

КЛАСИФИЦИРАНЕ, ОЦЕНЯВАНЕ И ВЪЗМОЖНОСТИ ЗА ТЕКУЩО СЧЕТОВОДНО ОТЧИТАНЕ НА ПРОИЗВОДНИ ФИНАНСОВИ ИНСТРУМЕНТИ

Проф. д-р Атанас Атанасов
Докторант Ирина Пъшева¹

Резюме

Интересът от страна на икономическата теория и практика превръща производните финансови инструменти в актуален обект на изследване. Съществуването на деривативи поражда и логичния въпрос, за каква цел служат те. Ако даден инвеститор може да участва в разпределението на печалбата на дружеството като държи негови акции, защо се прилага и друг инструмент, който е свързан със собствения капитал? Пазарите на деривативи създават благоприятни възможности, подобрявайки ефективността на пазарите за базови активи. Производните инструменти се търгуват при по-ниски транзакционни разходи отколкото сравними сделки на спот пазара и са ефективен начин за минимизиране на риска. Доказателство за значимостта на деривативите е и приетият от ЕС **МСФО 9 Финансови инструменти**. В тази връзка е важно, ръководството на всяко предприятие да познава регулаторната рамка за отчитане на финансовите инструменти, както и последиците от дадена транзакция с дериватив.

Целта на изследването е да се очертаят възможностите за класифициране на деривативите и да се маркират основни моменти при текущото им счетоводно отчитане. Конкретните задачи, решени в разработката са: извеждане на алтернативите за класифициране на деривативите и посочване на непосредственото им текущо счетоводно отчитане. Работната теза се формулира по следния начин: адекватното класифициране и оценяване на изследваните производни инструменти са важни предпоставки за коректното им счетоводно третиране.

В резултат от осъществения задълбочен преглед на съществуващата нормативна уредба и открояване на специфичните особености на счетоводното отчитане на изследваните инструменти се стига до извода, че правилната класификация на деривативите има важно практическо значение, тъй като трябва да бъде определено, дали инструментът има стойност при възникването му, която своевременно да намери счетоводно отражение. Съществена роля имат също вътрешната и времевата им стойност, промените в които трябва да бъдат ясно разграничавани от изменението на справедливата стойност на самия дериватив.

¹ Участието на авторите при написването на настоящата студия е, както следва: проф. д-р Атанас Атанасов – увод, заключение, първа точка; докторант Ирина Пъшева – втора точка, трета точка.

Ключови думи: деривативи, производни финансови инструменти, класифициране, оценяване, текущо счетоводно отчитане.

JEL: M41.

CLASSIFICATION, EVALUATION AND ACCOUNTING POSSIBILITIES FOR DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS

Prof. Atanas Atanasov, PhD
Irina Orlinova Pasheva, PhD Student

Abstract

The undeniable interest of economic theory and practice towards financial derivatives makes them a current subject of analysis. The existence of derivatives raises the logical question about their purpose. If an investor participates in the distribution of a company's profits by holding its shares, why do they apply another instrument that is related to owner's equity? The derivative markets create favorable opportunities by improving the efficiency of the underlying assets markets. Derivatives have lower transaction costs compared to other transactions with basic instruments on the spot market, they are more liquid and the risk can be transferred into a more effective, simple and inexpensive way. Proof for the significance of derivative instruments is also the EU-accepted IFRS 9 Financial Instruments. Therefore, it is important that the management of every organization is aware of the regulatory framework for financial instruments, as well as the effects of each transaction with financial instrument.

The main purpose of the study is to define a classification of derivative instruments and to mark key points in their accounting. The specific objectives that have to be solved are to highlight the alternatives for classifying derivatives and to focus on their immediate current accounting. The thesis is that the adequate classification and evaluation of these instruments are important factors for their correct accounting. The main conclusion is that proper classification of derivatives has a practical significance because there has to be determined whether the instrument has a value at the beginning, which has a timely accounting impact. Their internal and time values have a significant role as well, because in the changes they must be clearly distinguished from the change in the fair value of the derivative itself.

Keywords: financial derivatives; financial instruments; evaluation; classification; accounting.

JEL: M41.

Увод

Производните финансови инструменти (деривативите) са сравнително нов отчетен обект за счетоводната теория и практика у нас. Този факт предопределя в значителна степен техния дискуссионен характер за професионалната общност и безспорната актуалност на счетоводната проблематика, свързана с т. нар. деривативи. По правило появата и развитието на производните финансови инструменти и осъществяваните с тях сделки са неразривно свързани с наличието на добре функциониращи пазарни икономически отношения. В контекста на очертаните особености е и целта на настоящото изследване, а именно: да се анализират възможностите за класифициране, оценяване и текущо счетоводно отчитане на производните финансови инструменти. Постигането на поставената цел предполага решаването на следните конкретни задачи: проучване и извеждане на алтернативите за класифициране и оценяване на дадените отчетни обекти за целите на счетоводството, както и за непосредственото им текущо счетоводно отчитане.

Основната теза на разработката е, че адекватното класифициране и оценяване на изследваните инструменти са важни предпоставки за коректното им счетоводно отчитане.

Обект на изследване са счетоводните аспекти на производните финансови инструменти, а предмет – проблемите, свързани с класифицирането, оценяването и текущото им счетоводно отчитане.

В разработката се очертават основополагащите дискуссионни моменти, свързани главно с определението на приложимите МСФО за дериватив. По този начин се предоставя възможност за формулиране и на авторското мнение по отношение на един не толкова често анализиран в специализираната научна литература аспект върху същността на този отчетен обект.

В хода на изследването обосновано се прилагат анализ, синтез, групиране и сводиране на проучените теоретични знания, приложима стандартизация и действаща нормативна уредба, чиято роля е основополагаща не само по отношение на производните финансови инструменти, но и за изграждането и функционирането на цялостен рационален счетоводен модел, който да представя вярно и честно имущественото и финансовото състояние на конкретното предприятие.

1. Обща характеристика на производните финансови инструменти като отчетни обекти

МСФО 9 Финансови инструменти определя дериватива като финансов инструмент или друг договор в обхвата на стандарта, който при тежава три конкретни характеристики, посочени в частта Дефинирани

термини към стандарта. Дефиницията за дериватив играе значителна роля по редица причини, но е толкова широка, че много от договорите вероятно ще бъдат отъждествени на производни финансови инструменти и следователно отчетени по справедлива стойност. Например някои договори за покупка или продажба на нефинансова позиция попадат в обхвата на стандарта и отговарят на дефиницията за дериватив. Такъв договор би бил ангажиментът за покупка или продажба на финансов инструмент по фиксирана цена на бъдеща дата. Независимо от това, като практически целесъобразно, те не се отчитат като деривативи по справедлива стойност през печалбата или загубата, ако ангажиментът е с кратка продължителност, приета от пазарната практика (Роорле и др., 2015). Такива договори се определят като стандартизирани покупки или продажби.

Базовият актив е променлива, която заедно с условна сума или осигуряване на плащане, определя сумата на сетълмента по дериватива². Дефиницията на деривативи беше изменена от СМСС с издаването на **МСФО 4 Застрахователни договори**, за да изключи от обхвата си договори за нефинансови променливи, които са специфични за една от страните по договора. Това изменение беше необходимо, за да се гарантира, че застрахователният риск не е предмет на **МСС 39 Финансови инструменти: признаване и оценяване** (понастоящем **МСФО 9 Финансови инструменти**) и вместо това се отчита в съответствие с **МСФО 4 Застрахователни договори**.

Факт е, че оттогава насам има различни гледни точки по отношение на това, дали терминът „нефинансова променлива, специфична за страна по договора“, се ограничава само до обхвата на застрахователни договори или има по-широк смисъл. **МСФО 9 Финансови инструменти**, както и всеки друг МСФО, не дава ясен отговор на този въпрос. СМСС и КРМСФО разгледаха този проблем, но до момента не са издадени никакви уточняващи указания.

В този контекст е препоръчително да се приеме някой от подходите, изложени по-долу, като избор на счетоводна политика. Следва да се има предвид, че при разработването на счетоводната политика на предприятията може да им се наложи да вземат предвид специфичните изисквания на местните регулаторни органи, ако има такива.

Първи вариант на счетоводна политика. Включването на термина „нефинансова променлива, специфична за страна по договора“, се ограни-

² Примерите за базови активи включват: цена на ценна книга или индекс на цени на ценни книжа; цена на стока или индекс на цени на стоки; лихвен процент или индекс на лихвен процент; кредитен рейтинг или кредитен индекс; валутен курс или индекс на валутен курс; индекс на застраховки или на загуби вследствие на бедствия; климатични или геоложки условия (напр. температурни изменения, сериозност на земетресения, валежи); друга променлива (напр. обем на продажбите).

чава до изключване на застрахователните договори от дефиницията за дериватив. Следователно, освен ако договорът не отговаря на определението за застрахователен договор от **МСФО 4 Застрахователни договори**, той не е изключен от обхвата на определението за дериватив, ако договорът е изцяло (или отчасти, в случая на внедрен дериватив) в обхвата на **МСФО 9 Финансови инструменти**. Този подход се поддържа и от следните параграфи: Насоките за приложение към **МСФО 9 Финансови инструменти** А.2, където договор за покупка или продажба на нефинансова позиция, която може да бъде уредена нетно в парични средства или чрез физическа доставка, е дериватив³; Насоки за приложение към **МСФО 9 Финансови инструменти** Б.8 Дефиниция за дериватив: валутен договор, базиран на обема на продажбите, когато договорът, основан на валута и обем на продажбите, е дериватив (Насоки за приложение към МСФО 9 Финансови инструменти, 2014).

Втори вариант на счетоводна политика. Включването на термина „нефинансова променлива, специфична за страна по договора“, има по-широк смисъл от това, просто да се изключват застрахователните договори от определението за дериватив. Поради това договор (различен от застрахователен), който изцяло или частично попада в приложното поле на **МСФО 9 Финансови инструменти**, може да има нефинансова променлива, която е специфична за страна по договора и следователно може да бъде изключена от определението на произведен инструмент.

Вторият подход на практика означава, че тъй като СМСС не е решил напълно този въпрос, различни гледни точки биха могли да бъдат валидни. Ако се прилага такъв подход, то е, когато е необходимо да се прецени какво е „специфична за една страна“ и кои променливи се считат за „нефинансови“ (тъй като тези термини не са определени от МСФО)⁴.

