

## СЪЩНОСТ И СЧЕТОВОДНИ АСПЕКТИ НА СУАПА ЗА ОБЩА ДОХОДНОСТ

Ирина Орлинова Пъшева

Стопанска академия „Д. А. Ценов” – гр. Свищов

Катедра „Счетоводна отчетност”

**Резюме:** Един от начините да се постигне ефективен мениджмънт на експозицията към кредитен риск е чрез употребата на кредитни деривативи<sup>1</sup>, които са създадени с цел да прехвърлят кредитния риск от едната страна по договора към другата. Обект на настоящата разработка е суапът за обща доходност. Предмет на изследване са същността и счетоводните аспекти на сделките с тази категория отчетни обекти. Целта на статията е да се очертаят основните характеристики на суапа за обща доходност и да се анализират счетоводните последици, възникващи от транзакциите с тях. Използвани са предимно методи на теоретично изследване и общи комбинирани методи. В резултат от направеното изследване е изтъкнато, че подходящи базови активи за суапа за обща доходност са такива, които може да са или не борсово търгувани на активен пазар. Познавайки се на постановките на **МСФО 9 Финансови инструменти** и счетоводните принципи, базовият актив не може да бъде прехвърлян при сключване на договора.

**Ключови думи:** суап за обща доходност; счетоводно отчитане; кредитни деривативи; суап; кредитен риск.

**JEL:** M41.

## TOTAL RETURN SWAP CHARACTERISTICS AND ACCOUNTING ASPECTS

Irina Orlinova Pasheva

The D.A. Tsenov Academy of Economics – Svishtov

The Department of Accounting

**Abstract:** The use of credit derivatives is an effective way to manage successfully the credit risk exposure. These instruments have emerged to transfer credit risk from one party to the contract to the other. The object of research of this paper is the total return swap. The subject of research are the characteristics and the accounting aspects of total return swap transactions. The main purpose of the article is to outline the main features of total return swap and to analyze the accounting problems arising from these transactions. The methods used are mostly methods of theoretical research and general combined methods. As a result of the research it is pointed out that the suitable underlying assets are both traded and not traded on an active market instruments. Based on the **IFRS 9 Financial instruments** requirements and on the accounting principles the underlying asset cannot be transferred with the initiation of the contract.

**Keywords:** total return swap; accounting; credit derivatives; swap; credit risk.

**JEL:** M41.

---

<sup>1</sup> Във финансовата литература понятието е „финансови деривати“ и може да се счита за по-коректно, тъй като думата „дериват“ буквално означава производно, което е и същността на тези инструменти. Независимо от това, официалният превод съгласно Международните стандарти за финансово отчитане, и в частност **МСФО 9 Финансови инструменти**, е „финансов дериватив“. По тази причина в настоящата разработка е възприета транскрипцията на думата “derivative”.

## Увод

Кредитният риск е един от присъщите рискове по отношение на финансовите инструменти. Допреди около 20 години управлението му беше ограничено само до възможно най-добрия анализ, предхождащ отпускането на заем, наблюдение на финансовото състояние на кредитополучателя до крайния срок на кредита и изискване за обезпечение. На практика някои форми на защита срещу кредитен риск съществуват в продължение на години. Те обаче не са достатъчно ефективен начин за ограничаване на кредитна загуба. В практиката съществуват деривативни инструменти, които се използват конкретно за защита от кредитен риск. Обект на настоящата разработка е суапът за обща доходност<sup>2</sup>, част от класа на кредитните деривативи, които предоставят ефективен начин за мениджмънт на кредитния риск. Предмет на изследване са същността и счетоводните аспекти на сделките с тази категория отчетни обекти. Целта на статията е да се очертаят основните характеристики на суапа за обща доходност и да се анализират счетоводните последици, възникващи от сделките с тях. Актуалността на темата се обуславя от факта, че тези инструменти са все още слабо познати в литературата и още повече в практиката в България, независимо че имат вече почти три десетилетия история и развитие. В изследването се поставят следните задачи: 1) да се очертаят основните характеристики и особености на суапа за обща доходност като отчетен обект и на тази основа да се синтезира текущото счетоводно отражение от операциите с него; 2) да се акцентира върху спорния въпрос, дали при сключване на сделката за суап за обща доходност базовият актив трябва да бъде отписан от финансовия отчет на платеща на общата доходност. Ограничение пред настоящото изследване се явява недостатъчната практика по използване на тези инструменти в България, поради което в емпиричната част на статията са направени допускания относно част от параметрите на симулацията.

### 1. Дефиниране на кредитните деривативи

Кредитните деривативи са структурирани финансови инструменти, чрез които кредитният риск е обект на покупко-продажба. Те се появяват през 90-те години на XX век в резултат на развитието на суаповия пазар и представляват инструмент за управление на риска. Дават възможност на участниците на пазара да отделят кредитния от другите видове риск и да управляват експозицията си към кредитен риск, като селективно го прехвърлят на други контрагенти.

---

<sup>2</sup> В настоящата разработка се възприема този превод на понятието Total Return Swap, но в литературата се среща и друг превод – суап за обща възвръщаемост (Статева, 2005).

Това разграничение на кредитния от други видове риск създава нови възможности както за хеджиране, така и за инвестиране. Употребата им продължава да се разширява и в момента участници на тези пазари са банки, индустриални корпорации, хедж фондове, застрахователни компании, взаимни и пенсионни фондове. Следва да се подчертае, че тези инструменти, макар на пръв поглед да се припокриват като цели, съществено се различават от традиционните застрахователни договори<sup>3</sup>.

