БЦРА
CREDIT RATING AGENCY

бул. Евлоги Георгиев 95
София 1142
тел. (+359 2) 9876363
www.bcra-bg.com

„Делта кредит“ АДСИЦ

Ивайло Чолаков, финансов анализатор
i.cholakov@bcra-bg.com
Венцеслав Петров, финансов анализатор
v.petrov@bcra-bg.com
Радостина Стаменова, икономически анализатор
stamenova@bcra-bg.com
Калина Димитрова, икономически анализатор
k.dimitrova@bcra-bg.com

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Преглед	**Преглед**
Дата на Рейтингов комитет:	20.12.2019	**21.12.2020**
Дата на публикуване:	20.12.2019	**23.12.2020**
Дългосрочен рейтинг :	BBB-	**BBB-**
Перспектива :	*стабилна*	***стабилна***
Краткосрочен рейтинг :	A-3	**A-3**
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	A (BG)	**A (BG)**
Перспектива:	*стабилна*	***стабилна***
Краткосрочен рейтинг по национална скала:	A-1 (BG)	**A-1 (BG)**

1) *Преди настоящата публикация кредитният рейтинг и рейтинговата перспектива бяха оповестени на оценявано лице, като след извършеното оповестяване не са извършвани корекции в кредитния рейтинг и рейтинговата перспектива;*
2) *През последните 2 години БАКР не е предоставяла допълнителни услуги на рейтингованата единица;*
3) *За да се запознаете с пълната рейтингова история, моля, вижте таблицата в края на документа.*

БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ АД (БАКР) е третата пълноправна рейтингова агенция в ЕС, регистрирана съгласно Регламент № 1060/2009 на Европейския парламент и на Съвета. Присъдените от БАКР кредитни рейтинги важат в целия ЕС и са изцяло равнопоставени с тези на останалите признати от Европейския орган за ценни книжа и пазари агенции, без териториални или други ограничения.

На проведено на **21.12.2020г.** заседание на Рейтингов Комитет на БАКР е разгледан доклад по извършения преглед на кредитния рейтинг на **„Делта Кредит“ АДСИЦ.** Заседанието е ръководено от д-р по икономика Кирил Григоров, в качеството му на Председател на Рейтинговия Комитет. След проведена дискусия по измененията във факторите влияещи на рейтинга през периода на преглед, членовете на Рейтинговия Комитет **взеха следното решение:**

БАКР ***потвърждава*** присъдените на **„Делта Кредит“ АДСИЦ** рейтинги**:**

- дългосрочен кредитен рейтинг: **BBB-** ; **„стабилна“** перспектива;
  краткосрочен кредитен рейтинг: **A-3.**
- дългосрочен кредитен рейтинг по национална скала: **A (BG) ; „стабилна“** перспектива;
  краткосрочен кредитен рейтинг по национална скала: **A-1 (BG).**

Използвана е официално приетата от БАКР методология за присъждане на корпоративен кредитен рейтинг:
https://www.bcra-bg.com/files/Corporate_Methodology_2016_bg.pdf

Потребителите на рейтинга могат да намерят информация за значението на всяка рейтингова категория, включително за дефиницията за неизпълнение в публикуваната на сайта на БАКР Глобална скала:
(https://www.bcra-bg.com/files/global_scale_bg.pdf).

За изработването на доклада и присъждането на рейтинг е използвана информация от оценяваната банка, Българска Народна Банка, Национален Статистически Институт, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

Оперативна среда

Суверенен риск

Възникването на пандемията от COVID-19 в световен мащаб превърна справянето с проблема в един от основните приоритети както в България, така и във всички нейни политически и икономически партньори. Заради безпреце-дентната криза страната беше в извънредно положение от 13.03 до 13.05.2020г., а правителството предприе редица

RATIONALE

Евлоги Георгиев 95, ет. 1
гр. София 1142
тел.:(+359-2) 987 6363
www.bcra-bg.com

законодателни мерки за ограничаване на негативните икономическите последици. Впоследствие извънредното положение бе заменено от „извънредна епидемична обстановка“, която ще продължи поне до края на ноември 2020г., наред с нови социално-икономически мерки.

