

ДО
СЪСТАВА НА НАУЧНОТО ЖУРИ
определено със Заповед № 1068/20.11.2019 г.
на Ректора на СА „Д. А. Ценов“ - Свищов

РЕЦЕНЗИЯ

за придобиване на образователна и научна степен „доктор“
по научна специалност „Счетоводна отчетност, контрол и анализ на
стопанска дейност (счетоводство)“

Рецензент: проф. д-р Даниела Милчова Фесчиян, УНСС - София, катедра „Счетоводство и анализ“, научна специалност „Счетоводство, контрол и анализ на стопанска дейност“, член на научното жури, съгласно със Заповед № 1068/20.11.2019 г. на Ректора на СА „Д. А. Ценов“ – Свищов

Автор на дисертационния труд: Ирина Орлинова Пъшева – докторант към катедра „Счетоводна отчетност“ при СА „Д. А. Ценов“ - Свищов

Тема на дисертационния труд: „Счетоводни аспекти на сделки с производни финансови инструменти“

Научен ръководител: проф. д-р Атанас Блажев Атанасов

Рецензията е разработена в съответствие с изискванията на Закона за развитие на академичния състав в Република България (ЗРАСРБ), Правилника за прилагането му в СА „Д. А. Ценов“ – Свищов и приетата структура на становище, написано от член на жури, за придобиване на образователна и научна степен „доктор“ в СА „Д. А. Ценов“ – Свищов.

I. Общо представяне на дисертационния труд

Представеният дисертационен труд е в обем от 227 страници, съдържащи увод, основен текст, представен в три глави, заключение, библиография и приложения (6 броя). В автореферата е приложена декларация за оригиналност на дисертационния труд. Структурата на дисертационния труд позволява прилагането на изследователски подход и ясното открояване на заключения, обобщения и приноси.

В увода е откроена актуалността на дисертационния труд, правилно са дефинирани обектът и предметът на изследване. Обект на изследването в дисертационния труд е съвкупността от теоретични, методологични, правни и емпирични въпроси, свързани с природата на производните финансови инструменти, развитието и осъществяването на сделки с тях. Предмет на изследване е счетоводното отразяване, класификацията и обезценката по справедлива стойност на производните финансови инструменти, използвани в дейността на непрофесионалните участници на пазара на финансови инструменти. Основната изследователска цел е свързана с разработването на конкретни модели относно възможностите за класификация, оценка и счетоводно отчитане на спекулативни сделки и хеджиране. Докторантката формулира шест основни задачи за постигане на поставената цел. Ясно са отразени **изследователската теза, методологията и ограниченията на изследването.** Считам, че общите параметри на разработката съответстват на темата на дисертационния труд и са вярно и точно дефинирани. Това е израз на задълбочено и сериозно разглеждане на проблематиката, което предполага достигане до значителни изводи и резултати.

В структурно отношение дисертационният труд се състои от три глави, които са разработени балансирано, в логическа последователност и взаимосвързано. Това предопределя успешно развитие, аргументиране и доказване на изследователските тези и хипотези . В първа глава се изяснява теоретичната същност на обекта на отчитане, а именно – производните финансови инструменти. Представена е ретроспекция на развитието на производните финансови инструменти. На тази база са изведени шест етапа на развитие. Направени са емпирични изследвания за пазара на основните деривативи от 2000 до 2018 г. /с.16/ и за извънборсовите деривативи през последните пет години /с.18/. Докторантката прави задълбочен исторически преглед на възникването и развитието на пазара на ценни книжа и производни финансови инструменти в България. Теоретичните постановки са подкрепени с цифрови данни от емпирични изследвания /с.23/ за оборота на валутния пазар и на извънборсовия пазар на лихвени деривативи. Положително оценявам и представения анализ на цифровите

данни от изследванията. Давам висока оценка и на представените верни съждения, които умело са обобщени в изводи и заключения. Направен е и преглед на нормативната регламентация в България на производните финансови инструменти с позоваване на Закона за публично предлагане на ценни книжа и за пазарите на финансови инструменти, чрез които се транспортират директивите на ЕС в България. Анализира се дейността на КФН /с.29/. Докторантката изразява собствено становище, като обособява два етапа в развитието на пазара на ПФИ в България – преди влизането на страната в ЕС и след това. /с.30/.