В специализираната литература съществуват следните дефиниции за този тип инструменти:

1. *„Кредитният дериватив е клас деривативни договори между две страни, купувач и продавач на кредитна защита, в който последният предоставя защита на първия срещу специфична кредитна загуба“.* (Chance, и др., 2017, стр. 27).

2. *Кредитният дериватив е частно сключван договор, чиято стойност произтича от кредитния риск по облигация, банков заем или друг кредитен инструмент* (Finnerty, стр. 4).

3. *„Кредитните деривати могат да се определят като контракти, при които плащанията зависят преди всичко от кредитоспособността на един или повече търговски или независими лица.“* (Симеонов, 2005, стр. 468)

4. *Кредитният дериватив е двустранен договор за прехвърляне на кредитен риск от едната страна по договора към другата срещу определено заплащане* (Брезоева, 2010).

От представените определения ясно се идентифицира фактът, че тези деривативи са създадени, за да предоставят защита срещу кредитен риск. Също така втората дефиниция ги определя като извънборсово търгувани инструменти. Последните две дефиниции обаче акцентират върху конкретна характеристика на тези инструменти. Третото по ред от представените по-горе определения поставя акцент върху факта, че при тях важен фактор е кредитоспособността на контрагента по договора. Това има връзка и с последната дефиниция, която набляга на една от важните черти на бизнес сделките – всяка форма на риск трябва да бъде компенсирана. Това означава, че стойността на риска, който едната страна се съгласява да поеме, формира част от стойността на самия инструмент.

Кредитните деривативи позволяват на инвеститорите да диверсифицират експозициите си към кредитен риск и да го прехвърлят към тези

---

<sup>3</sup> Тук се имат предвид застрахователните договори, както са дефинирани съгласно **МСФО 17 Застрахователни договори**, който влиза в сила за годишни периоди, започващи на или след 1 януари 2021. Дефиницията на стандарта за застрахователен договор е: „Застрахователен договор е договор, по силата на който една страна (емитентът) поема значителен застрахователен риск от другата страна (притежателя на полицата), като се съгласява да обезщети притежателя на полицата, ако определено несигурно бъдещо събитие (застрахователното събитие), окаже неблагоприятно въздействие върху притежателя на полицата.“ (Deloitte, n.d.).

участници, които са подготвени да се справят с него. Това приложение на кредитните деривативи е изтъкнато в редица публикации<sup>4</sup> и важи предимно за банките. Други пазарни участници могат да използват тези инструменти, за да увеличат експозицията си на кредитен риск към конкретен кредитополучател, а също и за да печелят от възможностите за арбитраж на разликите в предполагаемите бъдещи вероятности за неизпълнение на два кредитни пазара.

На база извършения анализ на литература за същността на инструментите, които съставляват тази категория деривативи и основно по отношение на възможните им базови активи, може да се систематизират три основни начина за структуриране на такъв инструмент, независимо че Йорданка Статева формира четири групи кредитни деривативи (Статева, 2005, стр. 61):

1. Да се свърже поток от плащания към общата възвръщаемост от конкретен актив. *Суапът за обща доходност (Total Return Swap - TRS)* е пример за такава структура. Това е суап, в който между двете участващи страни се разменят общата възвръщаемост от даден актив срещу възвръщаемостта по друг актив или срещу предварително определени фиксирани или плаващи периодични плащания. Всеки един от контрагентите в този суап се сдобива с правото за получаване на доходността върху някакъв актив, без да е необходимо да включва самия актив в своя баланс (Статева, 2005, стр. 71).

2. Да се базира възвръщаемостта върху определено кредитно събитие като неизпълнение по облигация или понижаване на класа на облигацията. *Кредитният суап или суапът за кредитно неизпълнение (Credit Default Swap – CDS)* е пример за такава структура. Дефиницията, дадена в *Derivatives (Chance, и др., 2017)* е следната: "Суапът за кредитно неизпълнение е деривативен договор между две страни, купувач и продавач на кредитна защита, в който купувачът извършва серия от парични плащания към продавача и получава обещание за компенсация за кредитни загуби в резултат на неизпълнение от трета страна на задължение."

Продавачът на кредитна защита е в ролята на застраховател и понася кредитния риск, свързан със специфичното кредитно събитие. При този инструмент едната страна (купувачът) по суапа търси кредитна защита срещу трета страна. Той прави серия от редовни плащания към другата страна по деривативния договор (продавача на кредитна защита). Продавачът няма задължение да прави каквито и да било плащания, ако не настъпи кредитното събитие. Концептуално, този тип договор е форма на застраховка поради ролите, които имат двата контрагента по него. За застра-

---

<sup>4</sup> Например изследването на Стефан Симеонов за зависимостта между размера на активите на банките и използването от тях на финансови деривативи представя актуални въпроси, касаещи този аспект (Симеонов, Ревизия на схващанията за зависимостта между мащаба на банките и ползването на финансови деривати, 2013).

хователните договори са присъщи определени правни характеристики, които не се съдържат в суапите за кредитно неизпълнение (а и в другите типове кредитни деривативи)<sup>5</sup>. Двата инструмента имат почти идентично действие: плащания се извършват от едната страна в замяна на обещание от другата страна за покриване на понесените загуби.

