

СТОПАНСКА АКАДЕМИЯ „Д. А. ЦЕНОВ“ – ГР. СВИЦОВ

ФАКУЛТЕТ „СТОПАНСКА ОТЧЕТНОСТ“

КАТЕДРА „СЧЕТОВОДНА ОТЧЕТНОСТ“

Ирина Орлинова Пъшева



**СЧЕТОВОДНИ АСПЕКТИ НА СДЕЛКИ С ПРОИЗВОДНИ
ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ**

АВТОРЕФЕРАТ

на дисертационен труд за присъждане на образователна и научна степен
„доктор“ в професионално направление 3.8. Икономика, докторска
програма „Счетоводна отчетност, контрол и анализ на стопанската
дейност (счетоводство)“

Научен ръководител:

Проф. д-р Атанас Блажев Атанасов

Свищов

2019 г.

Дисертационният труд се състои от увод, три глави, заключение, списък с използвана литература и приложения (6 бр.). Неговият обем е 227 страници (титулна страница, съдържание, списък с използвани съкращения – 2 стр., увод – 4 стр., основен текст – 207 стр., заключение – 3 стр., библиография – 9 стр.). В дисертационния труд са включени таблици – 40 бр., фигури – 11 бр. Списъкът на използваната литература е съставен от общо 129 бр. източници, от които: 55 бр. на кирилица (46 бр. на български език, 9 бр. на руски език) и 74 бр. на латиница, на английски език.

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита пред научно жури от катедра „Счетоводна отчетност“ при факултет „Стопанска отчетност“ на Стопанска Академия „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов.

Авторът на дисертационния труд е докторант в редовна форма на обучение към катедра „Счетоводна отчетност“ при Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов.

Защитата на дисертационния труд ще се състои наг. от часа в зала на Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов. Материалите по защитата са на разположение на заинтересованите на интернет страницата на СА „Д. А. Ценов“ – гр. Свищов – <https://www.uni-svishtov.bg/>.

I. ОБЩА ХАРАКТЕРИСТИКА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Актуалност на темата

Актуалността на изследваната в дисертационния труд тематика се определя **на първо място** от факта, че процесът на формиране на пазарите на деривативи далеч не е завършен и протича не само в развитите, но и в развиващите се страни.

На второ място, възникването на пазарите на производни финансови инструменти (ПФИ) има пряко влияние върху цялостната структура на световния финансов пазар и изменя традиционните механизми на взаимодействие между пазарните участници.

Трето, ПФИ притежават характеристики, които отговарят на изискванията на съвременната пазарна икономика, а именно – имат ниска цена, предоставят механизъм за хеджиране на голям спектър от рискове, дават големи инвестиционни възможности и имат висока степен на възвръщаемост.

Четвърто, независимо от изброените позитиви, деривативите могат да са причина за негативни последици с голям мащаб, поради което е необходимо, рисковете да бъдат идентифицирани и прогнозирани, а сделките с тях да са нормативно ограничавани на национално и международно ниво.

При тези динамични условия научните изследвания в областта на финансовите деривативи стават все по-актуални и е напълно обосновано, те да са във фокуса и на счетоводните изследвания. Като най-ярки проблеми, свързани със счетоводното им третиране, може да се посочат: несигурността при определянето на оценката им по справедлива стойност; обхватът на стандартите за финансови инструменти, който е предпоставка за интерпретации на множество въпроси относно тези

отчетни обекти; представянето и оповестяването им във финансовите отчети и процедурите по хеджиране. Допълнително усложнение на материята е и непрекъснатата поява на нови видове финансови инструменти. В тази връзка, е важно ръководството на всяко предприятие да познава регулаторната рамка за отчитане на финансовите инструменти, а също и последиците, които стоят зад всяка една сделка с дериватив.

2. Цел и задачи на дисертационния труд

Целта на дисертационния труд е на база изследваните теоретични и приложни аспекти на деривативни инструменти да се разработят конкретни модели относно възможностите за класификация, оценка и счетоводно отчитане на спекулативни сделки и хеджиране.

Реализирането на поставената цел се осъществява при разрешаване на следните *задачи*:

- Определяне спецификата и състоянието към днешна дата на пазара на деривативи в световен аспект и в България.
- Извеждане на дефиниция на термина „произведен финансов инструмент“, като се отчитат характеристиките на тази категория инструменти за целите на счетоводното им отчитане.
- Обобщение и систематизиране на съществуващи подходи за категоризация на деривативни финансови инструменти, като се разработи примерна класификация въз основа на предложени класификационни критерии.
- Разработване на теоретико-приложен модел за оценяване по справедлива стойност на деривативи, като се включи определяне на корекция за кредитна оценка.
- Разработване на методика за счетоводно отчитане на сделки с ПФИ, сключени с цел спекулации.

- На базата на разработени теоретико-методични модели за счетоводно отчитане на хеджиране на справедлива стойност и хеджиране на паричен поток, като се съблюдават последователно постановките на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** и **МСФО 9 Финансови инструменти**, да се потвърдят или отхвърлят изводите, направени при сравнителния анализ на изискванията на двата стандарта.

3. Обект и предмет на изследването

Обект на изследване е съвкупността от теоретични, методологични, правни и практически въпроси, свързани с природата на ПФИ и развитието на осъществяваните с тях сделки.

Предметът на изследване е счетоводното отразяване, класификацията и оценката по справедлива стойност на ПФИ, използвани в дейността на непрофесионалните участници на пазара на финансови инструменти.

4. Изследователска теза

Основната теза на настоящото изследване е, че анализирането в дълбочина на особеностите на ПФИ ще подпомогне развитието на теоретичните и методологични принципи за счетоводното им отразяване и оценка. Това от своя страна допринася за постигане на по-качествена и надеждна счетоводна информация, която е в основата не само на вземането на адекватни управленски и инвестиционни решения, но и способства за разкриване на възможностите за използване на деривативите в дейността на непрофесионалните пазарни участници и за по-висока пазарна дисциплина и прозрачност.

5. Методология на изследването

В процеса на осъщественото научно изследване приложение намират утвърдени методи на научното познание като: сравнителен анализ, съчетан с методите на индукция и дедукция; и синтез. Чрез комбиниране на изброените методи се цели постигане на комплексен подход при изследването на финансовите и счетоводни аспекти на ПФИ. По този начин могат да се формулират дискуссионните моменти при тяхното счетоводно третиране и да се направят конкретни предложения. Емпиричната част на изследването е подпомогната чрез анкета, насочена към инвестиционни посредници, включени в списъка на поднадзорни лица на Комисията по финансов надзор. При написването на дисертационния труд е проучен значителен обем български и чуждестранни литературни източници.

6. Ограничения на изследването

Изследването е извършено при следните *ограничения*:

- Предвид съдържанието на настоящата разработка и необходимостта от по-обстойно проучване на особеностите в процеса на счетоводно отчитане на деривативите се изследват само въпроси в обхвата на МСФО.
- Поради голямото разнообразие на ПФИ и непрекъснатия процес на разработване на нови видове настоящата дисертация не претендира за изчерпателност по отношение на тяхната класификация и счетоводно третиране и са изследвани предимно дискуссионни моменти относно форуърдни договори и суапи.
- С оглед на необходимостта от спазване на коректност към инвестиционните предприятия, подпомогнали практическата част на изследването, и техните клиенти се запазва анонимността на тези дружества и практическите параметри, използвани за целите на

разработените модели, са добити от общодостъпни данни за нивото на лихвените проценти и валутните курсове.

- За да бъде максимално релевантна на действителните практики у нас, свързани с хеджирането, в разработката са изследвани хеджиране на справедлива стойност и хеджиране на паричен поток, без хеджиране на нетна инвестиция в чуждестранна дейност.

- Тъй като нормативната уредба по отношение на финансовите инструменти е динамична към момента, изследването е съобразено с приложимата регламентация, актуална към 13.10.2019 г.