Пандемията от COVID-19 и предприетите мерки за ограничаване на заразата оказват силно неблагоприятно въздействие върху икономическата активност в страната. Безпрецедентният шок нарушава положителната динамика на БВП в началото на годината, като реалният растеж се забавя до 1.8% на годишна база още през първото тримесечие, а пълният му ефект се разпростира в рамките на второто тримесечие, през което е отчетен спад от 8.5%. За 2020г. Европейската комисия прогнозира спад на БВП от 5.1% за България. В резултат от въведените мерки за социална дистанция, ръста на безработицата и понижението на разполагаемия доход, потребителските разходи на домакинствата намаляват през първите шест месеца на 2020г., докато колективното потребление отчита реален ръст и има положителен принос за изменението на БВП през анализирания период. Същевременно ограниченото търсене и несигурността рефлектират негативно върху инвестиционните решения на фирмите.

След като през 2019г. пазарът на труда отчита рекордно ниска безработица и рекордно висока заетост за последните 15 години, през 2020г. условията на пазара очаквано са влошени основно в резултат на ограничителните противоепидемични мерки. През второто тримесечие на 2020г. равнището на безработица е 5.9% (при 4.2% година по-рано). Броят на регистрираните безработни по данни на Агенцията по заетостта във възрастовата група 15-64г. е с 63% по-висок през тримесечието спрямо същия период на предходната година, като достига 287 хил. души.

Годишният темп на инфлация, измерен чрез ХИПЦ, рязко се забавя в хода на 2020г., като спада от 3.4% през януари до 0.4% през юли, а през август за пръв път от началото на годината отчита леко повишение - до 0.6%. Основен принос за низходящата динамика имат сривът в международните цени на петрола и свиването на частното потребление поради безпрецедентната здравна криза. Същевременно храните затвърждават ролята си на основен инфлационен двигател, макар че и при тях се наблюдава понижение в темпа на прираст на цените.

България навлиза в настоящата криза със стабилна фискална позиция, акумулирани резерви и ниско ниво на държавен дълг. Първоначално заложената бюджетна цел за 2020г. е постигане на балансирано салдо, но безпрецедентната криза с COVID-19 налага извънредна актуализация на разчетите поради очакваното неизпълнение на приходите и необходимостта от извършването на допълнителни разходи. С ревизията от април прогнозното салдо по КФП е изменено на дефицит в размер на 3.5 млрд. лв. или 3% от прогнозния БВП. Очакваме съотношението на държавния дълг към БВП да се покачи до около 25% през 2020г. поради нуждата от финансиране на фискалните мерки за преодоляване на кризата и спада на БВП.

Банкова система

На 10 юли 2020г. българският лев беше включен във валутния механизъм II (ERM II). Паралелно с това беше обявено и решението на ЕЦБ за установяване на тясно сътрудничество с БНБ. След като оцени кои български банки отговарят на критериите за системно значими институции, от 01.10.2020г. ЕЦБ започва директния си надзор над УниКредит Булбанк АД, Банка ДСК АД, Обединена българска банка АД, Юробанк България АД и Райфайзенбанк (България) ЕАД.

Актуалното състояние на банковия сектор остава стабилно. Капиталовите съотношения и ликвидността на банките са на високи равнища, подкрепяни от устойчивия ръст на депозитната база.

В условията на несигурност през първата половина на 2020г. кредитирането на нефинансовия сектор се забавя, в по-висока степен при предприятията. Същевременно по Реда за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества – финансови институции към края на юни 2020 г. са одобрени искания от домакинства и предприятия за разсрочване на задължения в размер на 8,1 млрд. лв. или 83.1% от подадените до този момент. Като дял от брутната балансова стойност на кредитите, тази сума представлява 12.3%.

През 2019г. равнището на печалбата е високо, представлявайки източник за допълнителна

RATIONAL

Евлоги Георгиев 95, ет. 1
гр. София 1142
тел.:(+359-2) 987 6363
www.bcra-bg.com

капитализация и резерв за поддържане на стабилността на сектора. Именно поради това БНБ взе решение печалбата за 2019г. да бъде изцяло капитализирана, като една от мерките за допълнително укрепване на капитала на банките в условията на кризата, свързана с COVID-19. Към средата на 2020г. отчетеният финансов резултат е печалба, която е с 43.9% по-ниска на годишна база. Нетните приходи от лихви и от такси и комисионни запазват водещото си значение за формирането ѝ, но при отбелязан годишен спад и на двата източника. Същевременно стойността на направените обезценки нараства двукратно в сравнение със същия период на 2019г.

Развитието на икономическите процеси в страната, включително в контекста на възникналата пандемия от COVID-19, се анализират детайлно от „БАКР - Агенция за кредитен рейтинг“ и са отразени в присъдения непоискан държавен рейтинг на Република България.