3. Да се обвърже възвръщаемостта с кредитен спред по определен банков заем или облигация. *Опциите върху кредитен спред (credit spread option)* са пример за такава структура. Издателят на кредитния дериватив играе ролята на застраховател и понася риска, че кредитното качество на базовия актив може да се влоши и да доведе до разширяване на посочения кредитен спред. Базовият актив е кредитен спред (доходност) върху облигации. Кредитният спред е отражение на представата за кредитен риск на инвеститора. Тъй като опцията върху кредитен спред изисква кредитен спред като базов актив, този тип дериватив е възможен само при активно търгуеми облигации, които имат котирана цена. Купувачът на кредитна защита избира спреда (strike spread) и плаща опционната премия на продавача на кредитна защита. При изтичането на срока на опцията, страните определят дали опцията е на пари, като сравняват избрания спред и доходността на облигацията и ако е, продавачът плаща на купувача установената възвръщаемост. Следователно този инструмент на практика е кол опция, в която базовият актив е кредитен спред.

Независимо от посочените дотук положителни страни на употребата на тези инструменти, с нарастването на популярността им, се увеличават и опасенията, дали ползвателите им наистина разбират свързаните с тях рискове и дали те са оценявани справедливо.

## 2. Същност на суапа за обща доходност

Суапът за обща доходност е една от най-използваните форми на кредитен дериватив. Например, ако инвеститор иска да притежава конкретна облигация с рейтинг ВВВ, но не иска да понася допълнителните разходи за действителното ѝ купуване и поемане на доставката. Паралелно с това дадена банка притежава същата облигация и би искала да отпусне заем на корпорацията, емитент на дълга, но нейните заеми към предприятието и инвестициите в дълговите му инструменти са изчерпали възможността на банката да заема средства на този клиент. Суапът за обща доходност ще позволи на инвеститора да получи общата икономическа възвръщаемост от тази облигация, без да я купува действително. В същото време той ще позволи на банката да редуцира рисковата си експозиция към корпорацията така, сякаш е продала

---

<sup>5</sup> Тук се прави паралел със застрахователните договори поради сходните цели на двата различни вида контракти, но в никакъв случай не се твърди, че традиционното застраховане се припокрива по същност и обхват с кредитните деривативи.

облигацията, без действително да я продава. Ако двете предприятия сключат договор за суап за обща доходност, структуриран на базата на потока от обща възвръщаемост от облигацията, инвеститорът синтетично ще заеме „дълга“ позиция по отношение на дълговия инструмент, а банката – „къса“ позиция по отношение на същия инструмент.

Според някои автори „за разлика от останалите кредитни деривативи, суапът за обща доходност се използва не само за защита от кредитен риск, но и срещу пазарен риск, поради което не е чист кредитен дериватив“ (Брезоева, 2010, стр. 25). Подобно е и твърдението, че: „Тотъл ретърн суапите (TRS) по същество не са единствено кредитни деривати. Въпреки това, поради ... популярната им употреба като базирани върху кредитни инструменти, обусловиха разглеждането им в тази група“. (Симеонов, 2005, стр. 471).

Това заключение е обосновано, тъй като освен посоченото, за базови активи на кредитните деривативи често се избират такива дългови инструменти, които са търгувани на активен пазар. Това от своя страна ги прави носител и на пазарен риск, който следва да бъде хеджиран.

В най-често срещания вариант суапът за обща доходност включва размяна на задължение за плащане на лихва, базирана на определен фиксиран или плаващ лихвен процент в замяна на задължение, представляващо общата възвръщаемост от даден референтен актив<sup>6</sup> или индекс. Фигура 1 илюстрира суап за обща доходност<sup>7</sup>. Такъв инструмент прехвърля общата възвръщаемост (включително междинните парични потоци и увеличението на капитала и амортизацията) от референтния актив от едната страна по договора към другата. Платецът на общата доходност прави плащания, равняващи се на междинните парични потоци (лихвени плащания по дадена облигация), плюс всякакви увеличения на капитала на съответния актив. Обикновено получателят на общата доходност плаща плаващ лихвен процент. Платецът на общата доходност реализира същата серия от постъпления, както ако беше продал дадения актив на „късо“. Получателят на общата възвръщаемост реализира същия поток от възвръщаемост, какъвто би получавал, ако действително притежаваше актива.

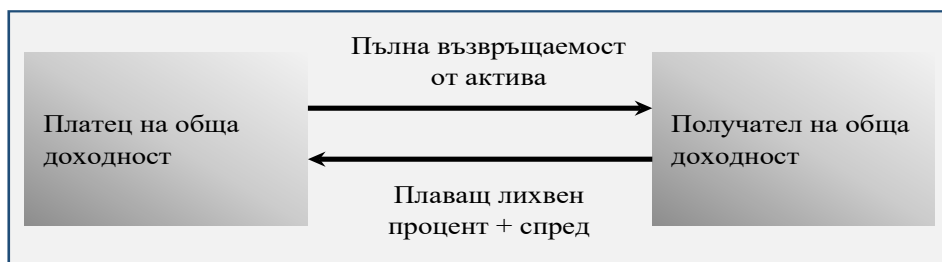
Най-често суапите за обща доходност се използват от банки в качеството им на продавачи по суапа. Например за тях кредитополучателят може да е добър клиент, който, освен посоченото дотук, би възразил поради конфиденциални причини, ако институцията продаде част от заема му. Документацията по заема и финансовите архиви трябва да бъдат прехвърлени при продажбата на заема, но ако се сключи договор за суап, такова прехвърляне най-вероятно няма да се наложи. „Ключовият момент в слу-

---

<sup>6</sup> Референтният актив е актив, договорен от страните по кредитен дериватив в началото на сделката. Обикновено това е активно търгувана корпоративна облигация, държавна облигация, синдикиран заем или портфейл, формиран от един от тези класове дългови инструменти. (Finnerty, стр. 63)

<sup>7</sup> Подобни фигури са широко използвани и известни във финансовата литература. Конкретно тази фигура е взимствана от John C. Hull (Hull, 2001, стр. 558).