7. Аprobация

Дисертационният труд е обсъден и насочен за защита пред научно жури от катедра“ Счетоводна отчетност“ към факултет „Стопанска отчетност“ при Стопанска академия „Д. А. Ценов“ – Свищов.

Част от защитаваните автори идеи и становища в дисертационния труд са публикувани в специализирани научни издания и са представени на научнопрактически конференции.

II. СТРУКТУРА И СЪДЪРЖАНИЕ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Съдържанието на дисертационния труд е представено в следната логическа последователност:

СПИСЪК НА ИЗПОЛЗВАНИТЕ СЪКРАЩЕНИЯ И АБРЕВИАТУРИ УВОД

ГЛАВА ПЪРВА. ПРОИЗВОДНИТЕ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ – ОБЕКТ НА СЧЕТОВОДНО ОТЧИТАНЕ

- 1.1. Производните финансови инструменти в исторически аспект
- 1.2. Характеристика на производните финансови инструменти като отчетни обекти
- 1.3. Класификация на производните финансови инструменти за целите на счетоводното им отчитане

ГЛАВА ВТОРА. ОСОБЕНОСТИ И ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ОПТИМИЗИРАНЕ ПРИ СЧЕТОВОДНОТО ОТЧИТАНЕ НА СПЕКУЛАТИВНИ СДЕЛКИ С ПРОИЗВОДНИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

- 2.1. Оценъчна база на производните финансови инструменти
- 2.2. Модел за счетоводно отчитане на сделки с производни финансови инструменти (forward commitments) съгласно изискванията на МСФО
- 2.3. Насоки за оповестяване на производни финансови инструменти във финансовите отчети

ГЛАВА ТРЕТА. ХЕДЖИРАНЕТО ПРЕЗ ПРИЗМАТА НА СЧЕТОВОДСТВОТО

- 3.1. Теоретична рамка за счетоводно отчитане на хеджирането
- 3.2. Счетоводно отчитане на хеджиране на справедлива стойност

- 3.2.1. Счетоводно отчитане на хеджиране на справедлива стойност съгласно изискванията на МСФО 9 Финансови инструменти
- 3.2.2. Счетоводно отчитане на хеджиране на справедлива стойност съгласно постановките на МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване
- 3.3. Счетоводно отчитане на хеджиране на паричен поток
 - 3.3.1. Счетоводно отчитане на хеджиране на паричен поток съгласно изискванията на МСФО 9 Финансови инструменти
 - 3.3.2. Счетоводно отчитане на хеджиране на паричен поток съгласно изискванията на МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

ИЗПОЛЗВАНИ ИЗТОЧНИЦИ

ПРИЛОЖЕНИЯ

III. КРАТКО ИЗЛОЖЕНИЕ НА ДИСЕРАЦИОННИЯ ТРУД

В увода е обоснован изборът на тема с оглед нейната актуалност и значимост. Поставени са основната цел и задачи на изследването. Дефинирани са предметът и обектът на изследване и са представени използваните методи и подходи за реализиране на изследването. Формулирана е изследователската теза. Посочени са и ограниченията при изследването на конкретната проблематика.

ГЛАВА ПЪРВА

ПРОИЗВОДНИТЕ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ – ОБЕКТ НА СЧЕТОВОДНО ОТЧИТАНЕ

Глава първа има теоретико-методологичен характер.

В параграф **1.1. Производните финансови инструменти в исторически аспект** се прави опит за периодизация на основните етапи от развитието на ПФИ и на пазарите на деривативи. Обхванат е широк времеви диапазон – от античността и възникването на деривативите до пазарите на деривативи през XXI век, като са обособени шест периода. Целта на подобно изследване е формиране на разбиране за икономическата природа, механизма на функциониране и ролята им в глобалната финансова система.

На база проучената литература за историческото развитие на деривативите, на първо място може да се направи изводът, че до втората половина на XX век ПФИ се използват до голяма степен като метод за заключване на дадена цена, запазване на правото за закупуване на стоки и др. В последните десетилетия те се използват по-скоро за хеджиране и извличане на по-големи ползи от базовия актив.

В тази част на изследването се акцентира върху тенденциите след 2000 г., когато значително се увеличава обемът на извънборсово

търгувани ПФИ. Представена е структурата на пазара на извънборсови деривативи за последните пет години, като данните се базират на ревизираната статистика на Банката за международни разплащания (БМР). Показателите на световния пазар на извънборсови деривативи сочат, че преобладават инструментите върху лихвени проценти. Динамиката в стойността на тези деривативи е подобна на общата тенденция на пазара. За конкретния времеви период делът на извънборсовите лихвени деривативи в общия обем варира в диапазона около 80 – 83%. При валутните договори се наблюдава слабо увеличение в последните години, но като цяло няма тенденция на значително разрастване на този сегмент. Единствените инструменти, които не отбелязват особен растеж спрямо общия обем договори, са капиталовите. Следователно на извънборсовия пазар се търгуват основно лихвени и валутни договори. Причината за това е, че те позволяват хеджиране на ключови финансови рискове – лихвен и валутен.

В резултат от направеното изследване може да се заключи, че един от основните фактори, определящи развитието на пазара на ПФИ, е еволюционната промяна в нагласите по отношение на риска, главно благодарение на деривативите. Макар пазарът на ПФИ да е една действително развита система, формирането му все още е незавършено.

На следващо място в този параграф е изследван опитът в търговията с деривативи в България, като са открити особеностите, които го отличават от глобалните тенденции. Обхванат е времевият диапазон от 1994 г., когато за първи път у нас се търгуват валутни опции, до приемането на Закона за пазарите на финансови инструменти (ЗПФИ) през месец февруари 2018 г. На база проучената литература относно търговията с деривативи през годините и регулаторната рамка в България условно може да се обособят два етапа в развитието на пазар на ПФИ у нас – преди и след влизането на страната ни в ЕС.

В тази част от изследването е направен анализ на данните от „Тригодишното проучване на пазара на валути и деривати“, координирано от БМР, в което от 2007 г. и БНБ взема участие. Данните за четирите периода, откакто България участва в тази статистика, сочат, че интересът на пазарните участници, които използват деривативи с цел спекулации, е насочен към инструментите на валутния пазар, като суапите имат най-голям дял след спот сделките. Обемите, търгувани на извънборсовия пазар на деривативи у нас, намаляват чувствително за този период. Валутният пазар демонстрира растеж, който обаче не е устойчив и последователен. Изводът, който може да се направи в резултат от представените данни, е, че в България се наблюдава обратна на световната тенденция – регулираният пазар има по-голям обем отколкото извънборсовия. Това означава, че реално у нас пазарът на деривативи е все още на много ранен етап от своето развитие.

Разглежда се нормативната уредба, уреждаща сделките с деривативи, тъй като се счита, че е добър индикатор за нивото на развитие на пазара на ПФИ у нас. Направен е сравнителен анализ на формулирания обект на регулация между: ЗПФИ, приет през 2007 г., с който се въвежда в българското национално законодателство MiFID I; и ЗПФИ, приет през 2018 г., с който се приемат новите правила MiFID II. Изводът, който може да се направи от извършената съпоставка, е, че нормативната рамка у нас не дава необходимата база за разбиране на същността на тази категория инструменти. Адекватни определения, които да поставят фокус върху разнообразните характеристики на ПФИ, може да се търсят в специализираната литература. Стига се и до извода, че новата регулаторна рамка е уместна за по-развити финансови системи и измененията на практика не са изцяло приложими в България. Получава се ситуация, в която изискванията, които важат за всички, са в ущърб на развиващите се източноевропейски държави.

Направеният анализ позволява да се обобщят следните характеристики на развитието на българския пазар на деривативи:

1) На практика отсъства необходимото струпване на фактори, които да предизвикат същинско създаване на пазар на деривативи у нас. Основните причини за това са липсата на разбиране от пазарните участници за механизма на влияние на деривативите върху финансовата система, липса на адекватно на реалността в България регулиране на пазара от страна на държавата;

2) Главната причина за търгуване с тези инструменти у нас на този етап е желанието на участниците да реализират печалба чрез спекулативни операции;

3) Появата на деривативи у нас е свързана с началото на търгуването с валутни опции, а не със стокови фючърси, какъвто е случаят в световната практика.