³ Параграф А.5 пояснява, че „Промяната в справедливата стойност на нефинансов актив е специфична за собственика, ако справедливата стойност отразява не само промени в пазарните цени на такива активи (финансова променлива), но също и в състоянието на конкретния притежаван нефинансов актив (нефинансова променлива). Например, ако гаранция за остатъчната стойност на лек автомобил излага гаранта на риск от промени във физическото състояние на автомобила, промяната в тази остатъчната стойност е специфична за собственика на лекия автомобил“. (МСФО 9 Финансови инструменти, 2016)

⁴ За да бъде дадена променлива специфична, тя трябва да бъде уникална за съответната страна. За някои променливи определянето дали са нефинансови може да бъде сравнително ясно, когато въпросната променлива няма финансов елемент. По-малко ясно е дали променлива, основана на сума, извлечена от финансовите отчети на страна по договора (например възвръщаемост, печалбата, преди лихви, данъци и амортизации – ЕВИТДА или нетни активи), е „нефинансова“. Отново се стига до момента, че виждането на местните регулаторни органи може да се наложи да бъде взето предвид при разработването на политика.

Условната стойност и осигуряването на плащане бяха вече споменати, но нито едно от двете не е съществена характеристика за деривативен инструмент независимо от това, че деривативите обикновено ги съдържат. Всяка от тези характеристики може да взаимодейства с базовия актив, за да влияе на сумата на сетълмента. Условната стойност е често сума във валута, брой акции, брой единици тегло или обем или други единици, определени в договора. Условиата по дериватива не изискват, притежателят или издателят да инвестира или да получи условната стойност при сключването му.

Относно предоставянето на плащане в параграф БА.1 от Насоките за приложение на **МСФО 9 Финансови инструменти** се посочва, че деривативът би могъл да изисква фиксирано плащане или плащане на сума, която може да се промени (но не пропорционално на промяната в основния обект) в резултат от някакво бъдещо събитие, което не е свързано с условната стойност (МСФО 9 Финансови инструменти, 2016).

Един практически пример за предоставяне на плащане, базирано на лихвени проценти, ще онагледим това. Предприятие получава 100 валутни единици (ВЕ), за да сключи договор, който изисква от него да плати 400 ВЕ, ако 6-месечният LIBOR се увеличи с 50 базисни пункта през следващите шест месеца. Въпреки че договорът няма условна стойност, която да определи сумата на сетълмента, той съдържа предварително плащане, което не се движи пропорционално с базовия актив. Отсъствието на условна стойност не означава, че инструментът не отговаря на дефиницията за дериватив, тъй като има изискване за фиксирано плащане.

Понякога се получава така, че договорът няма нито условна стойност, нито изискване на предварително плащане. Освен това договорът може да има няколко базови актива. Пример за такъв договор е валутен форуърд, свързан с продажби. Ако предприятие, отчитащо дейността си в евро, продава продукция в Швейцария, продажбите ще се деноминират в швейцарски франкове. Предприятието може да сключи договор с банка, за да конвертира швейцарските франкове в евро по фиксиран валутен курс и така да намали експозицията си към валутен риск. Според договора предприятието трябва да преведе сума в швейцарските франкове, която зависи от обема на продажбите му в Швейцария. В замяна ще получи равностойността в евро. Договорът с банката има две променливи (обемът на продажбите и валутният курс на еврото към швейцарския франк). Договорът няма определена условна стойност или фиксирано предоставено плащане, но отговаря на дефиницията за дериватив.

Втората част от дефиницията за дериватив е, че или не изисква първоначална нетна инвестиция, или ако изисква такава, тя е по-малка от тази, която би се изисквала за други договори, за които се очаква да имат подобен отговор на промените в пазарните фактори. Това е сравнително измерване и изключва всякакви маржин сметки (които вместо това се третираат като обезпечение). Пример за отсъствието на първоначална нетна

инвестиция са договори, които в началото нямат стойност и според условията им не се изискват предварителни плащания, като например обикновен лихвен суап. В някои случаи обаче условията по лихвения суап може да изискват от една от страните да направи първоначална инвестиция в договора. Ако първоначалната инвестиция представлява премия или отстъпка за пазарни условия, първоначалната нетна инвестиция обикновено би била също по-малка от условната сума на дълговия инструмент, от който произтичат лихвените парични потоци. По този начин би се удовлетворил критерият за първоначална нетна инвестиция в дериватив.

За да се илюстрира това, ще бъде даден следният пример с лихвен суап с предсрочно погасяване. Предприятие сключва лихвен суап с матуритет 7 години, условията по който предвиждат, то да плаща фиксиран лихвен процент в размер на 7,5%, а да получава LIBOR върху 100 млн. ВЕ. То предплаща фиксираните лихвени потоци в началото. Платената сума е в размер на 7,5 млн. ВЕ (100 млн. * 7,5%) за седем години, дисконтирани по пазарни показатели. Това първоначално плащане е значително по-малко от сумата, която предприятието би трябвало да плати, за да придобие инструмент, който би имал подобен отговор на промените в пазарните фактори. Предприятието ще трябва да придобие дълг в размер на 100 млн. ВЕ с възвръщаемост на базата на LIBOR, за да успее да имитира възвръщаемостта от плаващите парични потоци по лихвения суап. Следователно суап с предварително плащане на фиксираните парични потоци отговаря на дефиницията за дериватив⁵.

Валутните суапове обикновено изискват първоначална размяна на валути. Независимо от това, тези суапове също ще удовлетворят критерия за нетна първоначална инвестиция, тъй като размяната е на суми с еднаква справедлива стойност, така че на нетна основа справедливата стойност в началото е нула.

Следният методически пример ще представи ситуация, при която не е изпълнено изискването. Предприятие сключва форуърден договор за закупуване на 1 млн. обикновени акции на друго предприятие. Текущата пазарна цена на акциите е 40 ВЕ, а 1-годишната форуърдна цена е 55 ВЕ. Предприятието предплаща форуърдния договор в началото, заплащайки 40 милиона ВЕ. Първоначалната нетна инвестиция се доближава до тази, която би била необходима за други видове договори, за които се очаква да имат подобен отговор на промените в пазарните фактори, тъй като един милион от акциите на предприятието могат да бъдат закупени от началото на същата цена от 40 милиона ВЕ. Съответно предплатеният форуърден

⁵ Според пар. Б.4 от Насоките за приложение, ако задължението за плащане на фиксиран лихвен процент върху лихвения суап се предплати след първоначално признаване, плащането ще се счита за прекратяване на стария суап и за възникване на нов инструмент, който ще трябва да бъде класифициран за първи път (Насоки за приложение към МСФО 9 Финансови инструменти, 2014).

договор не покрива критерия за първоначалната нетна инвестиция на деривативен инструмент.

Третата част от дефиницията за дериватив е, че договорът се урежда на бъдеща дата. Това може да стане по няколко начина съгласно пар. Б.3 от Насоките за приложение (Насоки за приложение към МСФО 9 Финансови инструменти, 2014) – бруто или нето, и не означава само размяна на парични потоци. Например може да се очаква, че опция, която е извън пари, няма да се упражни. Въпреки това, съгласно пар. Б.7 изтичането на самия договор е форма на сетълмент, дори ако при изтичането на матуритета на инструмента нито парични средства, нито базов актив сменят собственика си.

С цел коректното им счетоводно отчитане следва да се направи опит за систематизиране на видовете производни финансови инструменти в категории. Има два основни класа деривативи. Една част осигуряват възможност за заключване на цена, при която може да се закупи или продаде базовият инструмент. Тъй като те задължават двете страни да сключат сделка в бъдеще при договорена по-рано цена, тези инструменти се наричат „форуърдни ангажименти“ (forward commitments). Друга част от деривативите осигурява правото, но не и задължението да се закупи или продаде базовият инструмент по определена цена. Изборът между купуване или продаване или да не се предприема нищо, зависи от особен случаен резултат. Тези деривативи се наричат „условни искове“ (contingent claims).

Въпросите относно счетоводното третиране на двата класа деривативи трудно биха били обхванати само в една разработка, затова в настоящото изследване ще се проследи логиката на отчетния процес само при най-широко приложимите в практиката представители на двата типа производни финансови инструменти.

Трябва да се отбележи, че класификацията, възприета в разработката, се придържа основно към групирането, посочено в Derivatives (The CFA Institute Series) (Chance, и др., 2017). В някои аспекти това групиране може да бъде разширено, тъй като търгуваните на Българската фондова борса производни инструменти не фигурират в него. Също така ще бъдат допълнени някои от категориите, за да може да се добие още по-детайлна представа за възможностите, които тези инструменти предоставят на инвеститорите. Представеното класифициране не претендира за изчерпателност, тъй като главната цел на разработката е, чрез уместното категоризиране да се разграничат начините за счетоводното представяне на тези отчетни обекти. Следва да се има предвид и още едно ограничение на настоящото изследване, а именно, че хеджирането като възможен мотив за сключване на договори за деривативи ще бъде изключено. Отчитането на хеджирането само по себе си е обширна област и е целесъобразно да бъде обект на друга разработка.

2. Класифициране, оценяване и възможности за текущо счетоводно отчитане на форуърдните ангажименти

- **Форуърдните ангажименти (forward commitments)** са договори, сключени в даден момент, които изискват от двете страни да уредят сделката в по-късен момент (при изтичането на срока ѝ) при условия, договорени в началото. Страните установяват същността и количеството на базовия инструмент, начина, по който договорът ще бъде изпълнен на датата на сепълмента, както и предварително определената цена (форуърдна цена).

Следва да се има предвид при тези сделки, че и двете страни поемат риск и трябва да изпълнят задължението си. Например базовият актив може да има сериозни проблеми с качеството (едната страна поема риск), а контрагентът ѝ може да има финансови проблеми и да не може да плати форуърдната цена (другата страна поема риск). Транзакцията по същество не е регулирана. Всяка от страните може да не изпълни задължението си, в отговор на което другата страна може да се обърне към съда, доказвайки, че съществува формален договор. Трябва да се отбележи също, че само един от двата контрагента в крайна сметка ще има печалба, а другият ще загуби. Това зависи от цената на вторичен пазар за този тип актив на датата на изтичане срока на договора.

Този тип сделки имат няколко разновидности.

- Форуърдни договори, чието определение е следното⁶: „Форуърдният договор е деривативен договор, търгуван на нерегулиран пазар, в който две страни се съгласяват, че едната от тях (купувачът) ще закупи базовия актив от другата страна (продавача) на по-късна дата, по фиксирана цена, за която се споразумяват на датата на подписване на договора.“ (Chance, и др., 2017, стр. 11).

