БКРА
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	Първоначален рейтинг	Преглед	**Преглед**
Дата на Рейтингов комитет:	30.06.2016	21.12.2020	**20.12.2021**
Дата на публикуване:	01.07.2016	23.12.2020	**23.12.2020**
Дългосрочен рейтинг :	BBB-	BBB-	**BBB-**
Перспектива :	стабилна	стабилна	**стабилна**
Краткосрочен рейтинг :	A-3	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 рейтинговата 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 **20.12.2021г.** 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).**

с което изразява становището си за поддържано от дружеството добро финансово състояние, независимо от увеличени в периода на преглед нива на задлъжнялост.

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.

БАКР - АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ

RATIONALE

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

Оперативна среда

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 безпрецедентната криза в страната е въведена „извънредна епидемична обстановка“, а поради невъзможността да се сформира правителство след два парламентарни вота през 2021г., България се управлява от служебно правителство. След проведения на 14 ноември трети за годината парламентарен вот, в страната са налице първи сигнали за успешно сформиране на парламентарно мнозинство и свързани с това очаквания за назначаване на редовен кабинет, чийто членове ще са изправени пред редица значими предизвикателства от съществено значение за бъдещото развитие на страната.

В резултат от пандемията и безпрецедентните мерки за нейното ограничаване, **българската икономика отчете спад от 4.4% през 2020г.** (след ръст от 4.0%, постигнат година по-рано), но възстановяването на икономическата активност е вече в ход. След забавянето, наблюдавано в развитието на показателите за потреблението на домакинствата, кредитирането, външния сектор и инфлацията, **през първото полугодие на 2021г. динамиката е обратна, а постигнатият реален ръст е средно 3.4%** на годишна база по предварителни данни. Равнището на безработица се покачи до 5.6% към Q2 2021г. (при 5.1% средно за 2020г.).

България навлезе в настоящата криза със **стабилна фискална позиция и ниско равнище на държавния дълг**. Салдото по КФП за 2020г. отчита касов дефицит от 3.0% от БВП (1.0% за 2019г.), след като правителството финансира фискални помощи към най-засегнатите от кризата сектори. През първото полугодие на 2021г. постъпленията в бюджета продължават да нарастват с темп, по-бавен спрямо разходите. Дългът на сектор „Държавно управление“ се покачи до 24.7% от БВП към юни 2021г. поради нуждата от финансиране на фискалните мерки за преодоляване на кризата и спада на БВП, но остана нисък в сравнителен план.

Година след като България стана член на банковия съюз на ЕС, а българският лев официално е част от ERM II, през юли 2021 г. беше представен и Националният план за въвеждане на еврото в България при целева дата 1 януари 2024 г.

Към средата на 2021г. **банковият сектор остава устойчив** въпреки икономическите сътресения. Капиталовите съотношения и ликвидността на банките са на високи равнища, подкрепяни от устойчивия ръст на депозитната база и своевременните регулаторни антикризисни мерки.

След забавянето през 2020г. (до 4.8%) кредитният ръст при нефинансовия сектор остава умерен през първото полугодие на 2021г., достигайки 6.8% на годишна база, при по-висока активност на индивидуалните клиенти. Същевременно балансовата стойност на отсрочените заеми по Реда за отсрочване и уреждане на изискуеми задължения към банки и дъщерните им дружества – финансови институции е 9.4 млрд. лв. или 13.3% от общия портфейл към края на юни 2021г., след като в края на март изтече възможността за подаване на заявления по този ред.

Към края на 2020г. отчетеният **финансов резултат на банките** в страната е печалба в размер на 815 млн.лв., която е с 51.4% 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** се покачва двукратно в сравнение с 2019г. През първото полугодие на 2021г. е налице частично възстановяване на резултата на банковата система при противоположни движения на посочените параметри, а БНБ взе решение печалбата за 2020г. (също както тази за 2019г.) да бъде изцяло капитализирана като мярка за допълнително укрепване на капитала на банките в условията на кризата, свързана с COVID-19.