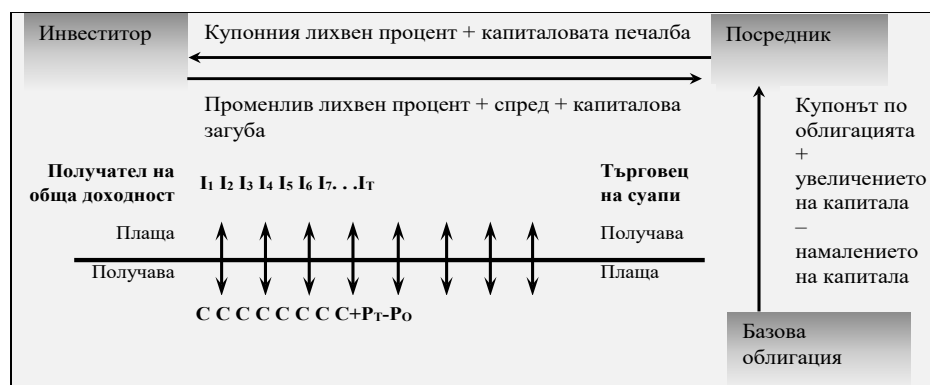
чая е, че банката не е задължена да уведомява своя кредиторополучател или емитента на закупен от нея дълг за встъпването си в отношения по хеджиране с кредитни деривати“ . (Статева, 2005, стр. 59)



Фигура 1. Суап за обща доходност

Типични получатели на общата възвръщаемост са хедж фондове, застрахователни компании, пенсионни фондове и други инвеститори. Те искат да инвестират в дългови инструменти на базата на ливъридж, да диверсифицират своите портфейли или да постигнат по-високи доходи, увеличавайки експозицията си на кредитен риск, като същевременно избегнат административните разходи и неудобството от клиринга.

Фигура 2 (Deloitte, 2015)<sup>8</sup> илюстрира начина, по който функционира суапът за обща доходност с редовни лихвени плащания с окончателно плащане на обща доходност.



Фигура 2. Суап за обща доходност с редовни лихвени плащания и крайно плащане на общата доходност

<sup>8</sup> Подобни фигури са известни в специализираната литература и концептуално не се различават една от друга, поради което не се претендира за авторство. Конкретно за следващите две фигури е изобразено и съвпадението във времето на извършване на лихвените плащания от двете страни по договора, като е взимствана идеята за илюстриране от изложението на Л. Галиц относно лихвените суапове (Галиц, 1994, стр. 228).

При сключването двете страни по договора се споразумяват за съответния актив и за неговата първоначална стойност ( $P_0$ ). Те се договарят и за номинална стойност, срока на суапа и референтния лихвен процент. Контрагентът, който получава общата доходност, се съгласява да извърши поредица от лихвени плащания по референтния лихвен процент. Лихвата се изплаща на равни интервали със суми  $I_1, I_2, \dots, I_T$ . Първото плащане се определя, когато страните сключват договора за суап. Ако лихвеният процент е плаващ, бъдещите плащания ще зависят от бъдещите лихвени проценти. Получателят на общата възвръщаемост получава плащания при лихвен процент  $C$ . В конкретния пример базовият дългов инструмент е с фиксиран лихвен процент и  $C$  е сумата на получаваната в края на всеки лихвен период лихва по облигацията (купонният лихвен процент). На падежа двете страни преоценяват актива ( $P_T$ ). Ако стойността се е увеличила,  $P_T > P_0$ , получателят на общата доходност получава  $P_T - P_0$ . В обратния случай – стойността на облигацията е намаляла, той ще плати  $P_0 - P_T$ . Следователно получателят на общата доходност получава  $C + P_T - P_0$ , т.е. лихвата плюс капиталовата печалба или загуба в края на последния период. Дилърът (посредникът по суапа) притежава облигацията и финансира покупката си, но инвеститорът (получателят на общата доходност) понася целия кредитен риск, както ако я беше купил.

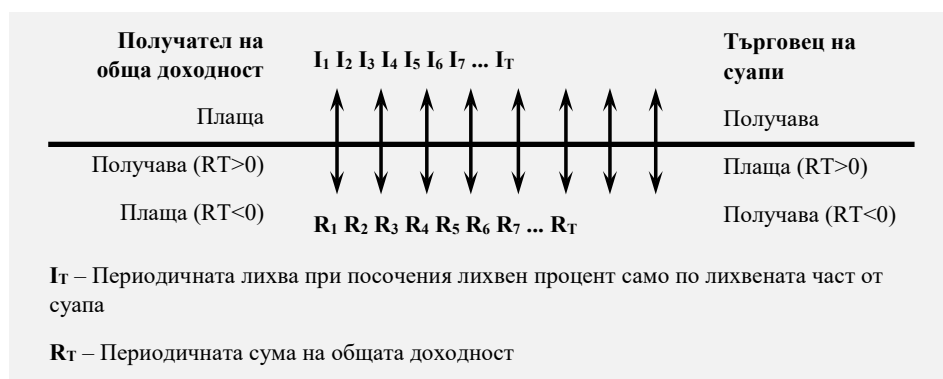
Ако базовата облигация стане обект на неизпълнение, задължението на всяка от страните да извършва плащания се прекратява към края на периода, през който е настъпило неизпълнението. Получателят на общата доходност ще получи окончателно плащане, базирано на пазарната справедлива стойност на облигацията в края на периода. Тази стойност в края на периода отразява сегашната стойност на възстановителните суми, които инвеститорите очакват да получат, когато евентуално финансовото затруднение на емитента бъде решено.