Както беше отбелязано по-горе, форуърдният договор е ангажимент. Това означава, че неспазването му е неизпълнение на договора и коректната страна може да започне съдебно производство. Важно е да се съобрази, че независимо от теоретичната възможност и двете страни да не изпълнят задълженията си, на практика само една от тях (а именно страната, която дължи по-голямата сума) в даден момент може да изпадне в тази ситуация. Контрагентът, дължащ по-малката сума, не може да не изпълни задълженията си, защото претенцията му е по-голяма. Задължението винаги се основава на чистата стойност, дължима от едната страна на другата.

За да се постигне по-добро разбиране за форуърдните договори, е необходимо да се изследват плащанията по тях. При сключването на

⁶ Трябва да се подчертае също, че тези договори са предмет на **Закона за пазарите на финансови инструменти** (вж. чл. 4) (Закон за пазарите на финансови инструменти).

договора страните се споразумяват, че късата позиция ще достави актива на дългата в определения бъдещ момент по форуърдната цена. Купувачът е задължен да плати тази цена. Ако спот цената на актива в определения бъдещ момент е по-голяма от форуърдната, е ясно, че сделката е била печеливша за дългата позиция. С други думи той заплаща дадена сума и получава актив с по-висока стойност. За късата позиция ситуацията е огледална. Контрагентът трябва да достави актива, чиято спот цена е по-висока от форуърдната и следователно ще има загуба от сделката.

Следователно дългата позиция се надява, че цената на базовия актив ще се повиши над форуърдната, докато късата позиция очаква, цената му да падне под форуърдната. В крайна сметка ще има един печеливш и един губещ, с изключение на практически много рядката ситуация, цената на базовия актив в момента на изтичане на срока да бъде точно равна на форуърдната.

Важен елемент от гледна точка на счетоводното отчитане на форуърдите е, че при инициране на договора не възникват парични потоци между страните. За разлика от покупката или продажбата на даден актив и от други типове деривативи, тук не се разменя стойност в началото. Следователно форуърдите имат нулева стойност в началото. Те не са нито активи, нито пасиви. Тяхната стойност ще се отклони от нула на по-късен етап, с движението на цените.

По тази причина е уместно да се очертае и тази характеристика в дефиницията на отчетния обект, и той с основание може да се определи като: *„Деривативен договор, който се търгува на нерегулиран пазар, и според условията му, две страни (купувач и продавач) се споразумяват, че купувачът ще закупи базовия актив от продавача на по-късна дата, по фиксирана цена, която се определя на датата на инициране на договора, без при подписването му да възникват парични потоци.“*

В хода на отчетността следва да се акцентира и върху проблематиката по отношение на конкретните видове форуърди. Тук разнообразието е голямо, тъй като за групирането им може да се подходи по два начина – според това дали има реална доставка на базов актив, или според същността на самия базов актив.

Каквато и класификация обаче да се направи според начина на уреждане, тези договори – **форуърдни договори без реална доставка** (non-deliverable forwards (NDFs)), **форуърди, уреждани с парични средства** (cash-settled forwards), или **договори за разлики** (contracts for differences (CFD)), имат същия икономически ефект, както и техните основани на доставката еквиваленти. Например, при договор с физическа доставка, ако дългата позиция плаща форуърдна цена и получава актив, оценен по пазарната стойност в момента на уреждане, то договорот струва разликата между спот цената в момента на сепълмент и форуърдната цена. Форуърден договор без доставка на практика ще задължи късата позиция да плати в пари на дългата размера на разликата между спот цената и

форуърдната цена. Дългата позиция няма да притежава базовия актив, но ако го иска, тя може да го закупи на пазара за текущата му цена. Транзакционните разходи правят разплащането в пари различно от физическата доставка, но тази подробност е с относително малка тежест.

Стоян Дурин (Дурин, Отчитане на договори за форуърд, 2013) съпоставя счетоводните записвания⁷ при купувача и продавача на форуърдния договор, като представя основно два начина за уреждане на сделката – нето в парични средства и нетно чрез доставка на базовия актив (в дадения от него пример това са акции). Както беше посочено по-горе, форуърдите имат нулева стойност в началото, което означава, че при сключването на договора няма да има счетоводни записвания. При уреждането нето в парични средства или нето в акции, записванията на междинните дати на оценяване по справедлива стойност на форуърда не се различават, като разликите идват от движението в цените на базовия актив. Единствено начинът на уреждане на датата на изтичане на срока обуславя съставянето на различни записвания. В първия случай се сравняват задълженията на двете страни по договора и нетната сума бива изплатена на този контрагент, който дължи по-малко. Заедно с това се отписва и деривативният договор.

При втория начин на уреждане отново се съпоставят размерите на задълженията на двете страни, но в този случай при отписването на дериватива се доставя самият базов актив на страната, която дължи по-малката сума между спот и форуърдната цена.

При продавача на форуърда записванията са „огледални“ на тези при купувача. Следователно, ако за купувача деривативът е актив, то за продавача той има пасивно проявление. От това произтича и фактът, че разликите от преоценките по справедлива стойност ще имат противоположен характер при двете страни.

По-горе беше подчертано, че за разграничението на форуърдните договори може да се вземе като критерий и тяхната основна променлива. В тази връзка обосновано може да се акцентира върху валутния форуърд (FX forward). Практиката е доказала по безспорен начин, че той е най-масовият инструмент, използван на валутния пазар, и представлява дого-

⁷ Въпросът, дали деривативите трябва да бъдат представени като текущи или нетекущи, беше спорен преди май 2008 г., тъй като имаше неяснота, дали деривативи с матуритет, по-голям от 12 месеца, и за които не е планирано да бъдат уредени в рамките на 12 месеца и не са част от определено и ефективно отчитане на хеджиращо взаимоотношение, биха могли да бъдат представени като нетекущи, тъй като тези инструменти също отговарят на определението за държани за търгуване в МСФО 9 Финансови инструменти: Допълнение А. Изменението на **МСС 1 Представяне на финансови отчети**, включено като част от подобренията на МСФО, поясни, че в такива случаи деривативите трябва да бъдат представени като нетекущи, тъй като тези отчетни обекти не се държат основно за търговски цели (МСС 1 Представяне на финансови отчети, 2008).

вор да се размени фиксирана сума от една валута за фиксирана сума от друг валута на определена бъдеща дата. Във връзка с обстоятелството, че той представлява едновременно за всяка от страните финансов актив (вземане на определена сума от една валута) и финансов пасив (задължение за плащане на сума в друга валута), Бойка Брезоева (Брезоева, 2011, стр. 32) посочва два възможни варианта на счетоводно отчитане. При първия подход се разделят компонентите на форуърда на вземане, задължение и разсрочена форуърдна премия или отбив. Форуърдната премия/отбив се амортизират и се признават съответно като текущ финансов приход/разход в отчета за приходите и разходите. Преоценките от своя страна се отразяват само върху вземането/задължението и за тях се прилага заключителният курс към датата на съставяне на отчета за финансовото състояние. Авторите на настоящата разработка категорично се присъединяват към изразеното от Бойка Брезоева мнение, че този подход е неприемлив. Освен че той игнорира концепцията за „нетното представяне в баланса на финансов актив и финансов пасив“, методът не е възприет от счетоводните стандарти и не обезпечава ползвателите на финансовите отчети с информация за същността на самия счетоводен обект.

Вторият подход съответства на начина на уреждане на договора, т.е. той се посочва в баланса като единен инструмент на нетна база (като актив или пасив). При този подход премията или отбивът не се отчитат самостоятелно и не се амортизират. Както беше отбелязано в дефиницията за форуърд по-горе, първоначалната справедлива стойност на договора е нулева. Самото счетоводно отчитане на валутния форуърд не се различава от гореописаното, така че отново трябва да се подчертае – счетоводните записвания на датата на изтичане на договора зависят единствено от начина, по който е предвидено, той да се уреди.

○ Фючърси.

Фючърсните договори са стандартизирана разновидност на форуърдите и се търгуват на борса за фючърси. Преимуществото на стандартизирането на тези договори и създаването на организиран пазар с правила, регулации и централни клирингови къщи е, че пазарите за фючърси предлагат елемент на ликвидност и защита срещу загуба от неизпълнение. Фючърсът се определя като: „стандартизиран деривативен договор, създаван и търгуван на фючърсна борса, на която две страни се споразумяват, че едната страна (купувачът) ще закупи базовия актив от другата страна (продавача) на по-късна дата и на цена, договорена от двете страни при сключването на договора и в който има ежедневно уреждане на печалби и загуби и кредитна гаранция от фючърсната борса чрез клиринговата ѝ къща“. (Chance и др., 2017, стр. 13).

За целите на отчетността следва да се изяснят разликите между двата вида форуърдни ангажименти. При форуърдите двете страни по договора нагаждат условията по него, като уточняват базовия актив, времето на изтичане, условията за доставка и уреждане и количеството на

базовия актив. Тези договори не се търгуват на регулиран пазар. Фючърсите изискват на първо място съществуването на фючърсна борса. Тези инструменти имат специфични базови активи, срокове на изтичане, условия за доставка, сетълмент и количества. Пазарите предлагат механизъм под формата на физическо местоположение и/или електронна система, както и ликвидност, предоставена от оторизирани маркет-мейкъри.

Отличителна характеристика на фючърсните договори е ежедневното уреждане на печалбите и загубите и свързаната с това кредитна гаранция, предоставена от клиринговата къща на борсата. Когато дадена страна купува фючърсен договор, тя се ангажира да закупи базовия актив на по-късна дата и на определената в договора цена. Контрагентът (продавачът) има противоположното задължение. Договорената цена се нарича фючърсна цена. Идентични договори се търгуват постоянно на различни цени, отразяващи времето и пристигането на нова информация на пазара. Така, с промяната на фючърсната цена, страните печелят и губят пари. Разбира се, растящите (падащите) цени означават печалба (загуба) за дългата позиция и загуба (печалба) за късата позиция. В края на всеки ден клиринговата къща извършва ежедневно уреждане (т.нар. mark-to-market), определяйки средната стойност на заключителните фючърсни сделки за деня и определя тази цена като сетълментна. След това всички договори са с пазарна към сетълментна цена (market to the settlement price). Например, ако дълга позиция купува договора през деня на фючърсна цена от 100 BE и сетълментната цена в края на деня е 103 BE, по сметката на дългата позиция ще има печалба от 3 BE. Тази сума се кредитира по неговата сметка, като парите идват от сметката на късата позиция, който има загуба от 3 BE. Естествено, ако фючърсната цена спадне, дългата позиция ще загуби пари, които ще се отразят по сметката на късата.

