BCRA
est. 2002

бул. Александър Стамболийски 101
София Тауър 2, ет.5, офис 3А
София 1303, България
тел. (+359 2) 987 33 71
bcra.eu

„Делта Кредит" АДСИЦ

Декември 2023

Ивайло Чолаков, водещ финансов анализатор
i.cholakov@bcra.eu

Калина Димитрова, икономически анализатор
k.dimitrova@bcra.eu

ДЕЛТА КРЕДИТ АДСИЦ	Първоначален	Преглед	Преглед	**Преглед**
Дата на рейтингов комитет:	30.06.2016	23.12.2022	17.02.2023	**21.12.2023**
Дата на публикуване:	01.07.2016	23.12.2022	17.02.2023	**22.12.2023**
Дългосрочен рейтинг:	BBB-	BBB-	BBB-	**BBB-**
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	**стабилна**
Краткосрочен рейтинг:	A-3	A-3	A-3	**A-3**
Дългосрочен рейтинг по национална скала	-	A (BG)	A (BG)	**A (BG)**
Перспектива	-	стабилна	стабилна	**стабилна**
Краткосрочен рейтинг по национална скала	-	A-1 (BG)	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 две години БАКР не е предоставяла допълнителни услуги на рейтингованата единица или свързана с нея трета страна;
3) За да се запознаете с пълната рейтингова история, моля, вижте таблицата в края на документа.

БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ ЕАД (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 пазарни агенции, без териториални или други ограничения.

На проведено на **21.12.2023 г.** заседание на Рейтинговия Комитет на БАКР е разгледан доклад за 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, влияещи на рейтинга в периода на преглед, членовете на Рейтинговия Комитет **взеха следното решение:**

БАКР **потвърждава** следните нива по **кредитни рейтинги** на **„Делта Кредит" АДСИЦ**:

- Дългосрочен кредитен рейтинг: **BBB- , „стабилна"** песпектива и краткосрочен рейтинг: **A-3** ;
- Дългосрочен рейтинг по национална скала: **A (BG) „стабилна"** песпектива и краткосрочен рейтинг по национална скала **A-1 (BG)** .

Решението отразява очакванията на БАКР за поддържано от „Делта Кредит" АДСИЦ задоволително финансово състояние, при запазени възможности на дружеството да обслужва задълженията си в срок.

Използвана е официалната Методология на БАКР за присъждане на корпоративен кредитен рейтинг (в сила от м. февруари 2023 г.):
https://bcra.eu/files/corporate_methodology_2023_bg.pdf

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

В процеса по преглед на рейтинга е използвана информация от оценяваното дружество, база данни на БАКР и други източници на публична информация.

Таблица 1: Обща информация за дружество

Наименование	„ДЕЛТА КРЕДИТ" АДСИЦ
Адрес на регистрация	гр. София 1592, бул. „Христофор Колумб" №43
ЕИК:	**175145295**
Акции ISIN:	**BG1100088068**
Записан капитал	1 300 000 лв. (внесен изцяло)
Структура на собствеността	100% частен капитал

Оперативна среда

Развитието на икономическите процеси в страната се анализират детайлно от „БАКР - Агенция за кредитен рейтинг“ и е отразено в присъдения непоискан държавен рейтинг на Република България. Резюме от този доклад е достъпен на официалния сайт на БАКР:

https://bcra.eu/files/rating_republic_of_bulgaria_oct_2023_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 (основната част от тях) в закупуване на определени активи. Този тип дружества могат да бъдат: извършващи секюритизация на недвижими имоти или извършващи секюритизация на вземания.

Основната норма уреждаща дейността на тези компании до м.март 2021 г. е Законът за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ). Считано от 16.03.2021 г. (ДВ. бр.21) той е отменен и **заместен от Закон за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС**.

В периода на преглед **броят** на АДСИЦ в страната, които извършват секюритизация на вземания, се **запазва относително нисък – 9 дружества** (без изменение в периода на преглед), изоставащ значително от броя на специализираните в секюритизация на недвижими имоти компании (42).