Резюме от доклада за присъдения актуален рейтинг на Република България е достъпен на официалния сайт на БАКР:

https://www.bcra-bg.com/files/rating_republic_of_bulgaria_oct_2020_bg.pdf

Характеристика на дейността на дружествата със специална инвестиционна цел (ДСИЦ) в България

Функционирайки на този пазар, дейността на (ДСИЦ) се изразява в набиране на свободен ресурс от икономиката, чрез емитирането на финансови инструменти и влагане на набраните парични средства (или поне основна част от тях) в закупуване на определени активи. ДСИЦ могат да бъдат: извършващи секюритизация на недвижими имоти или извършващи секюритизация на вземания.

В периода на преглед няма извършени промени в основната норма уреждаща дейността на този тип компании – Закона за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ) коригиран последно през 2018г. (от 16 Февруари 2018г. и 7 Август 2018г.).

В периода на преглед броят на **АДСИЦ**, **извършващи секюритизация на вземания,** се увеличава с още две („Компас Фонд за вземания“ и „Финанс Асистанс Мениджмънт“), с което към края на 2019г. е вече девет.

Компаниите осъществяващи дейността по секюритизация на вземания приключват 2019г. с ръст в размера на **управляваните активи** от 3.4% (и достигната стойност от 150.5 млн.лв.), който е значително по-нисък от формирания за 2018г. (16.0%), но и малко по-висок от нивото за 2017г. (2.3%). Нарастването е генерирано основно от увеличената стойност на вземания до 1 година (+8.6%, или 9.2 млн.лв.), допълнено от повишение в размера на наличните парични средства (+114.6%, или с 1.3 млн.лв.), при понижение в стойността на дългосрочните вземания (-16.9%, или 5.4 млн.лв.) и практически непроменен размер на финансовите активи. Секюритизираните портфейли вземания остават с основен дял в активите (над 90%). **Регистрираният капитал** на дружествата в сектора нараства с 14.5% (21.8% за предходна година), достигайки 12.1 млн.лв. към края на 2019г. Аналогична е и посоката на изменение в общата стойност на **собствения капитал** – увеличаваща се със 43.0% (75.2% предходен период) и достигаща към края на 2019г. стойност от 79.7 млн.лв. (55.7 млн.лв.), подчертаваща подобрения за периода финансов резултат за подсектора (обща нетна печалба в размер над 22 млн.лв.).

В периода на преглед не е налице изменение в нивото на някой от **рисковете** (системни или специфични), влияещи върху осъществяваната от АДСИЦ дейност. Предприятията формиращи подсектора остават сериозно ограничени в дейността си и респективно в постигането резултати.

Очаква се, че икономическа криза свързана с пандемията на COVID-19 ще предизвика допълнително покачване на портфейлите вземания, които компаниите от сектора да секюритизират. Ефектите от кризата, все още са трудно оценими, но за целите на настоящата оценка, са анализирани общите тенденции.

„Делта Кредит“ АДСИЦ е акционерно дружество със специална инвестиционна цел по смисъла на чл.3 от ЗДСИЦ, регистрирано с предмет на дейност: инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, във вземания (секюритизация на вземания), покупко-продажба на вземания, както

и извършване на други търговски дейности, пряко свързани с покупко-продажбата и/или секюритизацията на вземания, като в случай, че за някоя от изброените дейности се изисква лицензия, то такава ще бъде извършвана след получаването ѝ.

В периода на преглед няма съществени корекции в **акционерната структура** (като по-значимо може да се отбележи включването на ДФ Прогрес с дял от 7.03% към края на 2019г.). Не е променян размера на основния **капитал** (1.3 млн.лв. към 30.09.2020г.).

Дружеството е с едностепенна форма на **управление** - Съвет на директорите (СД), в чиито състав в началото на периода на преглед (Решение на ОСА проведено на 27.06.2019г.) е извършена една промяна – на мястото на Николай Панайотов е избран нов член на СД – Тодорка Георгиева. Така, съставът му (с мандат до 31.03.2022г.) е, както следва:

- Галя Александрова Георгиева – Председател на СД и Изпълнителен директор;
- Тодорка Стоянова Георгиева – Заместник-председател на СД;
- Стоянка Дончева Петкова – Член на СД.

„Делта Кредит“ АДСИЦ няма участия в други дружества и извършва дейност само на българския пазар.