Развитието на икономическите процеси в страната 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/bg/ratings/bulgaria-rating

DRAFT

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

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, които **извършват секюритизация на вземания, се запазва непроменен** - девет към края на 2020г.[1]

Компаниите осъществяващи дейността по секюритизация на вземания приключват 2020г. с поддържан **ръст в размера на управляваните активи** - от 7.9% (3.4% за предходна година) и достигната обща тяхна стойност 162.3 млн.лв. Нарастването е генерирано основно по линия на увеличената стойност на вземания до 1 година (16.5%, или 19.1 млн.лв.), допълнено от повишение в размера на финансовите активи (със 101.3%, или 6.2 млн.лв.), а в обратна посока е въздействието от намаления размер на дългосрочни вземания (с 52.0%, или 13.8 млн.лв.), както и по-слабото влияние от намаление в обема на наличните парични средства (-7.7%, или с 0.2 млн.лв.). Секюритизираните портфейли вземания остават с основен дял в активите (над 90%). **Регистрираният капитал** на дружествата в сектора забавя темпа на растеж (поддържан до момента, по-скоро от новорегистрираните предприятия) до 8.3% за 2020г. (след 14.5% и 21.8% за предходните две години), достигайки 13.1 млн.лв. към края на 2020г. В общата стойност на **собствения капитал** се наблюдава понижение (ефект от отрицателни финансови резултати за някои от формиращите подсектора компании) – с 6.6% на годишна база, след високи ръстове в предходни две години (с 43.0% за 2019г. и 75.2% за 2018г.). С това общия размер на собствения капитал достига до 74.4 млн.лв. към края на 2020г. (79.7 млн.лв. година по-рано).

Като по-съществено изменение за периода на преглед в нивото на **рисковете** (системни или специфични), влияещи върху осъществяваната от АДСИЦ дейност, следва да се отбележат: покачващите се значително нива на инфлация, които **увеличават риска от загуба на реална парична стойност на търгуемите вземания** и очакваното, като ефект от общата криза в икономиката **увеличение на затрудненията за разплащане** от страна на длъжниците. Предприятията формиращи подсектора остават сериозно ограничени в обема на дейността си и респективно в постиганите резултати.

Очаква се, че икономическа криза свързана с пандемията на COVID-19 ще продължи да оказва пряко влияние в сектора с допълнително покачване на портфейлите секюритизирани вземания и допълнително увеличение на затрудненията за тяхното закриване. Ефектите от кризата остават все още трудно измерими, но за целите на настоящата оценка, са ползвани общо откроените 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 изменения в **акционерната структура**. Не е променян и размера на основния **капитал** (1.3 млн.лв. към 15.12.2021г.).

Дружеството е с едностепенна форма на **управление** - Съвет на директорите (СД), в чиито състав не са извършвани промени и към 15.12.2021г. (с мандат до 31.03.2022г.) той е както следва:

[1] КФН – Данни за капиталовия пазар за 2020г.

RATIONALE

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

- Галя Александрова Георгиева – Председател на СД и Изпълнителен директор;
- Тодорка Стоянова Георгиева – Заместник-председател и независим член 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 на „Делта Кредит“ се запазват **относително непроменени** в периода на преглед, като в структурата му нараства доминацията на корпоративните междуфирмени вземания – с дял в обема на портфейла (по справедлива / балансова стойност) увеличен до 84% (84.0% към края на юни 2020г. и 83.9% към края на 2020г.) и затвърдена тенденция на нарастване в последните три години (62.3% в края на 2019г., 60.2% в края на 2018г. и 58.7% в края на 2017г.). На годишна база, към края на 2020г. е отбелязано **значително увеличение в размера на портфейла** на дружеството - с 98.4% (или с 4.6 млн.лв. в абсолютна стойност), реализирано изцяло по линия на придобити корпоративни вземания (от ю.л., редовни и обслужвани). Очакваната доходност по новопридобития портфейл е 16.8%. Основната част от средствата са придобиване на този портфейл са осигурени чрез външно финансиране по емитирана в периода на преглед нова облигационна емисия.

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

Относителния дял на **вземанията по които не е започнало обслужване** е 60.3% по размер към края на 2020г. и 56.0% към края на септември 2021г., а по брой вземания 68.1% към края на 2020г. и 67.9% към 30.09.2021г.