Както при другите договори за суап, обикновено условията на двата потока от плащания ще бъдат структурирани така, че при иницирането суапът да бъде сделка с нулева нетна сегашна стойност (разликата между дисконтираните получавани и изплащани парични потоци). В течение на времето суапът за обща доходност води до печалба или загуба и по двата компонента, в резултат на което единият или другият контрагент получава печалба. Както при всички суапи, задълженията за плащане се нетират в края на всеки лихвен период и едната страна по договора плаща нетната сума на другата. Ако някоя от страните по договора не изпълни задълженията си, суапът се оценява по пазарна стойност и се преустановява, въз основа на разпоредбите в самия договор.

Суапите за обща доходност обикновено имат вече представената на Фигура 2 структура. Независимо от това е възможен и друг вариант, при който страната, която плаща общата възвръщаемост, изпълнява задължението си (купонен лихвен процент плюс капиталовото увеличение/намаление) в края на всеки лихвен период. Следователно това е общата възвръщаемост,  $R_1, R_2, R_3$  и т.н., равна на лихвата плюс капиталовата



печалба или загуба по време на лихвения период. Фигура 3 илюстрира такава структура. Този подход изисква оценяване на съответната облигация към края на всеки период вместо, както беше при първия начин, оценяването на дълговия инструмент да бъде само при инициерирането и прекратяването на суапа. Може да се заключи, че този начин на структуриране на суапа е по-подходящ за базови облигации, които имат котирана цена на активен пазар. Ако  $R_T$  е отрицателна за даден период, тогава инвеститорът в обща доходност плаща  $I_T - R_T$  на другата страна по договора. Ако конкретната облигация стане обект на неизпълнение, суапът се прекратява. Стойността на базовия актив се определя по вече посочения начин.



Фигура 3. Суап за обща доходност с редовни плащания на общата възвръщаемост

### 3. Счетоводни аспекти на суапа за обща доходност

За целите на счетоводството суапът за обща доходност може да се декомпозира на два компонента (две „рамена“) – доходен и финансиращ (Брезоева, 2010, стр. 26).

Доходният се състои от паричните потоци от дивиденди или лихви от базовия актив плюс положителната разлика от увеличение на справедливата стойност на базовия актив, ако има такава. Контрагентът по него е „купувач на защита“, т.е. това обикновено са банки, инвестиционни посредници, които притежават „дълга“ позиция в дългови инструменти.

Финансиращият компонент е серията от периодични лихвени плащания и намалението в справедливата стойност на базовия актив, ако има такава. Контрагентът по финансиращия компонент е „продавач на защита“. Той предоставя защита, заемайки синтетична дълга позиция в активите, и извършва периодични променливи или фиксирани лихвени плащания и плащания за загуба поради спад в пазарната стойност на активите.

Въпросът за счетоводното отчитане на базовия актив може да бъде дискуссионен, тъй като реално купувачът на защита прехвърля всички рискове и изгоди от собствеността върху базовия актив на другия контрагент по суапа. Това обаче не означава автоматично, че е коректно, базовият актив да бъде отписан при платеца и съответно – признат при получателя. Такова „прехвърляне“ не отговаря на изискванията за отписване на финансов актив (МСФО 9 Финансови инструменти, 2016). Купувачът на защита запазва договорните права за получаване на паричните потоци от финансовия актив, като поема договорно задължение за плащане на парични потоци на получателя. Параграф 3.2.5. от стандарта поставя три условия, които трябва да бъдат изпълнени едновременно. В противен случай сделката не може да се приема като прехвърляне на актив. Тези условия са:

- Предприятието няма задължението да плаща суми на крайния получател, освен ако то не събира еквивалентни суми от първоначалния актив;
- На предприятието му е забранено от условията на договора за прехвърляне да продава или залага първоначалния актив;
- Предприятието има задължение да върне всички парични потоци, които събира от името на крайните получатели без съществено отлагане, т.е. не е възможно да се реинвестират такива парични потоци.

Макар първото и третото условия да са спазени, заради дефиницията за суап за обща доходност, второто изискване не е изпълнено. Това е така, тъй като получателят не може да бъде ограничен с условията по договора в правото си за продажбата или залагането на базовия актив чрез механизма на суапа (т.е. не е налице второто изискване). Следователно безспорно се потвърждава заключението, че не се удовлетворяват всичките три изисквания за отписване и затова базовият актив продължава да се отчита при платеца (Брезоева, 2010, стр. 16).

В този контекст изказаното твърдение се подкрепя не само от регламента на стандартите. Ако активът се отпише при купувача на кредитна защита и съответно се признае при получателя, това няма да отговаря на съдържанието на сделката. Една от присъщите характеристики на суапа за обща доходност е именно това, че се сключва, когато дадена страна иска да получава икономическата възвръщаемост от базовия актив, но не желае да го закупува в действителност. Следователно, както при всяка друга сделка, така и в този случай, трябва да се спазва счетоводният принцип „предимство на съдържанието пред формата“.

Възможна ситуация, при която може действително да съществува отписване на базовия актив, е представена в изследване на HVB Group през 2005 г. В случая предприятие може да реши да продаде свой финансов актив на контрагент и да сключи договор за суап за обща доходност със същия контрагент, за да си възвърне всички парични потоци и промени в справедливата стойност (HVB Corporates & Markets, Global Markets Research, 2005). Тогава, съгласно пар. 3.2.6. а) е налице прехвърляне „по същество всички рискове и ползи от собствеността върху финансовия актив“. Следователно предприятието „трябва да отпише финансовия актив и да признае отделно като активи

или пасиви всякакви права и задължения, създадени или запазени при прехвърлянето“ (МСФО 9 Финансови инструменти, 2016).