В параграф **1.2. Характеристика на производните финансови инструменти като отчетни обекти** деривативите са разгледани в правен, финансов и счетоводен аспект. Направен е анализ на трактовките на различни автори и съпоставка на понятието „дериватив“ с други, с които то има общи черти, но не се припокриват. Целта е да се обособят ключови характеристики на тези инструменти, които не участват в често срещаните в литературата определения. В резултат на представените в тази точка съждения е изведено авторово определение за дериватив, съгласно което **ПФИ са вид срочни договори с присъщи рискове и собствена стойност, която зависи от стойността на дадена променлива, взетия от контрагентите предвид риск и намеренията на страните по договора. Те се използват с цел спекулации, арбитраж и прехвърляне на риск, като преобразуват ефективността от базата, без да е необходима голяма (или изобщо) първоначална нетна инвестиция. В много случаи посочената в договора база не се**

прехвърля при сетълмент, а се използва за изчисляване на сумата на уреждане.

В края на параграфа се акцентира на изискванията за признаване на дериватив в **МСФО 9 Финансови инструменти**, като целта е да се открият особености, които не влизат в официалната дефиниция, но е необходимо да бъдат взети предвид, за да може, даден инструмент коректно да бъде класифициран като дериватив. Такива характеристики са условната стойност и предоставянето на плащане (*notional amount* и *payment provision*), които не се считат като съществена особеност на деривативите, но обикновено са част от договорните условия. Следователно имат голямо значение за определянето на сумата на сетълмента при изтичане на договора.

В резултат от направения анализ се обособява изводът, че в международната практика регулирането на обращението на деривативи е по-ясно. Предвид тенденцията на сближаване на националните счетоводни практики с международните е уместно придържане към трактовка на понятието „дериватив“, която не противоречи на определението, дадено в МСФО при разработването на концепциите за счетоводно третиране на ПФИ. От всички съществуващи определения се препоръчва да се използва терминология, съгласно която деривативът е договор, притежаващ всяка от следните характеристики: съществува разнообразие от възможности за променлива, в отговор на която стойността на деривативния договор се изменя; стойността на инструмента зависи и от преценките за поетия риск на пазарните участници; срочност; не е необходима значителна първоначална инвестиция за придобиване на ПФИ; двойственост в икономическата същност на инструмента, което е предпоставка, деривативите да се използват за повече от една цел.

В параграф **1.3. Класификация на производните финансови инструменти за целите на счетоводното им отчитане** чрез прилагането на фасетния метод на класификация се предлага примерна групировка на деривативите, която да позволи, да се диференцират инструменти, които имат близки характеристики. По този начин могат да се разработят модели на счетоводно отчитане, които да съответстват на икономическото съдържание на конкретната сделка и да се разработи адекватна организация на синтетичното и аналитичното счетоводно отчитане. В хода на съставянето на класификацията са обобщени основните разлики между фючърс и форуърд и е направен сравнителен анализ между характеристиките на варанти, права и опции.

Представената класификация съдържа освен срещани в специализираната литература признаци и един нов, за който се счита, че е от полза при изграждането на стройна и ясна система от счетоводни сметки за отчитането на ПФИ, а именно: дали възникват парични потоци при сключване на договора.

Изложеният в параграфа анализ позволява да се открият две основни групи деривативи, които имат значение за счетоводното третиране на тези инструменти. Това са: ПФИ, при които не възникват парични потоци при сключването на договора (разходите по сделката са отделен елемент и не се имат предвид при разработването на класификацията); и такива, при които възникват. Съответно в първата група влизат голяма част от т.нар. forward commitments, върху които е поставен акцент в дисертацията.

Представената в разработката примерна класификация няма претенции, че отразява изчерпателно всички гледни точки към дадените финансови инструменти. Отделните признаци за класификация са независими един от друг, но в същото време обединяват ПФИ в

съвкупност от взаимосвързани помежду си елементи. Такъв подход позволява, класификацията да бъде допълвана в бъдеще.

ГЛАВА ВТОРА

ОСОБЕНОСТИ И ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ОПТИМИЗИРАНЕ ПРИ СЧЕТОВОДНОТО ОТЧИТАНЕ НА СПЕКУЛАТИВНИ СДЕЛКИ С ПРОИЗВОДНИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

Глава втора има теоретико-методологична и практикоприложна насоченост.

В началото на параграф **2.1. Оценъчна база на производните финансови инструменти** се прави анализ на същността на справедливата стойност като оценъчна база, като се открояват основните недостатъци и положителни страни от широкото ѝ използване.

Стига се до извода, че възникващите на практика проблеми на оценяването по справедлива стойност нямат фундаментален характер, а са следствие от несъвършенството на отделните методи за определянето на оценките и от действащия към момента смесен модел за оценка на финансовите инструменти.

Изложението на настоящия параграф продължава с анализ на ключовите постановки в **МСФО 13 Оценяване по справедлива стойност**, които са релевантни за ПФИ, както и значението на йерархията на справедливата стойност, регламентирана със стандарта. Акцентира се върху най-важните корекции, които следва да бъдат включени при определянето на справедливата стойност, а именно: корекция на средната цена към курс „продава“ и „купува“; корекцията на оценката на финансирането (Funding Value Adjustment – FVA); изискванията за отразяване на печалба (или загуба) от първия ден (Day 1 Profit/Loss). Акцентът в този параграф е поставен най-вече върху

корекцията на дебитната и кредитната оценка (Credit Valuation Adjustment (CVA) и Debit Valuation Adjustment (DVA)). Причина за това е, че важен елемент от **МСФО 9 Финансови инструменти** е изискването да се включи и кредитният риск, когато се определя справедливата стойност на даден финансов дериватив. В контекста на счетоводството и ценообразуването CVA е мярка за коригиране на безрисковата стойност на даден инструмент, така че да включва кредитния риск от контрагента. В резултат на извършеното изследване се констатира, че приложимият **МСФО 9 Финансови инструменти** не представя ясни насоки за начина, по който да се изчислят CVA и DVA освен изискването, че получената като резултат справедлива стойност трябва да отразява кредитното качество на инструмента.

В тази част от изложението е разработен вариант за изчисляване на справедливата стойност с включена корекцията на кредитната оценка за повече от един период, като обект на изследване е лихвен суап. За определянето ѝ се разработва симулация, като се използва полу-аналитичен метод (*semi-analytical method*), който като цяло е по-съвършен от опростените подходи (т.нар. *add-on approaches*), но все пак изисква известни приближения. Предимството на подобен подход се състои в това, че се избягва отнеманият време процес на симулация „Монте Карло“.

Според условията на лихвения суап променливата е издаден от отчитащото се предприятие облигационен заем с фиксиран лихвен процент. Фиксираните лихвени плащания се преобразуват в плаваща лихва, като предприятието заплаща плаващия, а получава фиксирания лихвен процент. Мотивът е да се създадат синтетични облигации с плаващ лихвен процент, като под "синтетичен" се разбира "с използване на дериватив". Условията по лихвения суап съвпадат с тези по облигационния заем: условната сума на дериватива е същата, като сумата

на заема, матуритетът по облигациите съвпада с изтичането на деривативния договор, лихвените плащания по дълговия инструмент и деривативът съвпадат.

На датата на търгуване справедливата стойност на дериватива е нула. Към 31.12 се извършва преоценка по справедлива стойност на суапа, като на първо място се изчислява освободената от кредитен риск оценка преди корекцията. За целта се правят прогнози за стойностите на плаващия лихвен процент, като се използва функцията FORECAST на Excel, Linear Trendline (числовите резултати са представени в приложения на дисертационния труд).