Наименованието на тази сметка е маржин сметка. С маржин сметките за фючърси и двете страни по договора депозират определена сума. Този изискуем маржин обикновено е по-малък от 10% от фючърсната цена (Chance и др., 2017, стр. 15).

Следният пример илюстрира смисъла и преимуществото от такава сметка. Допуска се, че първоначалният маржин е 10 BE. И двете страни по договора внасят тази сума по сметките. Свързан с всеки първоначален маржин е и друг обект, наречен поддържащ маржин (maintenance margin)⁸. Нека приемем, че поддържащият маржин в горния пример е 7 BE. Ако сметката на купувача е оценена по пазарна цена (mark-to-market) с кредит от 2 BE, неговият маржин баланс се измества на 12 BE, а сметката на продавача е задължена с 2 BE и балансът по неговата сметка става 8 BE. След това клиринговата къща сравнява баланса на всеки участник с поддържащия маржин. Ако балансът на късата позиция например спадне до 4

⁸ Това е сумата, която всяка страна трябва да поддържа по сметката си след началото на търговията и винаги е по-ниска от първоначалния маржин.

ВЕ, което е под изискването от 7 ВЕ, тя ще получи повикване за маржин (т.нар. margin call)⁹. Сумата, която трябва да се преведе обаче, не е 3 ВЕ (тази сума ще доведе баланса по сметката му отново до поддържащия маржин от 7 ВЕ). Късата позиция трябва да внесе толкова средства, че балансът по сметката да се покачи до първоначалния маржин от 10 ВЕ (т.е. внася 6 ВЕ). Страната може да избере, да не внася допълнително средства и в този случай ще бъде задължена да закрие договора възможно най-скоро и ще бъде отговорна за всички допълнителни загуби, докато позицията бъде закрита.

Както при форуърдите, никоя от страните не плаща пари на другата при сключване на договора. С изменението във фючърската цена произтича стойност, но в края на всеки ден процесът на оценяване по пазарна стойност урежда печалбите и загубите, ефективно нулирайки стойността за всяка от страните.

Прехвърляйки пари между страните по договора, клиринговата къща гарантира, че печалбите и загубите ще бъдат доста малки, което прави тези договори по-сигурни от форуърдите. Балансите по маржин сметките гарантират също, че клиринговата къща ще успее да събере пари от губещата страна.

На фючърните пазари борсата уточнява дали се прилага физическа доставка или парично уреждане (за разлика от форуърдите). При договорите за физическа доставка продавачът е задължен да достави базовия актив на определено място, а купувачът е задължен да го плати. Доставката замества процеса mark-to-market на последния ден. Тя също така осигурява важен принцип: *фючърната цена се доближава до спот цената при изтичане на срока*. Тъй като късата позиция доставя действителния актив и дългата плаща настоящата спот цена за него, фючърната цена при изтичането на договора трябва да съвпада със спот цената по това време, т.е. фючърният договор, сключен точно в момента на изтичане на срока, е ефективна сделка на място и следователно фючърната цена при изтичането му трябва да е равна на спот цената. Следвайки тази логика, в договорите с парично уреждане има крайна пазарна оценка (mark-to-market), като фючърната цена е пренесена формално към спот цената, като по този начин се осигурява автоматично конвергенция.

В настоящото изследване за форуърдните договори беше очертан процесът, по който те носят възвръщаемост – спот цената при изтичането на срока минус форуърдната цена. Всъщност възвръщаемостта от фючърните се постига по същия начин, но има една разлика. Форуърдните договори реализират пълната сума при изтичането на срока, докато фючърните контракти реализират тази сума на части ежедневно. Разбира се, принципът за времевата стойност на парите сочи, че това не са еквивалентни суми пари. Независимо от това, разликите обикновено са малки,

⁹ Това е искане за депозиране на допълнителни средства по сметката.

тъй като повечето фючърсни договори имат матуритет, по-кратък от една година.

Фактът, че при форуърда цялата възвръщаемост се получава при изтичането на срока на договора означава, че загубата за една от страните може да бъде достатъчно голяма, за да предизвика неизпълнение. Следователно форуърдните договори са по-рискови и изискват внимателно съобразяване на кредитното качество на контрагентите. Тъй като фючърсните договори реализират печалби и пораждат загуби ежедневно, сумите, които могат да бъдат загубени при неизпълнение, са много по-малки и естествено дават на клиринговата къща много по-голяма гъвкавост за управление на кредитния риск, който поема.

Счетоводното третиране на фючърсните договори следва да отразява тяхната съществена разлика в сравнение с форуърдите, а именно 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. Както форуърдите и фючърсите имат нулева първоначална справедлива стойност. Същото е и на падежа, тъй като както беше вече посочено, „през срока на договора чрез механизма на преоценки и ежедневно парично уреждане с допълване или редуциране на средствата по маржин сметката въз основа на изчислените разлики в цената на базовия актив справедливата стойност на фючърсните контракти също се свежда до нула“ (Брезоева, 2009, стр. 23). По тази причина обект на счетоводно отчитане са само транзакциите по предоставяне на първоначалния маржин и евентуалните довносяния в случай на маржин кол. Ако фючърсите се използват за търгуване, разликите в резултат на измененията на пазарната стойност на базовия актив се отчитат като текущи финансови приходи/разходи.

○ Суапове.

Концепцията на суаповите договори е, че две страни разменят (swap) серия от парични потоци. Дефиницията за суап е следната: „Суапът е извънборсов деривативен договор, при който две страни се споразумяват да разменят серии от парични потоци, като една от страните плаща променливи поредици, които се определят от базов актив или процент, а другата страна плаща или (1) променливи серии, определени от различен базов актив или процент, или (2) фиксирани серии“ (Chance и др., 2017, стр. 18).

Суапът се доближава повече до форуърдния договор, отколкото до фючърса, тъй като е извънборсов дериватив. Дължимата сума най-често е на нетна основа. Следователно страната, дължаща по-малко пари, няма как да изпадне в неизпълнение към контрагента, дължащ повече пари. Само вторият може да бъде в неизпълнение и сумата, която той дължи, е чистата сума от това, което той дължи, и това, което му се дължи на него.

Най-често срещаният в практиката суап е **лихвеният суап (interest rate swap)** и по-конкретно с договорена размяна на фиксиран за плаващ лихвен процент (fixed-for-floating interest rate swap). Всъщност този тип договор е толкова широко използван, че се нарича обикновен лихвен суап (“plain vanilla swap” или “vanilla swap”).

Корпорациите и финансовите институции се обвързват по правило с такива инструменти, за да преобразуват лихвената база на даден дългов инструмент от плаващ към фиксиран или в някои случаи – обратно. Двете страни по суапа се споразумяват да обменят, на дадени бъдещи дати, две поредици от парични потоци, деноминирани в една и съща валута. Паричните потоци, платени от едната страна, отразяват фиксиран лихвен процент, докато тези на другата страна отразяват плаващ лихвен процент.

Независимо от условията по дълговия инструмент, условията на суапа обикновено се определят така, че да съвпадат с тези на базовия инструмент, т.е. датите на лихвените плащания съвпадат с датите на актуализиране на процента. Независимо че в случай на заем има действително салдо (сумата, дължима от кредитополучателя на кредитора), суапът няма такъв остатък, дължим от едната страна на другата. По този начин има само условна главница, която най-често съвпада със салдото по заема.

Както при форуърдите и фючърсите, в началото на договора за суап не възникват парични потоци. Следователно стойността на суапа при сключването трябва да е нула. С промяната в пазарните условия стойността на суапа ще се отклонява от нула, като ще бъде положителна за едната страна и отрицателна за другата.

Както и при форуърдните договори суаповете са обект на риск от неизпълнение, но тъй като фиктивната главница по суапа обикновено не се разменя, кредитният риск е много по-малък отколкото от самия заем¹⁰. Единственото движение на пари между двамата контрагенти е чистата разлика между фиксираните и плаващите лихвени плащания, т.е. само единият плаща на контрагента си сума, равна на по-голямата сума минус по-малката.

От очертаното дотук може да се изведат основните характеристики на обикновения лихвен суап, а именно: фиктивна главница; променлив лихвен процент; фиксиран лихвен процент; дати на извършване на лихвените плащания; дати на актуализиране на променливия лихвен процент и парично уреждане. За суапа важи същото както и за фючърса – за всяка от

¹⁰ Възможно е, при валутен суап фиктивната главница да бъде разменена, тъй като всяка страна прави поредица от плащания към другата в различни валути. Дали условната главница ще бъде разменена, зависи от целта на суапа. При лихвения суап е безпредметно да се разменя тази главница, защото това би означавало, че всяка от страните по договора ще даде на другата същата сума пари при иницирирането на транзакцията и ще обменят отново същата сума при изтичането на договора.

страните по договора суапът е комбинация от задължение и вземане. Отново тези компоненти е коректно да се отчитат заедно като финансов актив или финансов пасив. В съответствие с изискването за балансово отчитане на всички деривативи по справедлива стойност, целият договор за суап е обект на счетоводно отчитане. Определянето на справедливата му стойност е истинското предизвикателство в случая, защото той е извънборсов дериватив и като такъв няма котирана цена на активен пазар. Вместо това стойността му се определя като настоящата стойност на очакваните бъдещи нетни парични потоци. Тази стойност на сетълмента се изчислява с помощта на подходящ дисконтов процент. Самият механизъм за оценяване на суаповете е сложен и има вариации и поради тази причина може да бъде обект на друга разработка.

Често срещан в практиката суап е и **междувалутният суап (cross-currency swap)**. Този инструмент се използва главно за промяна на лихвения риск и валутния профил на лихвоносните активи и/или пасиви. Прилага се също така и за хеджиране на инвестиции в чуждестранни дъщерни дружества.

Двете страни по междувалутен суап се договарят да обменят на определени бъдещи дати две групи парични потоци, деноминирани в различни валути. Паричните потоци, платени от едната страна, отразяват фиксиран (или плаващ) лихвен процент в една валута, докато тези на другата страна отразяват фиксиран (или плаващ) лихвен процент в друга валута. В най-опростената си, и най-често срещана, форма междувалутният суап включва следните парични потоци:

→ Първоначална размяна на главници¹¹.

→ Поредица от междинни лихвени плащания. Плащанията обикновено се негират.