Суапът за обща доходност е деривативен инструмент и като такъв трябва да бъде отчитан първоначално и впоследствие по справедлива стойност съгласно **МСФО 9 Финансови инструменти**. Справедливата стойност на договора се оценява както при стандартния лихвен суап и представлява нетната настояща стойност на бъдещите изходящи и входящи парични потоци, свързани с двата му компонента. В резултат на това справедливата му стойност е възможно да бъде положителна или отрицателна величина, т.е. суапът да се отчита като финансов актив или финансов пасив в отчета за финансовото състояние. Измененията в справедливата стойност се признават в текущата печалба или загуба в отчета за всеобхватния доход. Договорните парични потоци от лихви се отчитат в съответствие с принципа за текущо начисляване. Плащанията във връзка с измененията в справедливата стойност (положителни или отрицателни разлики) се признават в текущата печалба или загуба.

С цел правилната организация на текущото счетоводно отчитане на производните финансови инструменти и в частност суапа за обща доходност, е уместно да се ползва класификацията, възприета в Derivatives (The CFA Institute Series) (Chance, и др., 2017), деривативите се подразделят в три категории, като категорията на форуърдните ангажименти (forward commitments) включва форуърди, фючърси и суапи. Общото от счетоводна гледна точка между инструментите, съставляващи тази категория е, че при сключването на договора никоя страна не плаща на другата. Следователно не се съставят счетоводни записвания при самото инициране на суап за обща доходност. Независимо от това, категорията на условните искове (contingent claims) според вече посочената класификация включва именно кредитните деривативи. От счетоводна гледна точка може да се твърди, че суапът за обща доходност има същия счетоводен ефект както обикновения лихвен суап.

Очертаните характеристики на суапа за обща доходност могат да се представят посредством симулация на процеса на счетоводно третиране на сключване на този вид договори<sup>9</sup>.

Компания Lafarge S. A., която е част от Лафаржхолсим, емитира облигационен заем за период 16.12.2009 – 16.12.2019 г. в размер на 750 000 000 евро. Емисията е с фиксиран лихвен процент от 5.5% (Lafargeholcim, н.д.). Пазарната цена на облигациите на 16.12.2016 г. е 115.75 €, а на 15.12.2017 г. – 110.83 € (Business insider, 2018). Купонният лихвен процент се изплаща веднъж годишно.

---

<sup>9</sup> Използваните данни са реални само за параметрите на облигационния заем и за стойностите на променливия лихвен процент. Останалите условия (за дилъра, притежаващ част от облигациите, и за самото сключване на договор за суап за обща доходност) са единствено допускания за целите на изследването, а не реална сделка, тъй като предвид спецификата на материята и степента на нейната популярност е трудно да се намери практика в България по нея.

CALYON е дилърът, който притежава част от дълговите инструменти и иска да ги задържи до падеж, но същевременно е изложен на кредитен риск вследствие на инструмента. През последните четири години до матуритета на облигациите CALYON решава да прехвърли този риск на трета страна. За целта той сключва договор за суап за обща доходност с инвеститор. Датата на сключване на договора е 16.12.2015 г., т.е. периодите на изтичане на облигационния заем и дериватива съвпадат. Според условията на суапа инвеститорият трябва да изплаща на дилъра променлив лихвен процент – Euro area yield curve, плюс надбавка от 25 базисни пункта (0,25%). Фиктивната стойност на суапа съвпада с номиналната стойност на облигациите.

В табличен вид са представени последователно параметрите на облигационния заем, условията по суапа за обща доходност и изчисленията за дължимата сума от/на инвеститора по деривативния договор съответно за първата и втората година.

Таблица 1

Условия по облигационния заем

<b>Номинална стойност (€100 за облигация)</b>	<b>750 000 000,00 €</b>
<b>Валута</b>	EUR
<b>Рейтинг на облигациите</b>	Baa2
<b>Период</b>	2009 - 2019 г.
<b>Номинална лихва</b>	5,50%
<b>Нетна балансова стойност в EUR - 2017 г.</b>	450 000 000,00 €

Таблица 2

Условия по суапа за обща доходност

<b>Пазарна стойност на облигациите</b>	
- 16.12.2016 г.	115,75 €
- 15.12.2017 г.	110,83 €
<b>Инвеститорият плаща (плаваща лихва + спред)</b>	Euro area yield curves + 25 базисни пункта
<b>Фиктивна стойност</b>	400 000 000,00 €
<b>Срок на суапа (години)</b>	4
<b>Изплащане на променливата лихва</b>	Годишно, съвпада с изплащането на купонния лихвен процент
<b>Начална дата на суапа</b>	16.12.2015
<b>Крайна дата на суапа</b>	15.12.2019
<b>Euro area yield curves за първата година (16.12.2016) (European Central Bank, 2018)</b>	1,004%
<b>Euro area yield curves за втората година (15.12.2017)</b>	0,991%
<b>Спред</b>	0,25%

Таблица 3

Изчисляване на плащането по суапа за първата година

<u>Лихва по облигацията</u>	<b>400000000 € x 5,5%</b>	<b>22 000 000,00 €</b>
<u>Лихва по Euro area yield curve</u>	400000000 € x (1,004% + 0,25%)	5 016 000,00 €
<u>Плащания/постъпления на инвеститора в обща доходност</u>	Получава лихвата по облигацията	22 000 000,00 €
	Плаща плаваща лихва	- 5 016 000,00 €
	Плаща капиталова загуба	-
	Получава капиталова печалба (115,75-100,00)	63 000 000,00 €
	Нетна сума, която получава от дилъра	<b>79 984 000,00 €</b>