Положителните суми за настояща стойност на очакван сетълмент означават, че се очаква, дружеството да получи тези суми на датите на лихвените плащания по суапа. Ако тези суми са с отрицателен знак, това означава, че контрагентът по суапа е изложен на кредитен риск от предприятието.

Извършването на изчисленията за CVA/DVA е разделено на три основни стъпки:

Първата стъпка е определяне на времевите интервали (т.е. периодът, в който деривативът излага всеки контрагент на кредитен риск, да се раздели на съвкупности). В конкретния пример суапът излага предприятието на риск до датата на падежа и всеки времеви интервал е между две поредни дати на лихвени плащания.

Втората стъпка обхваща изчисляването на настоящата стойност на експозицията при неизпълнение (*PV of EAD*) при всеки период. За целите на дисертационния труд се възприема, *PV of EAD* за всеки времеви интервал да се изчислява като средна стойност между началната и крайната експозиция в дадения времеви период.

Третата стъпка обхваща изчисляването на вероятността от неизпълнение (*PD – Probability of Default*). Ключовите параметри на

кредитния риск са освен предполагаемите вероятности за неизпълнение и степента на възстановяване (R - *Recovery Rate*¹). Те са екзогенни за модела, като обикновено се определят от отделни кредитни анализатори. За конкретния пример се приема стойност за *Recovery rate*, добита от Moody's Investors Service, а за *Probability of Default* – от S&P Global Ratings.

Като извод е направено сравнение между определянето на цена на кредитния риск за инструменти с еднопосочни парични потоци (облигация) и дериватив. Първото е сравнително по-лесно, тъй като за разлика от облигациите повечето деривативи имат освен фиксирани, и плаващи парични потоци или условни плащания, които са както входящи, така и изходящи. Тази двустранна природа характеризира кредитната експозиция и прави значително по-трудно количественото определяне на риска от контрагента. При облигацията паричният поток е напълно изложен на риск, т.е. стойността му може да бъде изгубена изцяло при неизпълнение. В случая на суап обаче само част от паричния поток е изложена на риск, тъй като противоположните парични потоци на двете страни се компенсират частично. Следователно рискът по суапа е значително по-нисък поради този ефект. Сложността на определянето на корекциите произтича от това, че е трудно да се определи частта от паричните потоци по инструмента, която действително е изложена на риск (т.е. EAD), тъй като зависи от много фактори – формата на кривата на доходност, прогнози за лихвени проценти и др. Определянето на CVA включва няколко компонента, което означава, че CVA зависи от комбинирането на компоненти с потенциално различни източници.

В представения в дисертацията вариант на изчисление е използвана аналитична формула за определяне на CVA. Счита се, че

¹ Ако контрагентът не изпълни задълженията си, се приема, че той плаща процент на възстановяване R , който е фиксиран процент от сумата на паричния поток.

подобни формули са подходящи за бързи изчисления и добиване на интуитивно разбиране за същността на необходимите корекции. Направената симулация дава добра основа за разбирането на едни от важните компоненти, необходими за изчисляване на справедлива стойност, която освен да отговаря на изискванията на международните стандарти и да отразява в максимална степен и навременно промените в пазарните условия, които влияят на рисковия профил на контрагентите.

В параграф **2.2. Модел за счетоводно отчитане на сделки с производни финансови инструменти (forward commitments) съгласно изискванията на МСФО** се изследва счетоводното третиране, когато мотивът за сключване на сделка с дериватив е извличане на спекулативни печалби от пазарни движения. Следователно печалбите и загубите от инструментите се признават незабавно в отчета за печалбата или загубата. Акцентът е поставен върху форуърди, суапи и фючърси.

На първо място се акцентира върху въпроса с момента на признаване на ПФИ във финансовите отчети. Направен е анализ на определянето на момента на признаване на сделка с дериватив, която отговаря на изискванията за обичайна и за договор, чиито условия изискват или допускат нетно уреждане на промяната в стойността, т.е. не е обичайна покупка или продажба. В резултат на това се стига до извода, че като цяло изискванията в **МСФО 9 Финансови инструменти** не дават ясна насока за първоначалното признаване на деривативите и е необходим задълбочен прочит, тъй като те са разпръснати не само из основния текст, но и в насоките за приложение и документите, публикувани от СМСС, които съпътстват **МСФО 9 Финансови инструменти**. Като общо правило обаче се посочва, че ПФИ се признават на датата на сделката и следва да се държи сметка освен за условията по договора и за сетълмент цикъла на финансовия инструмент.

Аргументирано са изведени особеностите, които се вземат предвид при първоначалното признаване на дериватив.

В параграфа е отделено внимание и на определянето на счетоводно отчитана единица за ПФИ. Съгласно **МСФО 13 Оценяване по справедлива стойност** тя се определя в съответствие със стандарта, който изисква или позволява използването на справедлива стойност. **МСФО 9 Финансови инструменти** не засяга определянето на разчетна единица. Трудности е възможно да възникнат по отношение на извънборсови деривативи, тъй като те нямат характеристики като серия, партида и т.н., които са присъщи за борсово търгувани инструменти. Счита се, че на този въпрос няма еднозначно решение. Целесъобразно е да се има предвид обемът сключени договори, тъй като е неоправдано, при големи обеми сделки да се представя финансов отчет, в който всички деривативи да са представени в контекста на индивидуалните договори. Най-уместно би било да се разгледа определена група финансови инструменти (в зависимост от падежа, базовия актив и т.н.). На практика това може да стане чрез разработването на системата за аналитично отчитане на сделки с ПФИ, която да съответства на политиката на предприятието по отношение управлението на риска, неговата стратегия и т.н.

Когато дадено предприятие не сключва често и в големи количества сделки с деривативи или хибридни договори, е уместно в качеството на разчетна единица за ПФИ да се използва отделният договор, като инструментите следва да се водят в количествено и парично изражение.

На база изложените съждения се стига до извода, че подходът за управление на деривативите на предприятието е също толкова значим колкото и условията по самия договор.

Анализират се и въпросите относно синтетичното и аналитичното отчитане на сделки с ПФИ. Тъй като съгласно изискванията на **МСФО 9 Финансови инструменти** ПФИ се отразяват по справедлива стойност във финансовите отчети на предприятието, извънбалансовото отчитане на ПФИ не е допустимо. Това значително увеличава информационното съдържание и прозрачността на финансовите отчети. Инвестиционните посредници, които управляват деривативи от името и за сметка на свои клиенти, също ги отразяват по балансови сметки в своите отчети.

В резултат на изложени аргументи в дисертационния труд се възприема подходът за първоначално счетоводно записване по нулева стойност на сключените деривативи, които имат първоначална нулева нетна сегашна стойност, т.нар. forward commitments (фючърси, форуърди и суапи).

Представени са два подхода за организация на синтетично счетоводно отчитане на ПФИ. Единият е чрез използване на една синтетична сметка с наименование „Производни финансови инструменти“ или „Деривативи“. По дебита ѝ е предвидено да се отчита справедливата стойност на съответните финансови инструменти (т.е. дългите позиции), а по кредита ѝ – свързаните с тях задължения (т.е. късите позиции). Към нея следва да се обособят две сметки за отчитане на деривативите – една, включена в група **Дългосрочни финансови активи – с/ка Деривативи**, и втора – в група **Краткосрочни финансови активи – с/ка Деривативи**. Другият подход е да се обособят две синтетични сметки: активна балансова – **с/ка Вземания по деривативи**; и пасивна балансова – **с/ка Задължения по деривативи**. Изложени са доводи в подкрепа на първия вариант, като той е възприет в изследването. Предложена е структура за отчитане по синтетични сметки и подсметки на ПФИ, които се използват с цел спекулации.