Продължава да **не се наблюдава концентрация по размер** на вземанията, като всички са под прага от 10%. Запазена е постигнатата в предходния период на преглед структура на портфейла с по-ниско ниво на **концентрация по отделни групи** размери на вземанията. Запазена е сравнително високата **концентрация** по стойност в портфейла на 15-те най-големи редовни вземания.

Основната част от задълженията на дружеството остават формирани **от задълженията му по облигационни заеми** (94.9% дял към края на септември 2021г.). В периода на преглед „Делта Кредит“ емитира и пласира успешно (при условията на първично частно предлагане) **втора облигационна емисия на стойност 5 050 хил.лв.**, със срок на издължаване 84 месеца, при фиксиран годишен лихвен процент и лихвени плащания на всеки 6 месеца. Така, ведно обслужваната до този момент емисия (с удължен срок на издължаване до края на 2023г.), общата стойност на разглеждания тип задължения достига до 8 050 хил.лв. към края на 2020г. (и към края на септември 2021г.). Набраните средства от новата емисия са изразходвани основно за придобиване на нов портфейл вземания от длъжници.

Постигнатото ниво на **съотношение между справедливата стойност на портфейла и размера на облигационните задължения** (главнични) е 1.11 към края на септември 2021г., намалявайки през периода на преглед спрямо поддържани през последните три години нива в диапазон 1.56-1.61. Това изменение е оценено негативно за целите на рейтинга, доколкото вземанията по портфейла са основните активи на дружеството (около 85% в края на периода) и то не разполага с допълнителни ликвидни резерви.

КАТЮТАЕ

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

Положително за рейтинговата оценка е прието наличието на **застраховки по пълния размер на облигационните задължения** на дружеството (главници и лихви).

В първата част от периода на преглед (2020г.) **приходите** на дружеството остават доминирани от тези, реализирани по операции с финансови активи и инструменти (представени като нетна стойност на приходи/разходи), а остатъка се заема основно от приходи от лихви. Формиран е общ ръст на приходите от 10.5% на годишна база. За деветмесечието на 2021г., като ефект от придобития (в края на 2020г.) нов портфейл вземания, приходите от лихви нарастват съществено (със 148.3% спрямо аналогичен предходен период) и стават водещия приходоизточник. На следващата графика може да бъде проследена поддържаната в последните три години (2019-2021г.) тенденция към нарастване на приходите от лихви, по-добре изразена в края на периода.

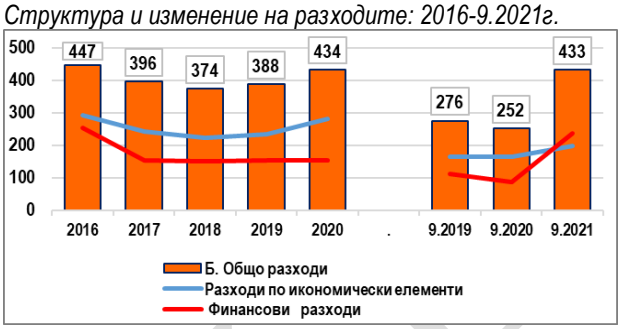
Структура и изменение на приходите: 2016-9.2021г.



След посочения вече **ръст в размера на реализираните приходи** за 2020г. (+10.5% на годишна база), за деветмесечието на 2021г. е формиран по-висок такъв, от 63.9% (спрямо предходен аналогичен период).

Разходите на дружеството за 2020г. нарастват с 11.9% спрямо предходната година, а за деветмесечието на 2021г. формират значителен ръст от 71.7% (спрямо аналогичен предходен период), вследствие **увеличените разходи за лихви** (ефект от поетите нови задължения по външно финансиране, изразен по-ясно в деветмесечието на 2021г.). Административните разходи на дружеството също нарастват - с 20.1% на годишна база за 2020г., повлияни от увеличение в разходите за външни услуги (където основно перо са разходите за възнаграждение на обслужващото дружество) и с 19.4% за деветмесечието на 2021г. (основно по същата линия).

Структура и изменение на разходите: 2016-9.2021г.



Нетният финансов резултат за 2020г. се запазва положителен, в незначителен размер (от 6 хил.лв., аналогичен на формирания за 2019г. – 7 хил.лв.), а за първите девет месеца на 2021г. е отчетена текуща загуба от 39 хил.лв. (загуба от 9 хил.лв. за аналогичен предходен период).