Таблица 4

Изчисляване на плащането по суапа за втората година

<u>Лихва по облигацията</u>	<b>400000000 € x 5,5%</b>	<b>22 000 000,00 €</b>
<u>Лихва по Euro area yield curve</u>	400000000 € x (0,991% + 0,25%)	4 964 000,00 €
<u>Плащания/постъпления на инвеститора в обща доходност</u>	Получава лихвата по облигацията	22 000 000,00 €
	Плаща плаваща лихва	- 4 964 000,00 €
	Плаща капиталова загуба (110,83-115,75)	- 19 680 000,00 €
	Получава капиталова печалба	
	Нетна сума, която плаща на дилъра	<b>- 2 644 000,00 €</b>

На датата на сключване на договора за суап за обща доходност не е необходимо да се съставя счетоводна статия, тъй като, както беше посочено по-горе в изложението, не се изисква първоначална нетна инвестиция.

Следва в края на лихвения период (т.е. на 16.12.2016 г.) да бъде начислена подлежащата на получаване нетна сума като разлика между годишната доходност, която трябва да получи инвеститорът (22 000 000,00 €), и плаващата лихва, която трябва да плати (- 5 016 000,00 €), в това число и увеличението на пазарната стойност на облигациите (63 000 000,00 €). В конкретния пример това е сумата 79 984 000,00 €. Това означава, че трябва да се дебитират сметки *Разчети по лихви* и *Други дебитори*, съответно със сумите 16 984 000 (разликата между лихвите) и 63 000 000 (капиталовата печалба), а ще се кредитира сметка от група *Финансови приходи* със сумата 79 984 000. Следва по *Разплащателна сметка* да се получи тази сума (сметката се дебитира) срещу кредитиране на сметки *Разчети по лихви* (със сума 16 984 000) и *Други дебитори* (със сумата 63 000 000). На тази дата трябва, суапът да бъде преоценен по справедлива стойност. Това е разликата между настояща стойност на очакваната обща годишна

доходност (т.е. постъпленията) и настояща стойност на очакваните плаващи лихви (т.е. плащанията). Тези суми се изчисляват с помощта на подходящ дисконтиращ фактор. „Дисконтиращият фактор при определяне на настоящата стойност на двете съставки ще бъде онази изискуема от инвеститора норма на доход, наречена „доход до падежа“ или ефективна норма на доход“. Този финансов индикатор се влияе от три основни компонента: основният лихвен процент на Централната банка; инфлационната премия, компенсираща влиянието на натрупания инфлационен потенциал в икономиката и премията за риска, съпътстващ инвестицията.“ (Атанасов, Петров, & Данчева, 2015, стр. 92). Определянето на справедливата стойност включва също така и корекция на кредитната и дебитната оценка. Това са изчисления, обект на друга разработка, и не е уместно да бъдат включени в настоящото изложение. В случай че суапът има отрицателна справедлива стойност, той се отчита като пасив – дебитираща се сметка *Разходи от последваща оценка на финансови активи и инструменти*, срещу кредитиране на сметка *Деривативни пасиви, държани за търгуване*. Ако суапът е с положителна справедлива стойност, ще се дебитираща сметка *Деривативни активи, държани за търгуване*, и ще се кредитираща сметка *Приходи от последваща оценка на финансови активи и инструменти*.

На 15.12.2017 г. се начислява лихвата по облигацията (22 000 000,00 €), която инвеститорът получава, плаващата лихва (-4 964 000,00 €) и капиталовата загуба, която трябва да плати на дилъра (-19 680 000,00 €). В резултат на това нетната сума трябва да бъде платена от инвеститора (-2 644 000,00 €). Кредитираща се сметка *Други кредитори* с размера на капиталовата загуба (19 680 000), а се дебитиращи сметки *Разчети по лихви* със сумата 17 036 000 и сметка от група *Финансови разходи* с разликата, която подлежи на плащане, 2 644 000. Сумата се изплаща от *Разплащателна сметка*, срещу дебитиране на сметка *Други кредитори*. На тази дата следва отново да се отчете преоценката на суапа за обща доходност по справедлива стойност.

Представената симулация, макар в определена степен теоретична, показва двете възможни ситуации от гледна точка на инвеститора в обща доходност. След нетиране на паричните потоци в края на първия лихвен период той трябва да получи чистата сума и обратно – след края на втория лихвен период той следва да заплати разликата на дилъра на суапи.

По отношение на изследваната проблематика е съществен и въпросът за ценообразуването. Както беше отбелязано в началото на изложението, кредиторите и инвеститорите в капитал трябва да бъдат компенсирани за риска, който поемат. Това се отнася за всички форми на риск, включително и кредитният. Няма причина, изследваният инструмент да е изключение от това правило и затова „суапите за обща доходност обикновено се оценяват въз основа на това, което струва на дилъра, да хеджира позицията си. Дилърът оценява дериватива, основавайки се предимно на разходите си за хеджиране на общата рискова експозиция. Следователно основният

подход за ценообразуване е един и същ – суапите за обща доходност обикновено се оценяват на базата “cash-and-carry” (Finnerty, стр. 14).