→ Окончателна повторна размяна на главниците (Ramirez, 2015, стр. 102).

Оценяването на валутния суап се осъществява също чрез анализ на дисконтираните лихвени потоци. „При оценяването важен момент е определянето на такъв валутен курс в началото на суаповия договор, който води до нулева първоначална стойност на суапа. Тоест настоящата стойност на противоположните парични потоци по двата компонента на суапа да е равна“ (Брезоева, 2010, стр. 23). Определянето на справедливата стойност на междувалутния суап се осъществява чрез определяне на настоящата стойност на плащанията във всяка валута и те се преизчисляват в една обща валута. Разликата между двете суми е стойността на суапа. Ако за едната страна възникне вземане в резултат на тези преизчисления, суапът е актив. Огледалната ситуация важи за другия участник в договора.

¹¹ В някои случаи тя не се предприема. Най-честата ситуация, при която не е необходима такава размяна, е, когато междувалутният суап е бил предприет за хеджиране на вече съществуващи задължения.

След като бяха характеризирани лихвения и валутния суап, е целесъобразно да се очертаят и техните съществени различия. На първо място валутните суапове преимуществено се търгуват на организиран пазар, което значи, че са по-сигурният инструмент по отношение на риск от контрагента. За сметка на това при валутния суап често има размяна на главниците в началото и края на договора, а това излага двете страни на кредитен риск.

Счетоводното третиране при сключване на договора е идентично с това на форуърда, т.е. не се съставя записване. Счетоводно записване е налице при размяната на главниците между страните. Преоценката на суапа също поражда записвания, които отразяват справедливата му стойност, като увеличението се признават като *Приходи от последващи оценки на финансови активи и инструменти*, а намаленията – като *Разходи от последващи оценки на финансови активи и инструменти*. До преди този момент суапът няма справедлива стойност и следователно не се отразява по съответна сметка за отчитане на деривативи. При уреждане на суапа чрез получаване на нетната сума по главницата дадена страна получава (съответно плаща) главницата и същевременно приключва сметката за отчитане на договора. В случай на размяна на двете главници в началото се дебитира сметката за отчитане на разплащателната сметка, по която се получава обратно главницата, а се кредитира разплащателната сметка, отразяваща намалението в резултат на връщането на главницата в другата валута. Разликата между двете суми трябва да отразява вземането или задължението по суаповия договор.

В обобщение може да се отбележи отново, че при всички форуърдни ангажименти от страните се изисква да изпълнят задълженията, за които са се споразумели. Преимуществото на тази тяхна особеност е, че никоя страна не плаща на другата при сключването на договора.

3. Класифициране, оценяване и възможности за текущо счетоводно отчитане на условните искове

- **Условните искове (contingent claims)** са деривативи, при които подобно на форуърдните ангажименти резултатът или възвръщаемостта зависи от резултата или възвръщаемостта от базовия актив. За разлика от форуърдните ангажименти условните искове са свързани с право, но не и със задължение да се направи окончателно плащане. Това зависи от ефективността на базовия актив. Като се има предвид, че притежателят на такъв инструмент има избор, понятието „условен иск“ се е превърнало в синоним на „опция“. Собственикът ѝ има избор, дали да я упражни, или не. Освен това, форуърдите, фючърсите или суаповете са инструменти, които осигуряват линейна възвръщаемост: с увеличаване/намаляване

стойността на базовия актив, има печалба/загуба от дериватива. Опциите се различават по това, че те ограничават загубите в една посока.

○ Опции.

Опцията като условен инструмент дава право, но не и задължение да се купи актив на по-късна дата и на договорена при сключването на договора за опцията цена. Независимо от това, има толкова много вариации на опциите, че не е правилно, това твърдение да бъде обобщаваща дефиниция за този тип инструмент. Най-съществената причина е, че опциите могат също така да дадат право на продажба вместо на покупка. Най-широко използваното определение за опция е следното: „*Опцията е деривативен договор, при който едната страна (купувачът), плаща сума на другата страна (продавача или съставителя на договора), и получава правото да купи или продаде базовия актив на фиксирана цена на датата на изтичане на опцията или в друг момент преди крайната дата*“ (Chance и др., 2017, стр. 22).

В хода на изложението ще стане ясно, че дори и тази дефиниция не разкрива всеки съществен аспект от същността на опциите. Пропуск в тази дефиниция например е, че не се упоменава дали тези инструменти се търгуват на регулирани или извънборсови пазари. Опциите могат да бъдат създавани на извънборсови пазари и съответно персонализирани според условията на всяка от страните, или да бъдат създавани и търгувани на пазари за опции и стандартизирани.

Когато опцията бъде прекратена (независимо от срока), притежателят ѝ избира дали да я упражни. Ако я упражни, той купува или продава базовия актив. **Кол опцията** предоставя правото да се купи, а **път опцията** – правото да се продаде.

Опцията също така се разграничава в зависимост от това, дали може да се упражни преди изтичането на срока (**американски тип**) или само на датата на изтичане на срока (**европейски тип**)¹².

Както при форуърдите и фючърсите, опцията може да бъде упражнена чрез физическа доставка или парично уреждане, както е посочено в договора.

Фиксираната цена, по която активът може да бъде купен, се нарича цена на упражняване (exercise price или strike price). Тази цена отчасти е аналог на форуърдната цена, защото представлява цената, по която базовият актив ще бъде закупен или продаден, ако опцията бъде упражнена. Независимо от това, форуърдната цена се определя в ценообразуването на договора, така че стойността му в началото да е нула. Цената на упражняване при опцията е избрана от участниците, а действителната цена на опцията е съвсем различна концепция.

¹² Важно е да се подчертае, че не бива тези условия да се асоциират с това, къде се търгуват опциите. И двата типа деривативи се търгуват на всички континенти.

Купувачът плаща на емитента/издателя на опцията в началото определена сума – опционна премия. Тъй като дългата позиция (купувачът на опцията) не е длъжна да я упражни, освен първоначалното плащане на премията, тя няма и задължение към късата. Следователно само късата позиция може да изпадне в неизпълнение, което може да се случи, ако дългата позиция реши да упражни опцията, а късата не успее да направи това, което се изисква от нея. Така неизпълнение при опциите е възможно само от страна на късата позиция.

Какво се случва, когато срокът за упражняване на опцията изтече? Както беше отбелязано по-горе, **кол опцията** позволява на притежателя си (дългата позиция) да заплати цената на упражняване и да получи актива. Ясно е, че дългата позиция ще упражни опцията на датата на изтичане на срока, ако спот цената на базовия актив е по-висока от цената на упражняване. Това означава, че опцията има вътрешна стойност¹³, т.е. стойността на базовия актив е по-висока отколкото сумата, която купувачът на опцията би платил, за да го притежава. Иначе той просто ще остави, срокът на опцията да изтече, без да прави нищо. Следователно, на тази дата, опцията има възвръщаемост от максимума между нула и разликата между пазарната цена на актива и цената на упражняване или ако стойността на актива надвиши цената на упражняване, тогава стойността на инструмента е положителна. В такъв случай опцията е „в пари“ („in the money”). Ако цената на актива е по-малката стойност, тогава възвръщаемостта от опцията би била отрицателна стойност, а стойността на самата опцията ще бъде нула. Такава ситуация се нарича „извън пари“ (out of the money”). Когато двете суми са равни, кол опцията е „на пари“ („at the money”) и стойността пак е нула.

Важен елемент от същността на опциите е тяхната времева стойност. Тя представлява превишението на премията над вътрешната стойност. По правило това е цената на опцията за времето до изтичане на срока ѝ. Логично е, с приближаването на падежа времевата стойност на опцията да намалява.

Трябва да се отбележи, че при купувача на кол опция печалбата не е лимитирана, но има фиксиран лимит на загубата, равен на премията, платена за опцията. При продавача на опцията ситуацията е огледална. Той има лимитирани печалби и неограничени загуби.

Както беше вече подчертано, **пут опцията** позволява на притежателя си да продаде базовия актив по цената на упражняване. Това означава, че собственикът на опцията трябва да я упражни при изтичане на

¹³ Вътрешната стойност е степента, до която купувачът на опцията би имал изгода да я упражни. Конкретно при кол опциите представлява положителната разлика между текущата пазарна цена на базовия актив и цената на упражняване. Ако двете стойности са равни, или пазарната цена е по-ниска от цената на упражняване, не би било изгодно, опцията да бъде упражнена.

срока, ако цената на базовия актив е по-ниска от цената на упражняване, т.е. е налице вътрешна стойност на опцията. В такъв случай път опцията е „в пари“. Ако цената на актива е равна на цената на упражняване, път опцията е „на пари“. Ситуация „извън пари“ има, когато цената на базовия актив е по-голяма от цената на упражняване. В последния случай притежателят на дериватива няма да го упражни и той ще има стойност нула при изтичане на срока. Купувачът има ограничена загуба и независимо че печалбата му е ограничена от факта, че цената на базовия актив не може да падне под нула, той трупва толкова повече печалба, колкото цената на актива е по-ниска. Продавачът на инструмента има ограничена печалба и загуба, която е толкова по-голяма, колкото по-ниска е стойността на актива.

На този етап е очевидно, че закупуването на кол опция съответства на оптимистичната гледна точка на инвеститора за движението в цената на базовия актив, а при преценка, че пазарът е в застой, инвеститорият би закупил път опция.

Следва да се отбележи, че „опционната премия е сбор от два компонента: вътрешна стойност и времева стойност. При нарастване на пазарната цена на базовия актив цената на кол опцията расте, а на път опцията намалява“ (Брезоева, 2007, стр. 24).

Juan Ramirez (Ramirez, 2015) прави доста отчетливо разграничение на опциите, подразделяйки ги на обикновени (vanilla options) и екзотични (exotic options).

По принцип **обикновените опции** са преобладаващи в практиката. За разлика от условията по значителна част от екзотичните опции условията по обикновените опции са известни още от самото начало на договора. Кол и път опциите са пример за стандартни опции. Оттук нататък вече може да се прави по-детайлна категоризация на обикновените опции според базовия им актив.

Обикновените опции върху акции са средство за купувачите им да получат дълга или къса експозиция на базовия актив с ограничен риск. **Кол опциите върху акции** се купуват от инвеститори, които смятат, че цената на базовия актив – акция, кошница от акции или борсов индекс, ще се повишава. Кол опциите, уреждани чрез физическа доставка, дават правото, но не и задължението на купувача да купи определен брой акции по предварително определена цена на бъдеща дата. В замяна на това право купувачът плаща авансова премия за опцията. Кол опциите, уреждани в парични средства, предоставят на купувача директно поскъпването (т.е. увеличението в стойността на базовите акции спрямо цената на упражняване) на определен брой акции на бъдеща дата. На датата на изтичане на срока купувачът ще упражни опцията, ако цената на акциите е по-висока от цената на упражняване.