Тези компании, приключват 2022 г., със забавяне в **традиционните ръстове в размера на управлявани активи**, който на годишна база за 2022 г. възлиза на 1.8% (след 18.7% за 2021 г., 7.9% за 2020 г. и 3.4% за 2019 г.), а достигнатата обща стойност на управляваните активите е 196.2 млн. лв. Структурното изменение в общия актив е свързано с понижение в стойността на свободните парични средства (водещо до снижаване на дела им в актива до 0.8%, спрямо 2.0% година по-рано), за сметка нарастване в размера на управляваните финансови активи (но при минимално понижен дял – до 38.2%), протичащо при общо **нарастване на портфейла вземания с 4.6%** на годишна база (водещо до **покачване в дела им до 60.8%**, спрямо 59.2% година по-рано).

Постигнатото към края на 2022 г. средно ниво на **обща задлъжнялост** (общо задължения към общо активи) **се понижава до 58.0%**, спрямо ниво от 59.5% към края на 2021 г. (54.2% към края на 2020 г.).

В общата стойност на собствения капитал е отчетено покачване с 5.6% на годишна база, или с 4.4 млн. лв. в абсолютна стойност, (след +4.9% за 2021 г.), което при запазения непроменен общ размер на регистрирания капитал, показва и средното равнище на печалба, реализирано от деветте компании за 2022 г. (идващо след размер на обща нетна печалба за 2021 г. от 3.6 млн. лв. и загуба от 5.3 млн. лв. за 2020 г.).

Като **основни рискове**, с по-съществено влияние върху осъществяваната от ДСИЦ дейност, в периода на преглед и в краткосрочен бъдещ период, следва да се отбележат все още наличните инфлационни процеси, които поддържат по-високи нива на **риска от загуба на реална парична стойност на търгуемите вземания** и поддържаните, като ефект от ниската покупателна способност на населението в страната, **затруднения за разплащане** на дългове. Последните затруднения оказват допълнително влияние към покачване на портфейлите секюритизирани вземания и допълнително увеличение на трудностите по тяхното закриване.

„Делта Кредит“ АДСИЦ

„Делта Кредит“ АДСИЦ (**ЕИК 175145295**) е акционерно дружество със специална инвестиционна цел по смисъла на чл.4 от ЗДСИЦДС, с предмет на дейност: инвестиране на паричните средства, набрани чрез издаване на ценни книжа, във вземания, посредством покупко-продажба на вземания, както и извършване на други търговски дейности, пряко свързани с покупко-продажбата на вземания. Минимално преформулиране в досегашния предмет на дейност е извършено във връзка променените изисквания на новия ЗДСИЦДС (обнародван 16.03.2021 г.) и отразява приемането на нов Устав на дружеството.

В периода на преглед основният капитал на дружеството не е променян (1.3 млн.лв.), като към 30.09.2023 г. акциите на дружеството остават разпределени между относително голям кръг акционери (като основните шест от тях включват инвестиционни фондове на три управляващи дружества, фондове на две

RATIONALE

пенсионно-осигурителни дружества, застрахователна компания и др.).

„Делта Кредит“ АДСИЦ е с едностепенна форма на **управление** - Съвет на директорите (СД), чийто състав е без промени в периода на преглед, оставайки както следва:

- Стоянка Дончева Петкова – Председател;
- Тодорка Стоянова Георгиева – Заместник-председател и независим член на СД;
- Ирина Иванова Зашева – Изпълнителен член на СД.

Оценяваното дружество няма участия в други предприятия и извършва дейност само на българския пазар.

През периода на преглед, като **обслужващо дружество** е запазено „Делта кредит мениджмънт“ ЕАД, което осъществява цялата дейност по управление на притежавания от „Делта Кредит“ АДСИЦ портфейл вземания и всички съпътстващи това дейности (оценка и придобиване на портфейли, обслужване и осигуряване на събираемост по тях), като оценяваното дружество, практически не поддържа собствен персонал.