Суапите за обща доходност понякога могат да бъдат така конструирани, че да се постигне по-висока възвръщаемост след данъчно облагане отколкото сравнима ливъридж покупка в парични средства. Структурите на суапа за обща доходност са достатъчно гъвкави, за да позволят на инвеститорите да ги адаптират, за да капитализират очакваната промяна в лихвените проценти във формата на кривата на доходност или в даден кредитен спред.

### Заклучение

В заключение от направеното изследване може да се потвърди съществуващото мнение, че суапите за обща доходност предлагат редица потенциални предимства пред действителната покупка на облигации. Възможностите за структуриране на условията по договорите (крайно или редовно плащане на общата доходност) от своя страна ги правят пригодни за базови активи, които може да са търгувани на активен пазар или не. Проучването дава основание да се формулира авторово виждане, че е необосновано от гледна точка както на регламента на стандарта, така и съгласно счетоводния принцип за предимство на съдържанието пред формата, базовият актив да бъде прехвърлян към контрагента при сключване на договора. Разработената симулация на счетоводно третиране на сключването на суап за обща доходност очертава основните действия на предприятието по отношение на неговото отчитане.

### Използвани източници

- Business insider. (18 Октомври 2018 г.). *Markets insider*. Изтеглено на 18 Октомври 2018 г. от [markets.businessinsider.com](https://markets.businessinsider.com/bonds/5_500-lafarge-bond-2019-xs0473114543):  
[https://markets.businessinsider.com/bonds/5\\_500-lafarge-bond-2019-xs0473114543](https://markets.businessinsider.com/bonds/5_500-lafarge-bond-2019-xs0473114543)
- Chance, D. M., Brooks, R. E., Valbuzzi, B., Gentle, D. M., Strong, R. A., Rhoads, R. A., . . . Marsland, J. R. (2017). *Derivatives (The CFA Institute Series)* (1во изд.). Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons.
- Deloitte. (2015). Introduction to Derivative Instruments. *Link'n Learn*. Retrieved Януари 7, 2019, from Deloitte Web site:  
[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ie/Documents/FinancialServices/investmentmanagement/IE\\_2015\\_Linkn\\_Learn2015\\_Introduction%20to%20Derivative%20Instruments%20%20Part%202.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/ie/Documents/FinancialServices/investmentmanagement/IE_2015_Linkn_Learn2015_Introduction%20to%20Derivative%20Instruments%20%20Part%202.pdf)

- Deloitte. (n.d.). *IFRS 17 Insurance Contracts*. Retrieved Януари 6, 2019, from IAS Plus: Standards: <https://www.iasplus.com/en/standards/ifrs/ifrs-17>
- European Central Bank. (18 Октомври 2018 г.). *Statistics*. Извлечено от ECB Web Site: [https://www.ecb.europa.eu/stats/financial\\_markets\\_and\\_interest\\_rates/euro\\_area\\_yield\\_curves/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/stats/financial_markets_and_interest_rates/euro_area_yield_curves/html/index.en.html)
- Finnerty, J. D. (н.д.). *The PricewaterhouseCoopers Credit Derivatives primer*. Изтеглено на 28 Август 2018 г. от [https://www.pwc.com.tr/en/assets/about/svcs/abas/frm/creditrisk/surveys/pwc\\_credderi.pdf](https://www.pwc.com.tr/en/assets/about/svcs/abas/frm/creditrisk/surveys/pwc_credderi.pdf)
- Hull, J. C. (2001). *Options, Futures and other Derivatives* (5th изд.). Upper Saddle River, New Jersey: Pearson Education.
- HVB Corporates & Markets, Global Markets Research. (2005). *Credit Derivatives Accounting*. Munich: Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG.
- Lafargeholcim. (н.д.). *Lafargeholcim*. Изтеглено на 16 Октомври 2018 г. от <https://www.lafargeholcim.com>: <https://www.lafargeholcim.com/bonds-outstanding>
- Атанасов, А., Петров, Л., & Данчева, Р. (2015). *Отчитане на сделки с финансови инструменти*. Свищов: Академично издателство "Ценов" Свищов.
- Брезоева, Б. (2010). Финансови и счетоводни аспекти на суапа за обща доходност. *Счетоводство XXI*(3), 25-26.
- Брезоева, Б. (2010). Финансови и счетоводни аспекти на суапа за обща доходност. *Счетоводство XXI*(4), 16-17.
- Галиц, Л. (1994). *Финансов инженеринг: Инструменти и техники за управление на финансовия риск*. Бургас: Делфинпред.
- МСФО 9 Финансови инструменти, Регламент (ЕС) 2016/2067 НА КОМИСИЯТА (Официален вестник на ЕС L 323/1 от 29 ноември 2016 г. 22 ноември 2016 г.).
- Симеонов, С. (2005). *Финансови деривати*. В. Търново: АБАГАР.
- Симеонов, С. (2013). Ревизия на схващанията за зависимостта между мащаба на банките и ползването на финансови деривати. *Финансите и стопанската отчетност - състояние, тенденции, перспективи : Юб. междунар. научнопракт. конф. 25-26.10.2013 г. : 60 г. Фак. "Финанси" и Фак. "Стопанска отчетност"* (стр. 106-112). Свищов: АИ Ценов.
- Статева, Й. (2005). Анализ на развитието на пазара за кредитни деривати. *Научни трудове на УНСС, II*, 55-96. Изтеглено на 1 Ноември 2018 г. от [http://ips.bg/Uploads/ResearchPapers/Research%20Papers\\_vol2\\_2005\\_No2\\_Y%20Stateva.pdf](http://ips.bg/Uploads/ResearchPapers/Research%20Papers_vol2_2005_No2_Y%20Stateva.pdf)