Таблица 1. Подсметки към сметки за отчитане на дългосрочни и краткосрочни ПФИ

<i>Група сметки</i>	<i>Синтетични сметки</i>	<i>Подсметки²</i>
Дългосрочни финансови активи	Деривативи, държани за търгуване	Форуърди Суапи
Краткосрочни финансови активи	Деривативи, държани за търгуване	Форуърди Суапи

В съответствие със съставената в дисертацията примерна класификация на деривативите са представени примерни аналитични показатели, съответно за форуърди и суапи.

Таблица 2. Аналитични признаци към сметка *Деривативи, държани за търгуване*, подсметка *Форуърди*

№ на операцията	Номер на договор	Вид дериватив	Вид базов актив	Количество базов актив	Контрагент	Дата на търгуване	Падж	Срок в дни	Цел на сделката ³	Начин на уреждане ⁴	Срок на изпълнение на плащанията по договора ⁵	Вид на сделката (покупка или продажба)	Сума на покупката	Валута на покупката	Сума на продажбата	Валута на продажбата	Стойност на договора
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18
Сума:																	

² Тези подсметки следва да съответстват на използваните от предприятието видове деривативи.

³ Хеджиране или спекулации.

⁴ Чрез физическа доставка или в парични средства.

⁵ Ежедневно, периодично или в края на срока на договора.

Таблица 3. Аналитични признаци към сметка *Деривативи, държани за търгуване, подсметка Суани*

№ на операцията	Номер на договор	Вид дериватив	Вид базов актив	Условна стойност на базовия актив	Лихвени периоди	Дати на сепълмент	Характер на паричните потоци за вземанията ⁶	Характер на паричните потоци за задълженията	Контрагент	Дата на търгуване	Падеж	Лихвена база	Цел на сделката	Начин на уреждане	Валута на продажбата	Стойност на договора
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17
Сума:																

В пример за целите на изследването и в съответствие с направените предложения за счетоводен модел на отчитане са разгледани основните стопански операции, свързани със сключване на валутен форуърд, преценка по справедлива стойност и закриване на позицията.

С цел да се открият разликите в счетоводното третиране между форуърди и фючърси е предложен вариант на отчитане на фючърсите чрез използване на самостоятелна синтетична сметка от раздел **Сметки за разчети**. По нея следва да се отразяват вземанията и задълженията по инструмента. Аргумент в полза на такъв вариант е, че, ако инструментът е сключен с цел спекулации, единствените счетоводни записвания, които са необходими, са движенията по маржин сметката. Поради ежедневното им уреждане чрез клиринговия механизъм счетоводното третиране на фючърсните контракти е в разрез с концепцията за представянето на всички деривативи в отчета за финансовото състояние по тяхната справедлива стойност. Обект на счетоводно отчитане са единствено предоставянето на първоначалния маржин, евентуалните донасяния в

⁶ За колони 7 и 8 се посочват фиксирани или плаващи парични потоци, като се уточнява стойността на фиксирания лихвен процент и базата за плаващите лихвени проценти, посочена в договора.

случай на маржин кол и печалбите и загубите, които се получават в резултат на процеса mark-to-market.

Представено е счетоводно третиране на лихвен суап, като са използвани условията по същия инструмент, за който в параграф **2.1. Оценъчна база на производните финансови инструменти** беше изчислена справедлива стойност с включена корекция на кредитна оценка. Представени са счетоводните записвания във връзка със сключването, преоценката по справедлива стойност и отписването на инструмента.

В резултат от предложените кореспонденции за валутен форуърд и лихвен суап, се стига до извода, че двата инструмента имат идентичен начин на отчитане при преоценяване на договора по справедлива стойност. При лихвения (и при всеки друг суап) обаче има междинни парични потоци, които се налага да бъдат отчетени по разчетна сметка. В това отношение инструментът се доближава до счетоводното отчитане на фючърс.

На база изложените примери се потвърждава, че счетоводното отчитане на деривативни инструменти, и в частност на инструменти от категорията forward commitments, следва да се осъществява, като се съблюдава принципът, че сделките се отразяват съобразно тяхното икономическо съдържание и финансова реалност, а не формално според правната им форма. Следователно е необходимо познаване същността на инструментите, мотивите за встъпване в сделка с дериватив, паричните потоци, които възникват по тях, и дали инструментът има пасивно или активно проявление.

В параграф **2.3. Насоки за оповестяване на производни финансови инструменти във финансовите отчети** са маркирани някои от ключовите моменти, които следва да бъдат взети предвид при оповестяване на сделките с деривативи.

Акцентирано е, че в **МСФО 7 Финансови инструменти: оповестяване** липсват конкретни насоки относно това, дали едни и същи класове финансови инструменти се прилагат универсално за всички оповестявания, които стандартът изисква. Предимството на използването на една и съща класификация във всички необходими оповестявания е, че тя повишава съпоставимостта между оповестяванията. Независимо от това, такъв подход може да бъде в противоречие с **МСФО 7 Финансови инструменти: оповестяване**, тъй като групировките следва да се променят в зависимост от вида на оповестяваната информация.

Предложени са варианти за представяне на деривативите в отчета за финансовото състояние, като се изхожда от размера, характера и функцията им в дейността на конкретната организация. Единият вариант е, деривативите да фигурират като позиция „деривативни финансови инструменти“ в разделите за дълготрайни и краткотрайни активи и дълготрайни и краткотрайни пасиви. Друга възможност е, инструментите с активно проявление да бъдат включени в състава на „финансовите активи, отчитани по справедлива стойност през печалбата или загубата“ в активите на предприятието (съответно в нетекущи и текущи активи) или в статия „други инвестиции, включително деривативи“ (отново в текущи и нетекущи активи), а тези с пасивно проявление – като част от „търговски и други задължения“ в раздела за пасивите на предприятието. Първият вариант е уместен за организации, за които сделките с деривативи са съществени позиции и отделното им представяне е важно за разбирането на финансовото състояние на предприятието. За предприятия, които не извършват преимуществено сделки с финансови инструменти и в частност с ПФИ, по-удачен е вторият вариант за представяне в баланса.

Посочени са елементите, включени в резервите от хеджиране, а именно: резерв от хеджиране на паричен поток и резерв за разходи от хеджиране. Уточнено е кои суми се признават в съответните резерви.

Направени са съждения относно представянето в отчета за печалбата или загубата на резултатите от деривативи, които не отговарят на изискванията за отчитане на хеджиране. Възможно е, те да се представят като част от други печалби или загуби, т.е. влизат в оперативната печалба. Други начини за представяне на печалбите или загубите могат да бъдат също подходящи. Най-интуитивен вариант е, нетните печалби и загуби от финансови активи и пасиви, отчитани по справедлива стойност през печалбата или загубата, да бъдат представени като финансови приходи и разходи, т.е. извън оперативната печалба.

По отношение на промените в справедлива стойност на деривативите, които са определени като хеджиращи инструменти при хеджиране на справедлива стойност, също са възможни варианти. Счита се, че е уместно да се разграничат ефективната от неефективната част, тъй като и двете следва да се отчитат директно в печалбата или загубата. Т.е. промените, свързани с ефективната част, се признават в рамките на финансовите приходи и разходи, заедно с промените в справедливата стойност да хеджираната позиция, а печалбата и загубата, свързана с неефективната част – като други печалби или загуби.

Неефективната част при хеджиране на паричен поток също би било уместно да бъде представена в рамките на други печалби и загуби. Подобна възможност за начина на третиране съществува, тъй като **МСФО 9 Финансови инструменти** не предоставя насоки за представянето в отчета за всеобхватния доход.

Обърнато е внимание и на статиите, които се включват в отчета за друг всеобхватен доход, в групата позиции, които могат да бъдат прекласифицирани в печалбата или загубата.