През периода на актуализация на кредитния рейтинг, като **обслужващо дружество** е запазено „Делта кредит мениджмънт“ ЕАД, което чрез свои квалифицирани специалисти осъществява дейността по управление на притежавания от „Делта Кредит“ АДСИЦ портфейл вземания и всички съпътстващи това дейности, а оценяваното дружество, на практика, не поддържа собствен персонал.

На **пазара** за секюритизация на вземания, спрямо характеристиката на портфейла и дейността си, дружеството остава в остра конкурентна борба, най-вече с компании, специализирани в събирането на необслужвани кредити (колекторски агенции), сред които и много чуждестранни компании, а в по-малка степен с останалите дружества със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на вземания.

Характерът и качеството на портфейла се запазват относително непроменени в периода на преглед, като структурата му остава доминирана по размер от корпоративни вземания – с поддържан над 65% дял в обема на несъдебните вземания през последните 3 години (2018-9.2020г.). На годишна база, към края на септември 2020г., портфейлът на дружеството намалява с 3.8%.

Запазват се **характерните особености:** всички вземания в портфейла да са необезпечени; да се отчитат изцяло, като краткосрочни финансови активи, обявени за продажба; валутната им структура да е почти изцяло левова.

Запазена е постигнатата в предходния период на преглед структура на портфейла с по-ниско ниво на **концентрация по групи** размери на вземанията. Делът на вземанията от група над 500 хил.лв., намалява допълнително до 28.6% към 30.09.2020г. (31.8% година по-рано) и е формирано от едно вземане. Нарастване е отчетено в стойността на вземанията в диапазон от 100 до 500 хил.лв., което води до ново покачване на техния дял в портфейла, с достигнато ниво от 34.9% към 30.09.2020г. (27.5% година по-рано и 25.7% към края на 2018г.). С това, последната група става водеща по стойностен дял, а като брой вземанията са увеличени с едно.

Запазена е сравнително високата **концентрация** по стойност в портфейла на 15-те най-големи редовни вземания, където вземания от шест компании формират 97.7% от редовните вземания в портфейла на дружеството към 30.09.2020г. (95.1% година по-рано). В обема на просрочените вземания концентрацията е допълнително понижена, като делът на 15-те най-големи вземания спада до 14.5% към края на септември 2020г. (23.0% към 30.09.2019г.). В съдебните и присъдени вземания тази концентрация остава сравнително ниска (най-големите 15 са с дял от 16.1% към 30.09.2020г., при 11.7% година по-рано).

Относително ниски остават нивата на **отписвани вземания** (61 хил.лв. за 2019г., соновно погасени по давност), като съотношението *Отписани вземания през текущата година към сбора на Текущите финансови активи и съдебните и присъдени вземания* възлиза на 1.1% на 2019г. (0.5% за 2018г. и 1.3% за 2017г.).

RATIO MED

Евлоги Георгиев 95, ет. 1
гр. София 1142
тел.:(+359-2) 987 6363
www.bcra-bg.com

В периода на преглед **приходите** на дружеството остават доминирани от тези, реализирани от операции с финансови активи и инструменти – 71.5% за 2019г. (81.8% за 2018г. и 71.9% за 2017г.), а остатъкът се заема основно от приходи от лихви. На графиката по-голу може да бъде проследена поддържаната тенденция към нарастване на приходите от лихви, по-добре изразена в периода на преглед и волатилните изменения в приходите от операции с финансови активи, които отчитат понижение за 2019г.



Общият размер на приходите за 2019г. се понижава с 22.4% (след ръст от 58.8% в предходнта година), по линия на понижения размер на положителните разлики от операции с финансови активи и инструменти (с 31.6%, след увеличението им със 79.2% за 2018г., повлияно в значителна степен от извършена положителна преоценка).

За деветмесечието на 2020г. размерът на общите приходи се запазва практически непроменен, като е отбелязан ръст в приходите от лихви (от 14.3%), който е неутрализиран от намаление в приходите от операции с финансови активи (с 13.2%).

Разходите на дружеството се понижават с 21.6% (след по-съществения ръст от 2018г. – 68.7%), като основната линия на изменение е отчетения по-нисък размер на отрицателна преоценка на вземанията по притежаваните секюритизирани портфейли. Разходите за лихви са формирани изцяло по обслужването на облигационния заем и се запазват непроменени в периода на преглед. Разходите по отписани вземания остават в незначителни размери.



Рентабилността на собствения капитал остава ниска, включително и най-ниска спрямо равнищата постигнати от дружествата в референтната група[1].