- Извършено е прецизиране на понятията „дериват“ и „ПФИ“, които са използвани като синоними. Изяснена е същността на понятието „финансов инструмент“, „Ценни книжа“, деривативи с цел хеджиране и застрахователни договори при спазването на философията на МСФО 17. Това доказва добрата теоретична подготовка на автора на дисертационния труд.
- Представени са определения на български и чуждестранни автори за понятието „финансов инструмент“, като на база проучената литература, мнения и становища по въпроса докторантката представя и собствено определение за финансов инструмент. *Тук може да се отправи препоръка към докторантката за задълбочаване на изследването относно същността на МСФО 9 Финансови инструменти /с.41 и сл./, като се отговори на въпроса: Изпълнени ли са условията за признаване на актив от ПФИ.*
- *Като принос на докторантката в теоретико – методологичен аспект може да се посочи* сполучливия подход за класификация на ПФИ чрез прилагането на фасетния метод /с.48/ Според критерия „условия за сключване на сделката“ са характеризирани обстойно ПФИ: форуърд, фючърс, суап и опция /с.48 и сл./ Докторантката определя тези деривативи като базови за останалите разновидности. В табл. 12 на стр.70 са систематизираните видовете ПФИ, класифицирани по различни критерии, с конкретно приложно проявление. На стр. 73 са представени изводите от направеното изследване в първа глава.

Във втора глава се изследват особеностите и възможностите за оптимизиране на моделите за счетоводно отчитане на спекулативни сделки с производни финансови инструменти. Вярно се анализира същността на справедливата стойност като оценъчна база. На с.75 и сл. се посочват основните предимства и недостатъци при прилагането на справедливата стойност. Солучлив е и сравнителният анализ между историческата и справедливата стойност. При характеризирането на оценъчните бази на ПФИ са спазени

постановките в МСФО 9 Финансови инструменти и МСФО 13 Оценяване по справедлива стойност. Описват се хипотезите в МСФО 13 /с.84 и сл./ Специално внимание е отделено на корекциите при определяне на справедливата стойност на деривативи от ниво 2 и ниво 3 /с.89 и сл./ и признаването им във финансовите отчети като текущи или отложени печалби/загуби. Представените подходящи примери засилват приложния аспект на рецензирания труд. /с.92 и сл./

В дисертацията докторантката ползва т.нар. „полу-аналитичен метод“ при определяне корекцията на кредитната оценка /с.97/, в тази връзка, както и във връзка с представения текст текста в примера на т.2.1. от втора глава /с.99 –108/ възникват следните въпроси:

- Възможно ли е създаване на счетоводна информация за промените в справедливите стойности с цел управление на риска от загуби при сделки с ПФИ?
- Възможно ли е създаване на счетоводна информация за корекция на дебитна и кредитна оценка, необходимо ли е и какво е значението за управлението на риска при сделки с ПФИ?

Положително оценявам представените и обосновани предложения за синтетично и аналитично отчитане на форуъди и суапи /с.116-122/, разработеният пример за валутен форуърд с ясно конкретизиране на отделните стопански операции и съставянето на счетоводни статии /с.123-125/, както и подходът за счетоводна интерпретация на форуърдите и приложението му и за фючърсите /с.126-127/ и договорите за суап /с.128-132/.