Тези резултати рефлектират в **ниски нива на *рентабилност*** на собствения капитал – без съществена промяна за 2020г. и ставащи отрицателни за деветмесечието на 2021г. (поради формираната загуба). Постигнатите равнища остават и най-ниските спрямо отчетените от конкурентни дружества включени в референтна група[2] за целите на рейтинговия процес.

Стойността на текущите активи (в която дружеството отчита и целият размер на притежавания портфейл вземания) нараства значително в периода на преглед и формира високо ниво на ***текуща ликвидност,*** която обаче не носи висока анализна стойност. Равнището на ***незабавна ликвидност*** е ниско и без промяна в периода на преглед.

Показателите за **обща и финансова задлъжнялост** на „Делта кредит“ АДСИЦ **се покачват съществено** в периода на преглед. Нивото на ***обща задлъжнялост (ливъридж)*** достига до 0.80, след поддържано трайно равнище от около 0.60 в предходните пет години (2016-2019г.) и вече е едно от най-високите в референтната група дружества.

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

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

Поддържаните нива на приходи и входящи парични потоци осигуряват достатъчно средства за навременното обслужване на дълга.

Направената от БАКР **прогноза** за развитие на дейността на дружеството в периода 2022-2024г. показва запазване на задоволително финансово състояние и възможност за обслужване на задълженията му в срок, но при възможна нужда от рефинансиране при настъпването на падежи по основни главнични плащания в края на 2023г.

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

В негативна посока на изменение на рейтинга *биха могли да повлияят: ниска събираемост по вземанията от портфейла, включително съдебните и присъдени такива, бъдещо намаление на приходите и входящите парични потоци, обезценяване на портфейла от вземания и реализиране на отрицателни резултати от дейността.*

Основни финансови показатели:

Показател	*30.9.2021*	*2020*	*2019*	*2018*	*2017*	*2016*
Активи	10 507	10 476	5 543	5 443	5 422	5 418
Общо приходи от дейността	390	431	390	384	427	476
Нетен финансов резултат	-39	6	7	14	43	43
Рентабилност на собствения капитал	-	0.28%	0.32%	0.64%	1.95%	1.95%
Текуща ликвидност	24.72	41.90	15.10	20.77	25.22	25.08
Незабавна ликвидност	0.03	0.06	0.05	0.10	0.70	0.96
Обща задлъжнялост	**0.80**	**0.79**	**0.61**	**0.60**	**0.59**	**0.59**
Кредитна зависимост (финансова задлъжнялост)	**3.73**	**3.70**	**1.38**	**1.38**	**1.36**	**1.36**

Рейтингова история:

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Дата на рейтингов комитет	Дата на публикация	Дългосрочен рейтинг	Перспектива	Краткосрочен рейтинг	Дългосрочен рейтинг по национална скала	Перспектива	Краткосрочен рейтинг по национална скала
Преглед	**20.12.2021**	**23.12.2021**	**BBB-**	**стабилна**	**A-3**	**A (BG)**	**стабилна**	**A-1 (BG)**
Преглед	21.12.2020	23.12.2020	BBB-	стабилна	A-3	A (BG)	стабилна	A-1 (BG)
Преглед	20.12.2019	20.12.2019	BBB-	стабилна	A-3	A (BG)	стабилна	A-1 (BG)
Преглед	20.12.2018	21.12.2018	BBB-	стабилна	A-3	A (BG)	стабилна	A-1 (BG)
Преглед	5.12.2017	6.12.2017	BBB-	стабилна	A-3	A (BG)	стабилна	A-1 (BG)
Мониторинг	6.1.2017	11.1.2017	BBB-	в развитие	A-3	A (BG)	в развитие	A-1 (BG)

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Дата на рейтингов комитет	Дата на публикация	Дългосрочен рейтинг	Перспектива	Краткосрочен рейтинг
Мониторинг	5.7.2016	7.7.2016	BBB- под наблюдение**	-	A-3
Първоначален рейтинг *	**30.6.2016**	**01.7.2016**	**BBB-**	**Стабилна**	**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).*