Купените кол опции за чужди акции, неизползвани като хеджиращи инструменти, трябва да се впишат по справедлива стойност, представ-

ляваща платената премия на датата на договора. Преките разходи по придобиването не се прибавят към стойността на опцията, а се отчитат като текущи. След първоначалното признаване опциите се преоценяват по справедлива стойност. Тъй като беше изяснено, че опциите имат вътрешна и времева стойности, е уместно изменението в тях да се отчита отделно. Следователно, при закупуването на инструмента, опционната премия е справедливата стойност на опцията и същевременно е сборът от времевата и вътрешната стойност. След първоначалното признаване се отразяват промените в справедливата стойност на опцията и с друга счетоводна статия – намаляването на времевата ѝ стойност. Ако на датата на изтичане инструментът бъде упражнен и уреждането е нетно в парични средства, сумата, която притежателят на опцията ще получи, е разликата между борсовата цена на акциите и цената на упражняване, т.е. това е вътрешната ѝ стойност. При нетното уреждане в акции трябва да бъде пресметнат броят на акциите, които ще се получат,¹⁴ и след това те да се впишат по тяхната справедлива стойност заедно с отписването на деривативния договор.

При закупените кол опции за собствени акции отчитането се различава, тъй като купувачът на опцията е самото акционерно дружество, за чиито акции е издаден инструментът. Разликата в счетоводното третиране идва от начина на уреждане. Съгласно пар. 26 (МСС 32 Финансови инструменти: представяне, 2008) опциите се класифицират като финансов актив при нетно уреждане в парични средства, нетно уреждане в акции, или ако начинът на уреждане ще стане ясен в момента на самото уреждане (т.е. има избор за нетно парично, нетно в акции и брутно физическо уреждане). Ако първоначално е предвидено брутно физическо уреждане, опциите трябва да бъдат класифицирани като капиталов инструмент. Това е така, защото на практика представляват договор, даващ правото да се получи фиксирано количество от собствени капиталови инструменти срещу фиксирана сума парични средства (пар. В6 от МСС 32 Финансови инструменти: представяне). Следователно платената премия ще бъде намаление на собствения капитал, по-конкретно – премийният резерв. На междинните дати опцията няма да се преоценява, тъй като е третирана като инструмент на собствения капитал. На датата на уреждането ще се дебитира сметката за отчитане на изкупените собствени акции, а ще се кредитира разплащателната сметка. Разликата (ако има такава) между номиналната стойност на акциите и цената на упражняване се третира като отбив или премия от обратното изкупуване¹⁵. При нетното уреждане в

¹⁴ Вътрешната стойност на опцията (разликата между справедливата стойност на акция и цената на упражняване) се разделя на справедливата стойност на акциите.

¹⁵ Приема се, че се използва методът на номиналната стойност при обратното изкупуване (ако целта е намаляване на собствения капитал) и статиите за

акции трябва отново първо да се пресметне броят на акциите, които ще се придобият. Те се вписват като изкупени собствени акции по номинална стойност, а разликата между номиналната и справедливата стойност е отбив или премия. Разликата между справедливата стойност на опцията и справедливата стойност на акциите се отчита като текущ финансов приход или текущ финансов разход.

Пут опциите върху акции се купуват от инвеститори, които считат, че цената на базовия актив ще падне в бъдеще. Притежателят на опцията (купувачът ѝ) е евентуалният продавач на акциите, ако реши да упражни опцията. Издателят (продавачът на опцията) е бъдещият купувач на базовия актив. Счетоводното отчитане на вписването и преоценяването по справедлива стойност на пут опциите върху чужди акции от гледна точка на купувача на опцията следва гореописаната логика за кол опциите. Разлика има при уреждането, тъй като се продават базови инструменти и се получават парични средства (нетно уреждане в акции) или се получават само парични средства (нетно парично уреждане). Издателят на инструмента отчита опцията като финансов пасив, срещу който е получил опционната премия. Ако опцията бъде упражнена, той ще трябва да закупи базовите акции (дебитиране на съответната сметка за отчитането им по справедливата стойност на акциите) и да отпише опционния контракт (по неговата справедлива стойност).

При издадените пут опции за собствени акции има аналогична ситуация както при кол опциите за собствени акции. Ако уреждането е нетно в парични средства и нетно в акции – опцията се отчита като финансов пасив. Опцията ще се третира като инструмент на собствения капитал, ако се урежда в парични средства срещу акции (брутно физическо уреждане). Логиката на счетоводното отчитане при различните начини на уреждане е същата като гореизложената с тази разлика, че следва да се съблюдава условието, че се отчитат пут опции.

Обикновени валутни опции. Повечето валутни инструменти включват две валути: определена сума от едната валута се плаща (или получава) и в замяна се получава (или плаща) определена сума в друга валута. Съществен аспект на валутните опции е, че те са едновременно кол и пут опция¹⁶. Ако валутна опция е кол върху една валута, задължително е пут опция върху друга валута. Съответно, когато се сключва договорът, терминът „кол“ или „пут“ е следван от валутата, за която опцията е кол или пут. Например, опция по EUR-USD, при която купувачът на опцията има

намаляването на собствения капитал не са съществени за целите на настоящото изследване.

¹⁶ Също така често срещана стратегия за хеджиране при валутните опции е да се купи опция и едновременно с това да се продаде противоположната опция, за да се избегне плащането на първоначалната премия. Този подход се нарича “zero-cost tunnel”.

печалба, когато щатският долар укрепва, е едновременно кол върху USD и пут върху EUR.

От счетоводна гледна точка при купувача и продавача на опцията освен вписването на инструмента по съответната сметка за отчитане на деривативи, е коректно да бъдат отразени по сметки за условни активи и пасиви и условните вземания и задължения (Брезоева, 2008).

Следва да се подчертае, че при опциите самото счетоводно отчитане не е толкова дискуссионно, колкото определянето на справедливата им стойност. Това важи до голяма степен за извънборсово търгуваните инструменти, тъй като няма само един модел за определяне стойността на опциите.

Лихвени опции. Когато се анализират лихвени опции, терминът „таван“ (на англ. „cap“) се използва вместо термина „кол опция“. По същия начин терминът „под“ (на англ. „floor“) означава „пут опция“. Причината за това е, че на практика този таван/под е поредица от опции. Например кредитополучател може да предпочете да плати променлив лихвен процент по облигации, но може да иска уверение, че лихвените плащания не надвишават максималния лимит. Лихвеният таван би постигнал тази цел, като осигурява срещу това, издателят да не повишава лихвите. Практика е, кредитополучателят да не хеджира само едно лихвено плащане, а всяко едно плащане по облигацията. Следователно лихвената опция за горна граница е действително поредица от опции, като всяка от тях хеджира определено лихвено плащане. Инвеститор, купувайки дългов инструмент, от своя страна няма интерес от понижаване на лихвите. Той може да иска застраховка, че всяко постъпление от лихви не пада под определен минимум. В такъв случай лихвен под би осигурил такава защита.

Екзотични опции. Както беше подчертано, разликата между двата основни типа опции е, че при обикновените още от самото начало на договора са определени и фиксирани предварително всички условия. За екзотичните опции може да се обобщава, че те включват всички други опции, които не могат да се считат за обикновени. Като цяло те имат поне едно определено условие (напр. цена на упражняване), чиято крайна стойност зависи от специфични условия, изпълнени по време на техния живот. Характеристиката, която е в сила за повечето екзотични опции е, че имат по-ниска премия в сравнение с обикновените си еквиваленти.

Класифицирането на този тип опции в малък на брой групи е сложно, тъй като техните характеристики варират в много широк обхват. Също така би било нереалистично да се правят опити за изреждане на абсолютно всички различни екзотични опции, които се разработват (особено в изследване със счетоводна насоченост), тъй като на финансовите пазари непрекъснато се създават нови. Независимо от това, може да се представи една възможна категоризация на тези инструменти, която не претендира за изчерпателност:

Опции, които зависят от влияещи в миналото фактори (path-dependent options). Възвръщаемостта от тях и самата цена на опцията зависят не само от цената на базовия актив, но и от това, как тя (цената или лихвения процент) се е движила през живота на опцията. Такива са т.нар. **азиатски тип опции** (average rate options). Това са опции, чиято възвръщаемост се определя от средната стойност на цената (или процента) на базовия актив през предварително определен период преди изтичането на срока на инструмента.

Барьерните опции (barrier options) също са екзотични опции. Възвръщаемостта от тях зависи от това, дали цената на базовия актив пресича даден праг, т.нар. бариера, преди матуритета. Така, ако предприятието има категорично мнение за бъдещите движения на даден обменен курс, може да редуцира разходите си за хеджиране, като използва бариерни опции. Трябва обаче да има и готовност да поеме неблагоприятните последствия, ако се окаже, че очакванията му са погрешни.

Специфичен тип опции са тези, при които възвръщаемостта от дериватива е определена от броя на дните от предварително договорен период, в които базовият актив (цената му или референтен лихвен процент) е в даден диапазон, т.е. се получава **натрупване в определен диапазон** (range accrual options).

Опции на базата на корелация. Възвръщаемостта от тях се влияе от повече от един базов актив. Варианти на тези опции са такива, при които има **опция върху портфолио от базови активи** (т.нар. basket option) и **опции върху спред** (spread options). Това е опция, чиято възвръщаемост се определя от разликата между двете страни (индекси или проценти).

Като обобщение на частта от изследването за опциите може да се подчертае, че за разлика от форуърдните ангажименти опционните контракти имат стойност в началото, която трябва своевременно да намери счетоводно отражение. За коректното им отчитане значение имат вътрешната и времевата им стойности, промените в които трябва да бъдат отграничени от изменението на справедливата стойност на самия дериватив.

Практиката е доказала, че може съвсем отчетливо да се обособи и друг вид условни искиове, възникнали в началото на 90-те години на XX-ти век. Те са се превърнали в широко използвани деривативи, но и в някои случаи са сериозно критикувани. Става дума за *кредитните деривативи*.

○ Кредитни деривативи.