На **пазара** за секюритизация на вземания, спрямо характеристиката на портфейла и дейността си, дружеството остава основно в **конкуренция** с компании, специализирани в събирането на необслужвани кредити (**колекторски агенции**), а в по-малка степен с останалите дружества със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на вземания.

Периодът на преглед се характеризира със значително **нарастване в размера на притежавания портфейл вземания** (разгледано и при предходен преглед), обвързано с **поемане на нов дълг** по привлечено дългосрочно финансиране.

Към края на 2022 г. балансовата стойност на управляваните от дружеството **финансови активи** достига до 20.0 млн. лв. (9.5 млн. лв. година по-рано), като с най-висок дял в тях остава портфейла корпоративни вземания (в размер на 18.8 млн. лв., или 93.7%). Към края на септември 2023 г. балансова стойност на финансовите активи намалява до 17.2 млн. лв. (-14.0%), чиято номинална стойност е 45.8 млн. лв., в което число 5.0 млн. лв. съдебни и присъдени вземания, а като водещи се запазват корпоративните вземания (14.5 млн. лв., или 84.1%).

Посочените балансови стойности на вземания остават основен актив на дружеството (с дял от 87.05% в него към края на септември 2023 г.). Останалата част се допълва от 2.6 млн. лв. **търговски и други вземания** (2.3 млн. лв. към края на 2022 г.), от които около половината (1.3 млн. лв.) представляват съдебни и присъдени вземания, допълнени от вземания от клиенти (в т.ч. 0.5 млн. лв., отсрочени разходи по учредени обезпечения по усвоен банков кредит и по договор за цесия) и други вземания (0.8 млн. лв.). Свободните **парични средства** се запазват в ниски обеми, като към края на септември 2023 г. са в размер на 25 хил. лв. (18 хил. лв. към края на 2022 г. и 24 хил. лв. година по-рано).

В периода на преглед „Делта Кредит“ запазва променената в края на 2022 г. **структура на портфейла от вземания**, в която **корпоративните такива заемат основен дял – 84.1%** към края на септември 2023 г., спрямо 81.9% година по-рано (в което число делът на вземанията без просрочие се поддържа много висок). Тази структура позволява по-лесно планиране на входящите парични потоци, въпреки че поддържа и по-висок риска от ликвидни затруднения за оценяваното дружество при забавени или неплатени от длъжниците суми. Формираната **концентрация в портфейла е висока**, като към края на септември 2023 г. достига до 82.9% (81.2% година по-рано), изчислена на база дял на топ 15 клиенти в общата балансова стойност на вземанията (и 73.6%, изчислена спрямо най-големите пет вземания). В периода на преглед е подобрен допълнително формирания **висок дял на редовните вземания** - към края на септември 2023 г. той е 77.2% (67.9% година по-рано). Детайлният анализ по портфейла показа, висока степен на събираемост по основни (ключови) вземания в него (достигнато на годишна база ниво на инкасиране от 73.3% по пет ключови по размер вземания). Извършена от БАКР оценка по състоянието на предприятията формиращи основната част на дълга към края на септември 2023 г., показа относително висока степен на вероятност задълженията им да бъдат обслужвани своевременно (запазено аналогично на предходен период на преглед - над 60%, при относително консервативна прогноза). Последното заключение остава с ключова тежест за целите на рейтинговата оценка.

Запазват се някои от характерните **особености на вземанията в портфейла:** всички да са

RATING

необезпечени, а валутната им структура да е **левова.**

След като в няколко поредни периода на преглед основната част от **задълженията** на дружеството е формирана от тези, по **облигационни заеми**, в края на 2022 г. и към края на септември 2023 г., делът на тази група задължения е понижен значително (до 44.8% към 30.09.2023 г., след равнища от над 90% в края на 2021 г. и 2020 г.), като ефект от сключен в края на 2022 г. (м. декември) **договор за банков кредит** (6 млн. евро, за срок от 36 месеца), чрез който е финансирано посоченото по-горе нарастване на портфейла от придобити необезпечени вземания.

