени и другите видове ефективност (социална, икономическа, инвестиционна, научно-техническа и др.). За успешното управление на ограничените бюджетни ресурси е необходим солиден икономически анализ на инвестиционните инициативи. Осигуряването на методология гарантира прозрачността на процедурите за вземане на решения, както и намаляване на несигурността в анализа. Съществуващите методи за оценка на резултатността на бюджетните инвестиции обаче не могат да се приложат, без да се направят корекции за националната ни практика, поради наличието на такива характеристики като липсата на перфектен капиталов пазар, високите разходи за събиране на необходимата информация, непълната информационна база и др. В някои теоретични разработки се търсят решения на част от поставените въпроси в посока повишаване ефективността на дейността и на осъществявания контрол в организациите от публичния сектор, както и чрез усъвършенстване на счетоводната информационна база (Petrova, 2014, pp. 187–190). Решението на всеки такъв въпрос е независима изследователска задача. Необходимо е по-нататъшно развитие на методите за оценка на ефективността на публичния сектор и въвеждането им в управлението на практиката, тъй като това ще подобри валидността на решенията както на етапа на планиране на публичните разходи, така и на етапите на изпълнение и мониторинг на проектите, приети за реализация.



## REFERENCES

1. Department of Treasury Australia 2013. *Public Private Partnerships: Public Sector Comparator Policy: Additional Policy Guidance*, Government of Western Australia Department of Treasury, viewed 01 September 2018, <[www.treasury.wa.gov.au/cms/uploadedFiles/\\_Treasury/Infrastructure\\_Strategy/ppps\\_public\\_sector\\_comparators.pdf](http://www.treasury.wa.gov.au/cms/uploadedFiles/_Treasury/Infrastructure_Strategy/ppps_public_sector_comparators.pdf)>
2. DFID 2011, *DFID's Approach to Value for Money (VfM)* Department for International Development, viewed 01 September 2018, [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/49551/DFID-approach-value-money.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/49551/DFID-approach-value-money.pdf)
3. DIRD Australian Government 2008, *National Public Private Partnership Guidelines, Volume 4: Public Sector Comparator Guidance*, Department of Infrastructure and Regional Development, Australian Government, viewed 20 August 2018, <<https://infrastructure.gov.au/infrastructure/ngpd/files/Volume-4-PSC-Guidance-Dec-2008-FA.pdf>>
4. EC 2003. *Guidelines for Successful Public – Private Partnerships*, European Commission Directorate-General Regional Policy, <[http://ec.europa.eu/regional\\_policy/sources/docgener/guides/ppp\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/guides/ppp_en.pdf)>
5. EC 2014. *Guide to Cost-Benefit Analysis of Investment Projects*, European Commission, Directorate-General for Regional and Urban policy, viewed 25 August 2018, <[http://ec.europa.eu/regional\\_policy/sources/docgener/studies/pdf/cba\\_guide.pdf](http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docgener/studies/pdf/cba_guide.pdf)>
6. **Fleming, F. 2013.** Evaluation methods for assessing Value for Money. // *Paper published by BetterEvaluation developed by a Working Group convened through the Australasian Evaluation Society*, viewed 09 September 2018 <<https://www.betterevaluation.org/sites/default/files/Evaluating%20methods%20for%20assessing%20VfM%20-%20Farida%20Fleming.pdf>>
7. **HM Treasury 2006.** *Value for Money Assessment Guidance*, Government UK, HM Treasury, viewed 01 September 2018, <[http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20130103024255/www.hm-treasury.gov.uk/d/vfm\\_assessmentguidance061006opt.pdf](http://webarchive.nationalarchives.gov.uk/20130103024255/www.hm-treasury.gov.uk/d/vfm_assessmentguidance061006opt.pdf)>
8. **Ismail, K. 2010.** 'Public Sector Comparator (PSC): A Value for Money (VFM) Assessment Instrument for Public Private Partnership'. // Takim, R., Nawawi, A.H., Egbu, C. *Papers and postgraduate papers from the special track held at the 18th CIB World Building Congress – May 2010 Salford, United Kingdom*, CIB Publication, Netherlands, pp. 172–187, viewed 01 September 2018, <[http://www.irbnet.de/daten/iconda/CIB\\_DC24084.pdf](http://www.irbnet.de/daten/iconda/CIB_DC24084.pdf)>
9. **Kotcev, T., Vladimirova, T., Gercheva, S., 2005.** 'Public Finance'. Leternet: Varna, (in Bulgarian)
10. **OECD 2008.** *Public-Private Partnerships: In Pursuit of Risk Sharing and Value for Money*, Organisation for Economic Co-operation and Development, OECD publishing, viewed 01 September 2018 <[www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/governance/public-private-partnerships\\_9789264046733-en](http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/governance/public-private-partnerships_9789264046733-en)>
11. **Partnership Victoria 2001.** Practitioner's guide, Department of the Treasury and Finance, State Government of Victoria, Australia.
12. **Petrova, P. 2012.** Accounting risk management, Veliko Tarnovo. (in Bulgarian)
13. **Petrova, R. 2014.** 'Models for the organization of accounting and accounting information problems in budget organizations'. // *Improving the Training Process in Finance and Accounting*, University Publishing House, Veliko Tarnovo: University Publishing House, pp. 171–193. (in Bulgarian)

---

### За контакти:

Мария Врачовска, главен асистент, доктор  
 Служебен адрес: Велико Търново 5000, ул. „Арх. Георги Козаров“, № 1А,  
 Корпус 4, катедра „Стопанско управление“, Стопански факултет,  
 ВТУ „Св. св. Кирил и Методий“  
 Ел. поща: [mvrachovska@ts.uni-vt.bg](mailto:mvrachovska@ts.uni-vt.bg)

---