Стойността на текущите активи (в която дружеството отчита и целият размер на притежавания портфейл вземания) продължава да се понижава в периода на преглед и същевременно да надхвърля значително текущите пасиви, формирайки висока стойност по показателя ***Текуща ликвидност*** (еднаква с бързата[2]).

Показателите за **обща и финансова задлъжнялост** на „Делта кредит“ АДСИЦ са практически без промяна в последните пет години от анализирания период, като нивото на *общата задлъжнялост* (около 0.60) продължава да е едно от най-добрите в референтната група дружества.

В периода на преглед дружеството не е привличало допълнително заемни средства и **задълженията му по облигационната емисия** остават единствените по външно финансиране. Поддържаните нива на приходи осигуряват достатъчно средства за навременното обслужване на дълга.

В негативна посока на изменение на рейтинга биха могли да повлияят: ниска събираемост по съдебните и присъдените вземания, бъдещо намаление на приходите, обезценяване на портфейла от вземания и реализиране на отрицателни резултати от дейността, които да декапитализират дружеството.

[1] В групата са включени четири конкуренти компании: „ЕОС Матрикс“, „Агенция за събиране на вземания“, „Макроадванс“ и „Фронтекс Интернешънъл“.

[2] Стойностите на показателите за бърза и текуща ликвидност съвпадат през целия разглеждан период, тъй като дружеството не отчита материални запази.

Евлоги Георгиев 95, ет. 1
гр. София 1142
тел.:(+359-2) 987 6363
www.bcra-bg.com

Положително влияние върху рейтинга на дружеството могат да окажат: подобряване на събираемостта и осигуряване на ритмични постъпления по вземанията от портфейла, понижаване на концентрацията в него, повишаване на генерираната печалба и устойчиво подобряване на финансовите показатели, включително поддържане и подобряване на нивата на ликвидност и задлъжнялост.

Основни финансови показатели:

Показател	*30.9.2020*	*2019*	*2018*	*2017*	*2016*	*2015*
Активи	5 415	5 543	5 443	5 422	5 418	5 431
Общо приходи от дейността	245	531	682	439	590	309
Нетен финансов резултат	-9	7	14	43	43	16
Рентабилност на собствения капитал	-	0.32%	0.64%	1.95%	1.95%	0.74%
Текуща ликвидност	21.83	15.10	20.77	25.22	25.08	21.13
Незабавна ликвидност	0.08	0.05	0.10	0.70	0.96	0.71
Обща задлъжнялост	0.60	0.61	0.60	0.59	0.59	0.60
Финансова задлъжнялост	1.38	1.38	1.38	1.36	1.36	1.38

Рейтингова история

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	**Мониторинг**	**Актуализация**	**Актуализация**	**Актуализация**
Дата на Рейтингов комитет:	**06.01.2017**	**05.12.2017**	**20.12.2018**	**20.12.2019**
Дата на публикуване:	**11.01.2017**	**06.12.2017**	**21.12.2018**	**20.12.2019**
Дългосрочен рейтинг :	**BBB-**	**BBB-**	**BBB-**	**BBB-**
Перспектива :	*в развитие*	*стабилна*	*стабилна*	*стабилна*
Краткосрочен рейтинг :	**A-3**	**A-3**	**A-3**	**A-3**
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	**A (BG)**	**A (BG)**	**A (BG)**	**A (BG)**
Перспектива:	*в развитие*	*стабилна*	*стабилна*	*стабилна*
Краткосрочен рейтинг по национална скала:	**A-1 (BG)**	**A-1 (BG)**	**A-1 (BG)**	**A-1 (BG)**

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	**Първоначален рейтинг * 30.06.2016г.**	**Мониторинг 05.07.2016г. ****
Дългосрочен рейтинг :	**BBB-**	**BBB-**
Перспектива :	***стабилна***	***под наблюдение *****
Краткосрочен рейтинг :	**A-3**	**A-3**

* *Първоначалният рейтинг е присъден по предходната Методология за присъждане на корпоративен кредитен рейтинг и не е директно сравним с рейтингите, присъдени след влизането в сила на актуалната методология от юли 2016г.*

*** Поставянето на статус „под наблюдение“ е поради влизане в сила на промени в използваната от „БАКР – Агенция за кредитен рейтинг“ Методология за корпоративен кредитен рейтинг* (виж https://www.bcra-bg.com/files/Corporate_Methodology_2016_bg.pdf).

RATING