Кредитният риск несъмнено и доказано съпътства сделките с финансови инструменти. В началото на 90-те години на миналия век развитието на суаповия пазар доведе до създаването на деривативи, които биха могли да хеджират този риск. Тези инструменти станаха известни като кредитни деривативи и избягват много от регулаторните ограничения на традиционната застрахователна индустрия. Този тип деривативи може да се определи като: „*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).

Конкретното счетоводно третиране на видовете кредитни деривативи няма да бъде представено в настоящата разработка поради наличието на ограничения в нейния обем. Сама по себе си това е проблематика, която може да бъде обект на изследване в отделна публикация (особено по отношение на суапа за обща доходност и суапа за кредитно неизпълнение), а тук ще бъдат маркирани само видовете кредитни деривативи с техните особености.

Един от първите кредитни деривативи е *суапът за обща доходност* (total return swap), в който базовият актив обикновено е заем или облигация. Купувачът на кредитна защита предлага да плати на продавача на кредитна защита общата доходност¹⁷ от базовата облигация. В замяна продавачът обикновено плаща на купувача или фиксиран, или плаващ лихвен процент. Така, ако има неизпълнение по облигациите, продавачът на кредитна защита трябва да продължи да прави обещаните плащания, получавайки много малка възвръщаемост (практически почти никаква) от купувача на кредитна защита. Ако облигацията доведе до загуба, както най-вероятно ще стане в случай на неизпълнение, продавачът ефективно плаща на купувача.

Друг тип кредитен дериватив са *опциите върху кредитен спред* (credit spread option), при които 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 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 избория 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.

Изброените досега кредитни деривативи са имали ограничен успех в сравнение със *суапа за кредитно неизпълнение* (credit default swap – CDs). Той е постигнал голям успех, защото обхваща много от основните характеристики на застраховането и същевременно избягва високата степен на регулации, които обикновено се свързват с традиционните застрахователни продукти. При суаповете за кредитно неизпълнение едната страна (купувачът), който търси кредитна защита срещу трета страна, пра-

¹⁷ Тази обща доходност се състои от всички лихви и главници, изплатени от кредитополучателя, плюс всякакви промени в пазарната стойност на облигациите.

ви серия от редовни плащания на другата страна (продавача на кредитна защита). Продавачът не прави никакви плащания, докато не се случи кредитното събитие. Явно е, че доказателство за кредитно събитие е фалит, но има и други типове кредитни събития като пропускане на периодичното плащане или принудително реструктуриране. Подобен договор трябва да уточнява в какво точно се състои кредитното събитие.

○ Обезпечени с активи ценни книжа.

Характерна черта на деривативите е, че те вземат (извличат) стойността си от стойността на базисния инструмент. Ценните книжа, обезпечени с активи (*asset-backed securities - ABS*), се основават на концепцията на взаимните и борсово-търгуваните фондове и правят стъпка напред, като променят разплащателните потоци. Тези инструменти обикновено разделят плащанията на части, траншове, в които приоритетът на претенциите е променен от еквивалентен на преференциален. Например при взаимен фонд или борсово-търгуван фонд за облигации всички инвеститори имат равни права и така нормата на възвръщаемост на всеки инвеститор е една и съща. Ако портфейл от същите облигации беше събран в ценни книжа, обезпечени с активи, някои от инвеститорите в тях щяха да имат права, които биха надхвърлили тези на други инвеститори. Различният характер на тези претенции става значим, когато възникнат предплащания или неизпълнение.

Проблем за инвеститорите следствие на авансови плащания има най-вече при ипотеките¹⁸. Когато портфейл от ипотеките е събран в ценни книжа, обезпечени с активи, крайният инструмент се нарича *обезпечена ипотечна облигация* (*collateralized mortgage obligation - CMO*). Често, но не винаги, кредитният риск е бил редуциран или напълно елиминиран (най-вероятно от суап за кредитно неизпълнение). Обезпечените ипотечни облигации разделят вземанията по тези ипотеките на различни траншове, разделени в различни класове. По този начин рискът, пред който са изправени различните притежатели на траншове, е различен от този на взаимен или борсово-търгуван фонд, които биха предали печалбите директно, така че всички инвеститори да получат същите доходи. Следователно очакваната възвръщаемост от траншовете по обезпечените ипотечни облигации варира и е съизмерима с риска от предплата, който те поемат. Някои деривативи от този тип се характеризират също така с кредитен риск от рискови ипотечни заеми.

Обезпечените с активи ценни книжа на пръв поглед имат само косвена и незначителна прилика с опциите, но на практика те действително са опции и затова са част от класа на условните деривативи. Те предвиждат да осигурят потоци от възвръщаемост, които обикновено са стабилни.

¹⁸ Когато собствениците на недвижимия имот погасят ипотеката си по-рано, притежателите на ипотеките ще имат загуби. Те са очаквали да получат потоци от възвръщаемост, които сега са прекратени.

Тази възвръщаемост може да бъде понижена, ако настъпи предплащане или неизпълнение на задълженията по дълговите инструменти. Следователно те са зависими (условни) от предплащания и неизпълнение. При нормални икономически условия има фиксирана възвръщаемост. В противен случай възвръщаемостта може да бъде намалена и колкото по-лош е резултатът, толкова по-ниска е възвръщаемостта. Поради това може да се заключи, че собственикът на ценни книжа, обезпечени с активи, има наистина ефективни път опции.

Има два типа деривативи, които не са включени в повечето класификации и причината за това най-вероятно е, че те не се търгуват вече в САЩ. Независимо от това е уместно да бъдат класифицирани, тъй като те са единствените деривативи, допуснати до търговия на БФБ – София.

○ Варанти.

Варантите са деривативи, които дават правото, но не и задължението, за покупка или продажба на ценна книга – най-често дялово участие - на определена цена преди изтичането на срока на инструмента. Цената, за която базовият актив може да бъде придобит или продаден, се нарича цена на упражняване (*strike price*). Американският тип вариант може да бъде упражнен по всяко време на или преди изтичането на срока, докато европейският вариант може да бъде упражнен само на датата на падежа. Подобно на опциите, варантите, които дават правото на покупка на акции, се наричат кол варанти. Съответно варантите, даващи правото за продажба на ценни книжа, се наричат път варанти.

В много отношения варантите се доближават до опциите, но има някои ключови разлики между тях. Обикновено варантите се издават от самата компания, чиито акции са базовият актив, а не от трета страна. Освен това в най-честия случай варантите се търгуват на извънборсов пазар, а не на официална борса. Инвеститорите не могат да издават варанти, както могат с опциите. За разлика от опциите, когато инвеститорите упражнят свои варанти, те получават новоиздадени акции, а не вече търгуеми акции. При варантите, за разлика от опциите, обикновено има по-дълъг период между издаването им и датата на изтичането им – става дума за години, а не месеци. Това поражда въпроса – в такъв случай, каква е разликата между варантите и правата за покупка на акции (те ще бъдат анализирани по-нататък в изложението)? Разликата е, че правата имат много по-кратък срок – само няколко седмици.

Инвеститорите имат интерес към варантите, тъй като те предоставят ливъридж за позициите им в ценни книжа, хеджиране срещу неблагоприятни пазарни условия или използване на възможности за арбитраж. Някои варанти се издават във връзка с облигации – т.нар. *варанти, свързани с облигации*, и позволяват на емитента да предложи по-нисък купонен процент. Тези варанти често могат да бъдат отделени от облигациите и продадени на вторични пазари преди изтичането им. Варантите върху акции предоставят на инвеститорите допълнителен ливъридж, но това ги

прави рисковани инвестиции. Когато цената на базовия инструмент се повиши, увеличението в стойността на дериватива е по-голямо от процентното увеличение на стойността на базовата ценна книга. Това е добре, когато фондовият пазар се покачва. Тогава те са по-малко рискована инвестиция от опциите, защото отнема по-дълго време да изтекат. Обратно, когато цената на акциите падне под цената на упражняване, акционерът може да загуби част от или всичките си пари.

○ Права.

Правата дават възможност на акционерите да закупуват нови акции, емитирани от корпорацията, на предварително определена цена (обикновено с отстъпка от текущата пазарна цена), пропорционално на броя на вече притежаваните акции. Правата се издават само за кратък период, след който те изтичат. Когато едно предприятие иска да набере повече капитал за проекти за разширяване, единият от начините, по който може да го постигне, е, като предлага права. Също така, ако дружество търси начин да изплати съществуващ дълг или да подобри съотношението дълг към собствен капитал, може да избере финансиране като предостави на акционерите си права за записване на акции. Предоставените права дават на настоящите акционери първата възможност да получат нови акции на дружеството на по-ниска цена, преди самите акции да станат достъпни на публичен пазар. Независимо от това, допълването на нови акции към съществуващите води до „разреждане на акциите“, т.е. тяхната цена девалвира. Вариант за акционер, който притежава права, е и да ги продаде на вторичен пазар¹⁹.

Акционерът може да избере да остави правата да изтекат поради редица причини. Например, ако не разполага със средствата за закупуване на акциите или ако не вярва в проекта, за който се набира капитал.

Подобно на опциите, цената на правото се определя от редица фактори, като например цената на записване, цената на базовите акции, неговата волатилност, лихвените проценти и времето до изтичането на срока му. Вътрешната стойност на правата, когато те се търгуват заедно с акциите, се различава от стойността им, когато се търгуват независимо.

В табличен вид може да се представят основните различия между опциите, варантите и правата, както и характеристиките им, които се припокриват.

¹⁹ Това са т.нар. отменяеми права (renounceable rights). Те имат стойност и могат да бъдат търгувани. Предимството при тях е, че му позволяват и да получи парични средства, ако продаде правото (Investopedia, н.д.). Другият тип права, които могат да се издават, са такива, които не могат да бъдат продавани или прехвърляни (non-renounceable rights) (Investopedia, н.д.).