В параграфа е взето отношение за структурата на пояснителните приложения към финансовите отчети. Изхожда се от предположението, че е необходимо да се даде предимство на пълноценната комуникация със заинтересованите страни, а не просто да се следва правилото за съпоставимост на информацията. Предлага се, пояснителните приложения за експозицията на риск и управлението на финансовите рискове да бъдат структурирани в един сегмент на пояснителните приложения. Логиката на подобен шаблон е, в една бележка да бъде събрана информацията относно:

- Използваните от предприятието деривативи, подредени по степен на ликвидност (дълготрайни и краткотрайни). Тук следва да се изложи политиката на предприятието по класификацията на деривативите (например тези инструменти, които не покриват критериите за отчитане на хеджирането, се класифицират като „държани за търгуване“);

- Препратка към съответната бележка относно оценяването по справедлива стойност на инструментите;

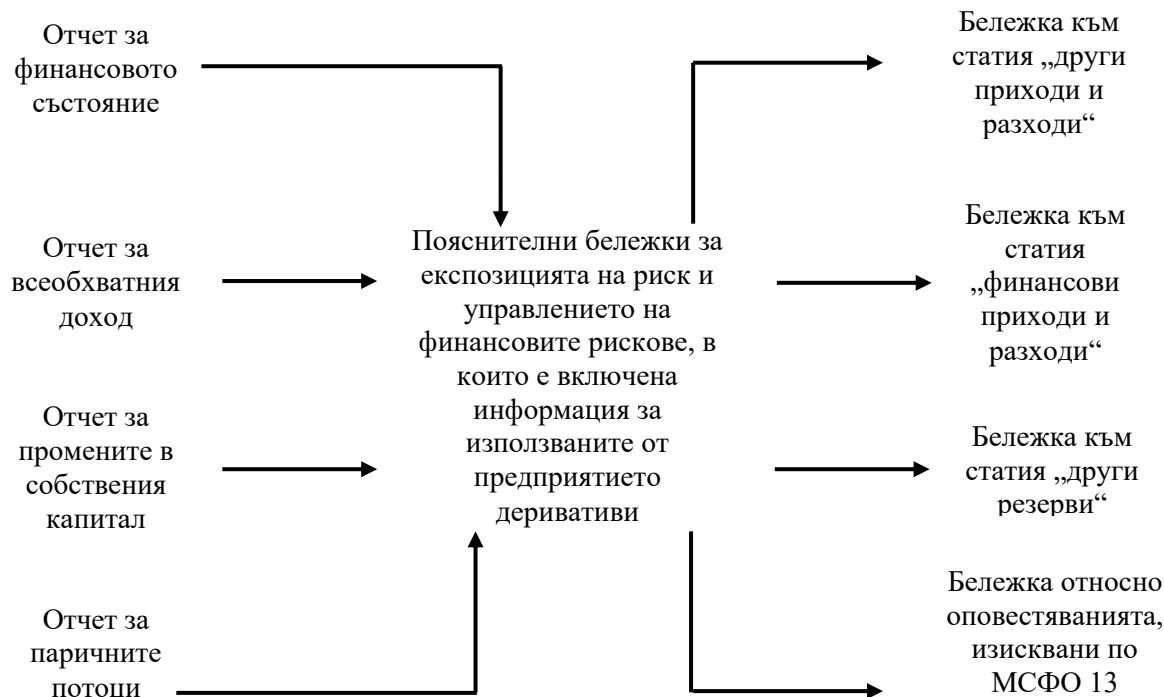
- Резервите от хеджиране, които са свързани с конкретни хеджиращи инструменти. Тук е уместно да се направи отново препратка към съответната бележка, свързана със статията „други резерви“ от баланса;

- Сумите, вследствие на сделки с деривативи, които са били признати в печалбата или загубата за периода;

- Начина на отчитане на неефективност на хеджирането;

- Изискваните от **МСФО 7 Финансови инструменти: оповестяване** количествени оповестявания, свързани с кредитен, ликвиден и пазарен (валутен, лихвен, ценови) рискове.

Възможните препратки между отчетите и пояснителните приложения са представени в схематичен вид:



Фиг. 1. Възможни взаимовръзки между финансовите отчети и пояснителните приложения

В резултат на извършеното в тази глава изследване се стига до основния извод, че за коректното и съобразено с изискванията на МСФО счетоводно отчитане на сделките с деривативи класифицирането е от основополагащо значение. Категориите ПФИ са базата, въз основа на която следва да се разработи счетоводен модел, чрез който да се отчитат деривативите. При изискваните оповестявания обаче класификацията, регламентирана в **МСФО 9 Финансови инструменти**, не е основополагаща и за отделните оповестявания и предприятията следва да направят необходимите преценки в зависимост от естеството на тяхната дейност и нуждите на ползвателите на финансовите им отчети.

ГЛАВА ТРЕТА

ХЕДЖИРАНЕТО ПРЕЗ ПРИЗМАТА НА СЧЕТОВОДСТВОТО

В параграф **3.1. Теоретична рамка за счетоводно отчитане на хеджирането** са изяснени същността и целта на хеджирането. Тъй като

постановките на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** относно хеджирането остават актуални до финализиране на проекта на СМСС за макрохеджиране (макар изискванията на **МСФО 9 Финансови инструменти** да се прилагат от голяма част от предприятията), се прави съпоставка между регламентите на двата стандарта по отношение на хеджирането. Изложени са ключовите изисквания и новите моменти съгласно **МСФО 9 Финансови инструменти**, като паралелно е извършен сравнителен анализ между двата стандарта по отношение на: хеджиращите инструменти (както и конкретните (не)допустими възможности за хеджиращи инструменти съгласно **МСФО 9 Финансови инструменти**); хеджираните позиции (както и (не)допустимите хеджирани позиции съгласно **МСФО 9 Финансови инструменти**); изискванията за прекратяване на хеджиращото взаимоотношение; и квалификационните критерии за отчитане на хеджирането. Акцентирано е на оценката на ефективността на хеджирането, тъй като **МСФО 9 Финансови инструменти** не регламентира специфичен метод, чрез който да се определи това съотношение. Направена е кратка характеристика на четирите най-често прилагани метода за оценка – метод на качествена оценка на основните характеристики (The critical terms method); метод за анализ на прости сценарии (The simple scenario analysis method); регресионен анализ; и симулация „Монте Карло“ (The Monte Carlo simulation method). Предложен е начин за избор на подходящ метод за оценка.

Изложени са накратко изискванията за счетоводно третиране и новите моменти съгласно **МСФО 9 Финансови инструменти** относно трите вида хеджиращи взаимоотношения: хеджиране на справедлива стойност, хеджиране на паричен поток и хеджиране на нетна инвестиция в чуждестранна дейност.

На база извършения анализ на постановки са изведени недостатъци при прилагането на **МСФО 9 Финансови инструменти**.

Стига се до извода, че независимо от очертаните в дисертацията недостатъци по-вероятно е икономически ефективни хеджирания да намерят счетоводно отражение при прилагането на **МСФО 9 Финансови инструменти** поради следните причини:

- **МСФО 9 Финансови инструменти** предоставя възможност на предприятията да приведат счетоводството си в съответствие с начина, по който управляват риска;
- Стандартът дава възможност на компаниите да преразгледат своите стратегии за хеджиране. Старият стандарт отхвърля определени стратегии, понеже те водят до нестабилност в отчета за доходите, но съгласно новите правила те са възможни. Следователно прилагането на **МСФО 9 Финансови инструменти** може да има влияние върху риск мениджмънта, а не да е просто поредна счетоводна промяна, която не дава действителни резултати;
- Новите правила дават възможност на организациите да оповестят по-добре стратегията си за управление на риск. Това е ключова част от комуникацията между управлението на дадено предприятие и неговите инвеститори.

Въз основа на изложени съждения относно предоставения избор за счетоводна политика за продължаване прилагането на изискванията на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** или приемане на **МСФО 9 Финансови инструменти** за отчитане на хеджирането, се прави изводът, че ползите от преминаването към **МСФО 9 Финансови инструменти** почти във всички аспекти надхвърлят негативите. Изключение са някои видове макрохеджиране, но те са присъщи най-вече за банките. Следователно за останалите

субекти е по-логично да преминат към новите изисквания от 01.01.2018 г.