Висока оценка заслужават и:

- предложените варианти за по-ясно оповестяване на деривативите, съобразени със съществеността на този клас активи и пасиви /с.135-136/;
- прецизирания подход за оповестяване за позициите на ПФИ в баланса и оповестяването на приходите и разходите от сделки с ПФИ, представени в Отчета за печалбите и загубите и Отчета за друг всеобхватен доход /с.137-139/;
- отделеното внимание на оповестяването на паричните потоци, свързани с хеджиращите инструменти /с.138/;
- подходящият формат на таблиците за оповестяване на ПФИ на с141-143;
- систематизирането на връзките и зависимостите на оповестяванията за ПФИ, представени в компонентите на финансовите отчети, на с. 145.

Изразявам становище, че докторантката познава задълбочено същинството на ПФИ и стандартизирането им в МСФО. На тази база са направени подходящи предложения за текущо счетоводно отчитане, представяне във финансовите отчети и адекватно оповестяване.

Трета глава на дисертационния труд е посветена на изследване на хеджирането през призмата на счетоводството. Обоснована е необходимостта от хеджиране. Представен е сравнителен анализ на постановките за хеджирането в МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване и МСФО 9 Финансови инструменти /с.151-160/. Проучени са различни методи за оценка на връзката между хеджирация инструмент и хеджираната позиция: регресионен анализ, симулация Монте Карло, метод за налази на прости сценарии, метод на качества оценка на основните характеристики /с.161 и сл./. В таблица 32 на с.166 е отделено внимание на счетоводно третиране на хеджиране на справедлива стойност, а в таблица 33 на с.168 е представено счетоводно третиране на хеджиране на паричен поток. Положително оценявам критичният анализ представен на с.171, в резултат на който, са определени недостатъците в счетоводното отчитане на хеджирането в МСФО 9 Финансови инструменти с паралелно отчитане и на положителните моменти /с.172/. Висока положителна оценка давам и на емпиричното изследване за хеджиране на справедлива стойност и паричен поток, с реални данните са от действащи предприятия, повече от които са инвестиционни посредници, включени в листата на КФН. Чрез тази емпирика докторантката доказва изводите си от теоретичните и приложните изследвания в първа и втора глава на дисертационния труд, обосновава логичния преход от теория към методология и емпирика и засилва приложния характер на представения труд.

В заключението са формулирани пет извода, които:

- дефинират отличителните черти на националната практика със сделки с ПФИ;
- дават ясно класифициране на деривативите и предимствата при прилагане на фасетния метод;
- доказват изграждането на модел за определяне на справедлива стойност на лихвен суап чрез корекция на кредитна оценка;
- систематизират изисквания към счетоводната система за оценка на извънборсовите деривативи;

- подчертават изчерпателността на сравнителния анализ между МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване и МСФО 9 Финансови инструменти.
- и установяване на ползите от новия стандарт.

Подчертавам, че изводите са правилно определени. Високо оценявам и тяхното аргументиране чрез емпиричното изследване.

Налице е богата библиографска справка. Ползваните литературни източници са 129 броя. Те включват трудове на български и английски език, интернет адреси, нормативни и други документи. Повечето от тях са цитирани в текста на дисертацията, което свидетелства за задълбочено проучване на съществуващите постановки по проблематиката на учени-изследователи и на нормативно регламентиране. Анализът и обобщенията им доказват умението на докторантката творчески да развива и оценява съществуващите идеи в науката и да предлага нови постановки и изводи, които формират приносите в предложенията труд.

Представени са шест приложения. Тези приложения са полезни за установяване на показатели, изводи, обобщения и препоръки по изследваните въпроси.

II. Преценка на формата и съдържанието на дисертационния труд

Актуалността и обществената значимост на темата на дисертационния труд е безспорна. Формирането на пазарите на деривативи е в процес на изграждане. То има директно влияние върху цялостната структура на световния финансов пазар и води до динамика в тенденциите и механизмите на взаимодействие между участниците в него. Предвид ефектите под формата на инвестиционни възможност и високата степен на възвръщаемост, както и възможното негативно влияние е необходимо идентифицирането и прогнозирането на рисковете с оглед усъвършенстване на тяхното регламентиране и управление. По мое мнение дисертационния труд е с приносен характер в развитието на теорията и практиката на счетоводната интерпретация на сделките с производни финансови инструменти.