Таблица 1
Сходства и различия между варианти, права и опции

<i>Характеристика</i>	<i>Вариант</i>	<i>Право</i>	<i>Опция</i>
<i>Възможност за продажба на пазар</i>	Търгуват се активно на вторичен пазар.	Търгуват се активно на вторичен пазар.	Търгуват се активно на вторичен пазар.
<i>Разход</i>	Има по-ниска стойност в сравнение с базовата ценна книга.	Евтими в сравнение с базовия актив, на чиято основа се базира тяхната стойност. Правата дават възможност за закупуване на акции на емитента с отстъпка.	Оценката им е зависима от волатилността на базовия инструмент, оставащото време до изтичането на срока, нивата на лихвените проценти, и степента, до която опцията е „в пари“ или „извън пари“.
<i>Възможни рискове</i>	Вариантите могат да изтекат и без да бъдат упражнени. Освен това отразяват риска на базовата акция и може да загубят значителна част от стойността си.	Подобно на вариантите, те могат също да загубят голяма част от стойността си.	Опциите споделят риска на базовия инструмент поради техния ливъридж ефект. В повечето варианти на опциите загубата е ограничена.
<i>Срок по инструмента</i>	Дългосрочни и матуритетът им стига до пет години. Има и емисии, които са вечни.	Краткосрочни, като срокът им обикновено е между 30 и 45 дни.	Имат матуритет, вариращ от няколко седмици или месеци до около една-две години.
<i>Начин на предлагане</i>	Предлагат се като стръв за ценната книга, към която са прикрепени, но могат и да се търгуват отделно.	Предлагат се на съществуващите акционери, но също могат да се търгуват на вторични пазари.	Търгуват се отделно от базовия инструмент на пазара.
<i>Условия на предлагането при издаване</i>	Цената на упражняване е висока от пазарната цена, т.е. „извън пари“.	Цената на упражняване е по-ниска от пазарната цена, т.е. „в пари“.	Цената на упражняване на опцията може да варира в зависимост от тази на базовата ценна книга.
<i>Базови инструменти</i>	Обикновени акции	Обикновени акции	Акции, индекси, облигации, лихвени проценти, чуждестранни валути и др.

<i>Емитент</i>	Самото дружество, емитент на базовия актив ²⁰ .	Емитират се също от самите дружества.	Борсово търгуемите опции се издават чрез борса и са стандартизирани в някои аспекти.
<i>Задължение за издаване на нови акции</i>	Предприятието издава нови акции при упражняване на варанта.	Издават се нови акции.	Упражняването на кол опция не включва емисия на нови акции.

В практиката освен характеризираните основни разновидности на форуърдни ангажименти и условни искиове е известна и се оформя още една по-всеобхватна категория на т.нар. *хибридни деривативи*. По същество тази категория материализира огромните възможности за комбиниране на различни видове деривативи и доказва, че производните финансови инструменти действително са един специфичен отчетен обект.

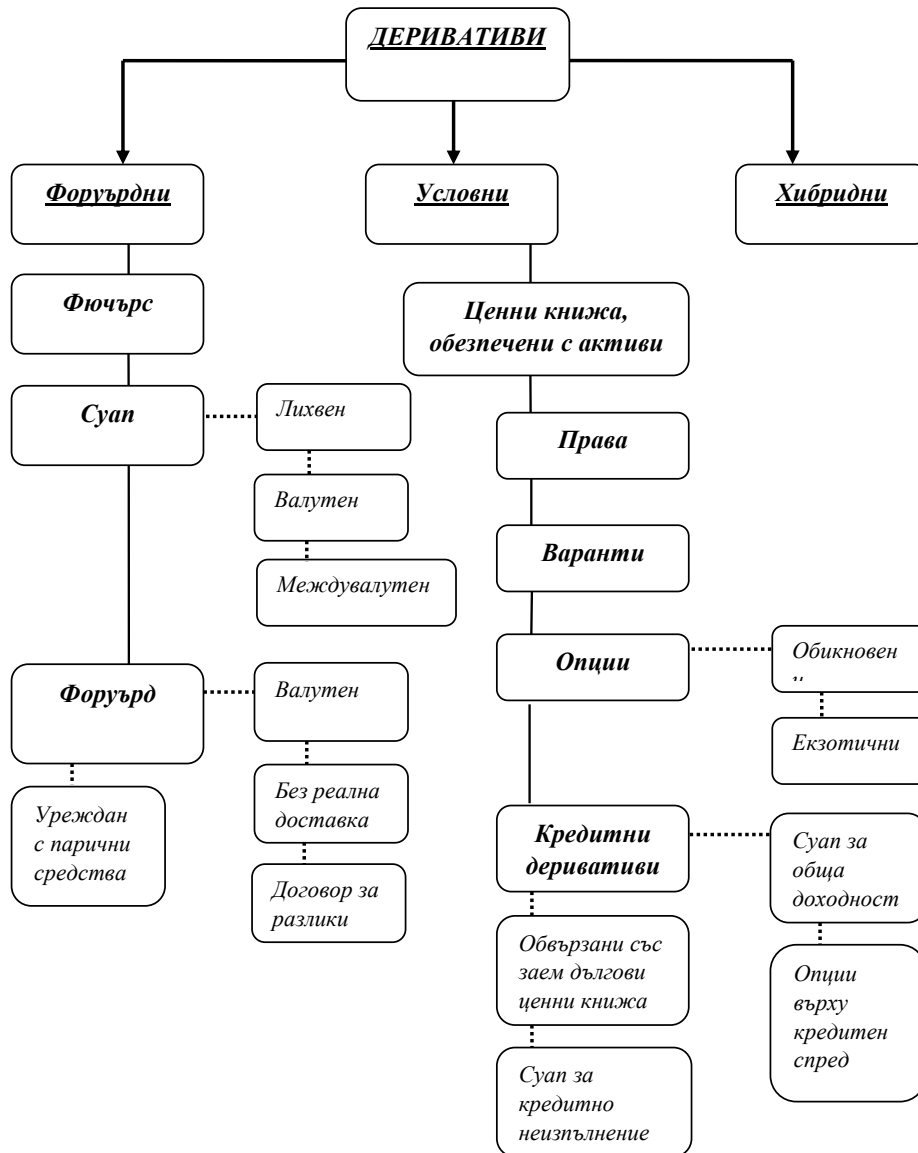
Направеното в настоящото изследване класифициране на деривативите може нагледно да се представи обобщено по следния начин: (вж. Фигура 1).

Заклучение

От направеното изследване може да се формулира изводът, че класифицирането и оценяването на производните финансови инструменти са важни, основополагащи дейности (функции), свързани с коректното организиране на отчетния процес по отношение на тези специфични обекти. Предприятието следва да вземе предвид всички особености на инструмента и да го категоризира адекватно, тъй като при деривативите, които имат първоначална стойност, тя трябва да се отрази счетоводно. Освен това е необходимо да се има предвид, че промените във вътрешната и времевата стойности на финансовия инструмент е коректно да бъдат разграничени от цялото изменение на справедливата му стойност. Непрекъснатата динамика и развитието на пазарните отношения неминуемо задълбочава ролята и значението на деривативите като част (елемент) от тези отношения, а следователно и като отчетни обекти. Това предполага обособената необходимост от своевременни действия (стъпки), които да осигурят надеждна и коректна както текуща, така и периодична отчетна информация за ползвателите. Именно в очертаните аспекти най-отчетливо проличава необходимостта от счетоводството в качеството му на информационна система за непрекъснато, всеобхватно, документално обосновано и

²⁰ В резултат на това вариантите имат малко стандартизирани характеристики.

взаимосвързано задължително стойностно отразяване посредством специална методология на дейността на всяко предприятие с цел осигуряване на оптимална отчетна информация за неговото ефективно управление.



Фигура 1. Класификация на производните финансови инструменти

Използвани източници

- 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.
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Изтеглено на 18 Май 2018 г. от Investopedia Web Site: <https://www.investopedia.com/terms/s/scalping.asp>
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Изтеглено на 23 Април 2018 г. от Investopedia Web Site: <https://www.investopedia.com/terms/p/passthroughsecurity.asp>
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Изтеглено на 8 Август 2018 г. от Investopedia web site: <https://www.investopedia.com/terms/o/overnightindexswap.asp>
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Retrieved август 10, 2018, from Investopedia web site: <https://www.investopedia.com/terms/p/pathdependentoption.asp>
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Изтеглено на 15 август 2018 г. от Investopedia web site: <https://www.investopedia.com/terms/w/warrantpremium.asp>
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Retrieved август 15, 2018, from Investopedia web site: <https://www.investopedia.com/terms/n/naked-warrant.asp>
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Изтеглено на 17 юли 2018 г. от Investopedia web site: <https://www.investopedia.com/terms/r/renounceablerights.asp>
- Investopedia. (н.д.). *Dictionary*. Изтеглено на 17 юли 2018 г. от Investopedia web site: <https://www.investopedia.com/terms/n/nonrenounceablerights.asp>
- Poole, V., Spooner, A., Barden, P., Rigelsford, K., Hall, N., & Haworth, A. (2015). *Deloitte Financial Instruments - IFRS 9 and related Standards* (Том В). London: Wolters Kluwer (UK) Ltd.
- Ramirez, J. (2015). *Accounting for Derivatives Advanced Hedging under IFRS 9* (2ро изд.). Chichester, United Kingdom: John Wiley & Sons.
- Брезоева, Б. (ноември 2007 г.). Отчитане на закупени кол опции за акции. *Счетоводство XXI*, 23-25.
- Брезоева, Б. (ноември 2008 г.). Отчитане на валутни кол опции. *Счетоводство XXI*, 17-19.
- Брезоева, Б. (септември 2009 г.). Финансови и счетоводни аспекти на фючърсните контракти. *Счетоводство XXI*, 23-24.
- Брезоева, Б. (януари 2010 г.). Финансови и счетоводни аспекти на валутния суап. *Счетоводство XXI*, 21-23.
- Брезоева, Б. (2011). Валутните форуърдни договори като отчетен обект. *Счетоводна политика* (3-4), 28-37.
- Дурин, С. (2007). Отчитане на форуърден договор за покупка. *Счетоводство плюс*(1), 14-16.
- Дурин, С. (2013). Отчитане на договори за форуърд. *Актив*(1), 2-5.

Закон за пазарите на финансови инструменти, Обн. ДВ, бр. 15 от 16 февруари 2018г. (Изм. и доп. ДВ. бр.24 от 16 март 2018г.).

МСС 1 Представяне на финансови отчети, Регламент (ЕО) № 1126/2008 НА КОМИСИЯТА (Официален вестник на ЕС L 320 от 29 ноември 2008 г. 3 ноември 2008 г.).

МСС 32 Финансови инструменти: представяне, Регламент (ЕО) № 1126/2008 на Комисията от 3 ноември 2008 г. (Официален вестник на ЕС L 320/1 29 ноември 2008 г.).

МСФО 9 Финансови инструменти, Регламент (ЕС) 2016/2067 НА КОМИСИЯТА (Официален вестник на ЕС L 323/1 от 29 ноември 2016 г. ноември 22, 2016).

Насоки за приложение към МСФО 9 Финансови инструменти (24 юли 2014 г.).