В параграф **3.2. Счетоводно отчитане на хеджиране на справедлива стойност** чрез теоретико-методичен пример се доказва представената в предходния параграф хипотеза, че постановките на **МСФО 9 Финансови инструменти** са по-издържани и последователни, като се разглеждат в повече детайли процедурите при хеджиране на справедлива стойност.

Хеджираната позиция е емитиран дългов инструмент с фиксирана лихва, оценяван по амортизируема стойност. Хеджиращият инструмент е лихвен суап. С цел спазване на последователност в разработката са използвани условията по договора и вече направените изчисления на справедлива стойност за лихвения суап от параграф **2.1. Оценъчна база на производните финансови инструменти**. С цел да се открият очертаните вече различия и да се направи реална преценка за позитивите от въвеждането на **МСФО 9 Финансови инструменти**, изложените теоретико-методични примери в параграфи **3.2. Счетоводно отчитане на хеджиране на справедлива стойност** и **3.3. Счетоводно отчитане на хеджиране на паричен поток** са апробирани с практически данни последователно съгласно изискванията на двата стандарта.

В изложението за отчитане на хеджиране на справедлива стойност според постановките на **МСФО 9 Финансови инструменти** е представена документацията на хеджиращото взаимоотношение, като са посочени: целта и стратегията за управление на риска; типът хеджиращо взаимоотношение; естеството на хеджирания риск (лихвен риск); хеджирана позиция (посочени са условията по емитирания облигационен заем); хеджиращият инструмент (представени са условията по обикновения лихвен суап); ефективност на хеджирането, в т.ч. икономическа връзка, ефект от кредитния риск, установеният

коэффициент на хеджиране, потенциални източници на неефективност, методът за оценяване на ефективността на хеджирането (сравнение на основните характеристики по хеджиращия инструмент и хеджираната позиция), честота на оценката на ефективността на хеджирането.

В началото на взаимоотношението и към всяка отчетна дата е извършвана оценка на ефективността на хеджирането и преоценка на лихвения суап по справедлива стойност (сумите на справедливите стойности на инструмента са изчислени в глава втора, параграф **2.1. Оценъчна база на производните финансови инструменти**). На всяка дата на лихвено плащане са извършвани операциите по сетълмент на суапа и изплащане на лихвата по облигацията.

В частта от изложението, която представя отчитане на хеджирането съгласно постановките на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** е уточнено, че ретроспективната оценка на ефективността (т.е. фактическа ефективност) се извършва към всяка отчетна дата. Представена е документацията по хеджиращото взаимоотношение, като разликата в това отношение между двата стандарта е наличието освен на перспективна и на ретроспективна оценка на ефективността на хеджирането. В представената симулация тя е определено да се извърши чрез метода на съотношенията (избран е вариантът, в който коефициентите се изчисляват чрез кумулативни изменения).

Извършен е сравнителен анализ между двата начина за изчисляване на коефициента на хеджиране по метода на съотношенията – чрез изчисляване на съотношенията между кумулативните промени в справедливата стойност на дериватива и кумулативните изменения в справедливата стойност на хеджиранта позиция; и коефициенти на хеджиране, изчислени чрез измененията единствено през текущите периоди.

Ретроспективните тестове показват коефициент на хеджиране, който е в установения с **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** диапазон. Следователно в представения пример ефектът от счетоводно отчитане на хеджирането съгласно постановките на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** съвпада с този при прилагане на **МСФО 9 Финансови инструменти**. По тази причина е представена и ситуация, в която хеджиращото взаимоотношение не издържа ретроспективния тест, но перспективната оценка показва, че се очаква, хеджирането да бъде високоефективно, тъй като условията на хеджиращия инструмент и тези на хеджираната позиция съответстват и няма изменение в кредитния риск или не са настъпили други изменения във взаимоотношението. Целта е да се очертаят недостатъците както на метода на съотношенията, така и на наличието на изискване в **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** за ретроспективен тест като цяло.

Посочени са начини за по-нататъшно процедиране съгласно **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване**, в т.ч. и възможността, след успешен перспективен тест предприятието да определи наново хеджиращото взаимоотношение, тъй като **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** не забранява определянето на същия дериватив за хеджиращ инструмент на същата хеджирана позиция в последващ период.

В параграф **3.3. Счетоводно отчитане на хеджиране на паричен поток** отново чрез последователно съблюдаване на изискванията на **МСФО 9 Финансови инструменти** и **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** е представен теоретико-методичен пример за хеджиране на паричен поток.

В частта, в която се представя счетоводното третиране съгласно **МСФО 9 Финансови инструменти**, е направено описание на

хеджиращото взаимоотношение. Хеджира се валутен риск, произтичащ от неотменим ангажимент, деноминиран в чуждестранна валута (хеджирана позиция). Хеджиращият инструмент е валутен форуърд.

Изложени са трите подхода за определяне на хеджиращ инструмент за хеджиране чрез валутен форуърд, между които съгласно **МСФО 9 Финансови инструменти** дадено предприятие може да избира, а именно: определяне на форуърдния курс; определяне на спот курс, като промените в стойността на форуърдния елемент се признават в печалбата или загубата; определяне на спот курс, като промените в стойността на форуърдния елемент се отлагат в друг всеобхватен доход.

Представена е документацията по хеджиращото взаимоотношение, която включва: цел и стратегия за управление на риска; хеджиращо взаимоотношение; естество на хеджиращия риск (валутен риск); хеджирана позиция (задължения по договори с доставчици за бъдеща покупка на стоки – неотменим ангажимент); хеджиращ инструмент (представени са условията по валутния форуърд); ефективност на хеджирането, в т.ч. икономическа връзка, ефект от кредитния риск, установеният коефициент на хеджиране, потенциални източници на неефективност, честота на оценката за ефективност на хеджирането (тя се извършва чрез метода на сравнение на основните характеристики), елементите, изключени от оценката на ефективността.

Определено е, че промените в спот компонента на форуърдния договор се определят за хеджиращ инструмент на признатия неотменим ангажимент. Всички промени в справедливата стойност на деривативния инструмент, дължащи се на промени във форуърдния курс на валутната двойка, са изключени от оценката за ефективност на хеджирането и е избран вариантът, тези суми да се признават директно в печалбата или загубата.

Оценка на ефективността на хеджирането е извършена в началото на хеджиращото взаимоотношение и към отчетната дата. Представени са операциите, отразяващи сключването на валутния форуърд, преоценката му по справедлива стойност и уреждането му.

В частта от параграфа, в която се представя отчитане на хеджирането съгласно **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване**, е уточнено, че оценката на фактическата ефективност (ретроспективният тест), изисквана от стандарта, се извършва на всяка отчетна дата, като се използва методът на съотношенията на кумулативна база (това отново е единствената разлика между двата стандарта в документацията на хеджиращото взаимоотношение). Ретроспективният тест е извършен, като се използва хипотетичен дериватив. Коефициентът на хеджиране доказва, че взаимоотношението е напълно ефективно.

В обобщение на представените симулации се прави изводът, че по отношение на отчитане на хеджирането промяна в изискванията е необходима. Новите правила отразяват по-акуратно модела на управление на рисковете в едно предприятие. Изброени са следните слабости в **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване**:

1) Определеният диапазон от 80-125%, извън който хеджирането не се счита за високо ефективно. Макар перспективната оценка да показва, че дадено хеджиращо взаимоотношение се очаква да бъде високо ефективно, след неиздържан ретроспективен тест то трябва да бъде прекратено.

2) Методът, чрез който се извършва ретроспективният тест, на теория се определя от самото предприятие. Не всички методи обаче са подходящи за конкретно хеджиращо взаимоотношение. Този недостатък важи и за **МСФО 9 Финансови инструменти**. Изложени са накратко

някои от положителните страни на метода на съотношенията и регресионния анализ.