Изследваната проблематика е разработена в необходимата дълбочина, в строга логическа последователност. Авторовото становище е добре аргументирано. Представените модели за счетоводно отчитане са разработени от автора въз основа на критична оценка на съществуващите такива и са с емпирично доказана практическа необходимост.

Обемът на дисертационния труд надвишава обичайния за дисертационни трудове. Основният текст е 227 страници, структуриран в три глави, които са

съразмерно представени. Допълва се от приложения, които изцяло са свързани с изследваните въпроси и предоставят практически данни за разглеждането им.

Илюстративният материал на разработката е достатъчен, подходящ и съответства на изследователските разсъждения, към които е представен. Състои се от 11 броя фигури и 40 броя таблици, които са качествено представени. Включени са в основния текст на труда и допринасят за по-добра яснота, разбираемост и аргументираност.

Научната, езиковата и стиловата редакция съответстват на изискванията за научно изследване. Не се установиха отклонения, повторения, смислови противоречия, неразбираеми пасажи. Стилът на изложение е ясен, логически последователен и обоснован.

Авторефератът отразява достоверно съдържанието на дисертационния труд. Представени са по-важните и основните съждения, виждания и становища на докторанта по разглежданата проблематика като е следвана структурата на разработката.

Авторът участва в научни форуми чрез участие в монография, участие в студия, доклад и научни статии – 2 броя, които са по темата на дисертационния труд (Приложен е списък на публикациите).

III. Научни и научно-приложни приноси на дисертационния труд

Самооценката на научните приноси е точна и отговаря на действителните постижения и резултати. Признавам и петте формулирани от докторантката приноси с теоретико – методологичен и научно-приложен характер, а именно:

1. Въвеждане на авторова дефиниция на понятието „произведен финансов инструмент“;
2. Разработен подход за определяне на корекция на кредитната оценка или дебитната оценка, който рефлектира в повишаване на надеждността при определяне на кредитното качество на съответния дериватив и включването на корекцията като компонент в оценката по справедлива стойност;
3. Систематизиране на аспекти за оптимизиране на текущото счетоводно отчитане на основните стопански операции с деривативи и аргументирането на ефекта им върху качеството и прозрачността на информацията, оповестявана във финансовите отчети;

4. Представяне на възможности за оповестяване на сделките с производни финансови инструменти във финансовите отчети с аргументиране на ефектите за повишаване на съпоставимостта и уместността на периодичната отчетна информация;
5. Разработени и апробирани симулационни модели за счетоводно отчитане на хеджиране на справеливатата стойност и хеджиране на паричния поток.

IV. Критични бележки, въпроси и препоръки по дисертационния труд:

Препоръка за бъдещата работа на докторантката:

- задълбочаване на изследването относно същността на МСФО 9 Финансови инструменти.

Въпроси към докторантката:

- Възможно ли е създаване на счетоводна информация за промените в справедливите стойности с цел управление на риска от загуби при сделки с ПФИ?
- Възможно ли е създаване на счетоводна информация за корекция на дебитна и кредитна оценка, необходимо ли е и какво е значението за управлението на риска при сделки с ПФИ?

V. Обобщена оценка и заключение:

Представеният дисертационен труд е с приносен характер от теоретичен и приложен аспект по проблемите на счетоводството при отчитането на сделки с производни финансови инструменти. Той представлява самостоятелно, завършено и оригинално научно изследване. Изпълнени са наукометричните критерии, литературната осведоменост на автора е на необходимото ниво. Това ни дава основание да дадем положителната оценка и да предложим на членовете на Научното жури да бъде присъдена образователната и научна степен „доктор“ Ирина Орлова Пъшева.

06.01.2020 г.

гр. София

Рецензент:.....

/проф. д-р Даниела Фесчиян/