3) Вероятността хеджиране, което има икономически смисъл, да не отговаря на критериите на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** за отчитане на хеджиране, е значително по-ниска, когато ключовите условия по хеджиращия инструмент съвпадат с тези на хеджираната позиция. Тоест, когато за перспективна оценка на ефективността може да се приложи методът на сравнение на основните характеристики. Независимо от това ретроспективната оценка реално има по-голяма тежест и може да се окаже причина за прекратяване на хеджиращо взаимоотношение. Освен това дадено предприятие следва да се съобразява на първо място със своите стратегии и цел за управление на риска и да се стреми, резултатите от хеджирането да бъдат оповестени така, че да дават максимално добра представа на външните потребители на информация. Следователно изискванията в **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** изместват фокуса и стремежът на предприятията е насочен към придържане на коефициента на хеджиране в регламентираните граници.

Стига се до извода, че прилагането на **МСФО 9 Финансови инструменти** дава насоки за по-прозрачно и обективно представяне на дейността на предприятията във връзка с хеджирането отколкото правилата в **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване**, тъй като се следва икономическото съдържание на сделките. Независимо от това в **МСФО 9 Финансови инструменти** липсват конкретни изисквания, за които се счита, че са от съществено значение. Това би следвало да се има предвид при бъдещи ревизии и редакции на стандарта с цел постигането на максимална яснота относно счетоводното отразяване на цялостния процес по хеджиране. Голяма част от ключовите насоки на стандарта се съдържат в допълнителната

документация към него, което затруднява разбирането му. Сложността на материята се допълва и от наличието на няколко стандарта, в които са дадени множество постановки, които се припокриват помежду си до известна степен. Практично решение би било, ако се смени подходът и изискванията по отношение на финансовите инструменти като цяло се намират в един общ стандарт. По този начин предприятията биха могли да добият по-ясна представа за целия процес по отчитането и оповестяването им.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В заключението на дисертационния труд са обобщени резултатите от осъщественото теоретично и практическо изследване и свързаните с тях изводи и препоръки, направени в отделните части на дисертационния труд. По-важните от тях са:

1. Базата за създаването на адекватна организация на счетоводната система е детайлната класификация на деривативите, използвани в дейността на дадено предприятие, която да е съобразена със същността на тези инструменти.

2. Към счетоводното отразяване на операциите с форуърдни ангажименти трябва да се подходи от гледна точка на икономическата същност и конкретните договорни условия на всеки инструмент. Това е в основата на по-ефективното им управление, тъй както изчисляването на справедлива стойност на извънборсови деривативи е процес, изискващ не само достъп до пазарна информация и разработена от предприятието методика за изчисление, но и качествен информационен продукт, добит от системата на счетоводството.

3. Извършеният анализ на постановките относно хеджирането между **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** и **МСФО 9 Финансови инструменти** позволява да се идентифицират слабости в

изискванията на новия стандарт, които не омаловажават позитивите, свързани с прилагането му, а именно:

- Предприятията имат възможност да приведат счетоводството си в съответствие с начина, по който действително управляват риска;

- Макар проектът на СМСС, свързан с макрохеджирането да не е приключил и това да е причина за предоставения на предприятията избор на счетоводна политика, се счита, че ползите от преминаването към **МСФО 9 Финансови инструменти** почти във всички аспекти са повече отколкото счетоводно хеджиране според постановките на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване**.

IV. СПРАВКА ЗА ПРИНОСИТЕ В ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Въз основа на задълбочено проучване на теоретични постановки и действащи нормативни документи е изведено авторово определение за понятието „производен финансов инструмент“ и е съставена класификация на деривативите с цел открояване присъщите характеристики на тази специфична отчетна категория и коректното ѝ счетоводно отчитане.

2. Анализирайки разпоредбите на **МСФО 9 Финансови инструменти** и **МСФО 13 Оценяване по справедлива стойност**, се обосновава влиянието на кредитния риск при определянето на справедливата стойност на финансовите деривативи. В този контекст е разработен вариант за определяне на корекция на кредитната оценка или дебитната оценка (според експозицията на контрагента към отчитащото се предприятие). Вариантът способства за повишаване надеждността при определяне на кредитното качество на съответния дериватив и включването на корекцията като компонент в оценката по справедлива стойност.

3. Аргументирано са представени аспекти за оптимизиране на текущото (синтетично и аналитично) счетоводно отчитане на основните стопански операции (първоначално признаване и оценяване, последващо оценяване и отписване) с деривативи, като се обосновават ролята и значението на това отчитане за качеството и прозрачността на информацията, оповестявана във финансовите отчети.

4. Следствие групиране и систематизиране на изискванията в приложимите счетоводни стандарти са очертани конкретни възможности за оповестяване на сделки с производни финансови инструменти във финансовите отчети, които са предпоставка за

повишаване на съпоставимостта и уместността на периодичната отчетна информация.

5. На база емпирични изследвания и в съответствие с разпоредбите на **МСФО 9 Финансови инструменти** и **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** са разработени симулационни модели за счетоводно отчитане на хеджиране на справедлива стойност и хеджиране на паричен поток. Моделите са апробирани с практически данни, въз основа на които са формулирани съответни авторови изводи и заключения.

V. СПИСЪК НА ПУБЛИКАЦИИТЕ, СВЪРЗАНИ С ТЕМАТА НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

1. Глава от монографичен алманах

1.1. PASHEVA, I. Fair value of derivative financial instruments – accounting aspects // Economics and management: phd students' start-up scientific research, March 2019, Edition: First, Publisher: FABER, ISBN: 978-619-00-0948-1, p. 135-150 – 20 точки.

2. Студии

2.1. ПЪШЕВА, И., Атанасов, А. Класифициране, оценяване и възможности за текущо счетоводно отчитане на производни финансови инструменти // Алманах научни изследвания, Година 2018, Брой Том 26, ISSN: 1312-3815, с. 45-78 – 7,5 точки.

3. Статии

3.1. ПЪШЕВА, И. Възможности за оценяване на финансовите инструменти в контекста на актуалните изисквания съгласно МСФО 9 Финансови инструменти // Годишен алманах научни изследвания на докторанти, Брой X - 2017 г., Книга 13 - Студии и статии, ISSN: 1313-6542-книжно издание, с. 266-283 – 10 точки.

3.2. ПЪШЕВА, И. Същност и счетоводни аспекти на суапа за обща доходност // Годишен алманах научни изследвания на докторанти, Брой XI - 2018 г., Книга 14 - Студии и статии, ISSN: 1313-6542-книжно издание, с. 217-232 – 10 точки.

4. Доклади

4.1. Pasheva, I. (2019) Current state of the derivatives market in Bulgaria // Россия, Европа, Азия: Цифровизация глобального пространства. Сборник научных трудов, II Международный научно-практический форум, 09-12 октября 2019, Ставрополь, Институт экономики и управления СКФУ, ISBN 978-5-907110-37-3, с. 421-423 – 10 точки

VI. ДЕКЛАРАЦИЯ ЗА ОРИГИНАЛНОСТ НА ДИСЕРТАЦИОННИЯ ТРУД

Долуподписаният докторант *Ирина Орлинова Пъшева*, в редовна форма на обучение към катедра „Счетоводна отчетност“ при Стопанска академия „Димитър А. Ценов“ – Свищов,

декларирам, че:

Дисертационният труд в общ обем от 227 страници на тема: *Счетоводни аспекти на сделки с производни финансови инструменти* представлява собствена научна продукция на автора. В него са използвани авторски идеи, текстове и визуализация чрез съответните фигури (вкл. схеми и графики), таблици и формулен апарат, като са спазени всички изисквания на Закона за авторското право и сродните му права чрез надлежно цитиране и позоваване на чужди авторски мнения, както и данни. Постигнатите в дисертационния труд резултати и изведените научни приноси са оригинални и са заимствани от изследвания и публикации, в които авторът има участия. Научните резултати, които са получени и/или публикувани от други автори, са надлежно цитирани.

м. ноември 2019 г.

гр. Свищов

Декларатор:.....

/Ирина Орлинова Пъшева/