Задълженията по този заем възлизат на 9.5 млн. лв. към края на септември 2023 г., като са **обезпечени със залози по паричните средства и вземанията на дружеството (както и допълнителна корпоративна гаранция**) и са вече с водещ дял в структурата на общия дълг – от 53.8%. Тежестта им ще се увеличи допълнително, при предстоящо погасяване на падежираща през декември 2023 г. главница по облигационен заем (ISIN BG2100017156), в размер на 2.7 млн. лв.[1].

Общо двете групи лихвоносен дълг обхващат почти изцяло задълженията на „Делта Кредит“ формирайки общ дял от 98.6% от тях към края на септември 2023 г.

Предоставената от дружеството информация е, че средствата за главничното плащане по облигационната емисия са осигурени и то ще бъде извършено в обявения срок.

Наличието на активни застраховки по пълния размер на облигационните задължения на дружеството (главници и лихви) е оценено положително и е с висока значимост за целите на рейтинга.

Поетият по банково финансиране нов дълг не разполага в външни обезпечения и генерира значителни текущи главнични и лихвени плащания, които дружеството следва само да осигурява (от постъпления по управлявания портфейл вземания). С това е увеличена значително ликвидната тежест върху оперативната дейност на „Делта Кредит“, което е оценено негативно за целите на рейтинга.

Поемането на нов дълг влошава нивата на ***обща задлъжнялост*** (достигаща до 0.89 към края на септември 2023 г. и 0.90 към края на 2022 г., след 0.79 към края на 2021 г. и 2020 г.) и увеличава съществено ***кредитната зависимост*** на „Делта кредит“ АДСИЦ.

Нивото на обща задлъжнялост (ливъридж) е вече и едно от най-високите в референтната група дружества[2].

Придобитите в края на 2022 г. нови вземания подкрепят тенденция на **растеж на приходите** подържана от 2021 г. до края на септември 2023 г., формирана едновременно от увеличени приходи от лихви (по редовната част на вземания в портфейла) и от приходи от операции с финансови активи. Последните се образуват от разликата между заплатен размер на вземания и последно определената им балансова стойност, нарастващи като значимост и дял в приходите в края на анализирания период.

Общото нарастване на приходите за 2022 г. е с 10.9% на годишна база (след много високия ръст от 91.6% през 2021 г., заради промяна в структурата на притежавания портфейл), а за първите девет месеца на 2023 г. е отчетено увеличението им със 137.8%, които обаче не рефлектират в подобрени нетни финансови резултати от дейността на дружеството.

Графика 1: Структура и изменение на приходите: 2018-9.2023 г.



Приходите от лихви покачват значимостта си в приходната структура, достигайки до дял от 82.3% за деветмесечието на 2023 г., след 58.7% за 2022 г. и 47.3% за 2021 г.).

За периода на преглед е характерно и **нарастване на разходите за лихви** по ползван от дружеството привлечен кредитен ресурс (изразено по-силно през 2023 г., поради поетия нов дълг), което заедно с покачване в разходите за услуги на обслужващото

[1] Обявен срок за изплащане до 12.01.2024 г.

[2] „ЕОС Матрикс“ ЕООД; „Агенция за събиране на вземания“ ЕАД; „Макроадванс“ АД; „Фронтекс интернешънъл“ ЕАД

RATIONALE

дружество и разходи за възнаграждения, водят до по-нисък размер на нетна печалба за 2022 г. Отчетеният текущ положителен финансов резултат за деветмесечието е положителен (след минимален по размер загуба за аналогичен предходен период). Като цяло постиганите от дружеството **финансови резултати са незначителни** като абсолютна стойност и не могат да генерират ликвидни резерви за оценяваното дружество.

Постигнатите равнища по показатели за ***рентабилност*** продължават да са едни от най-ниските в референтната група конкурентни дружества.

Задлъжнялостта на дружеството се покачва в периода на преглед – от 0.79 в края на 2021 г. до 0.89 в края на септември 2023 г.

Поддържаните от оценяваното дружество нива на приходи и входящи **парични потоци**, оценени включително на база извършения анализ по качеството на портфейла, осигуряват достатъчно средства за навременното обслужване на задълженията. Това се потвърждава и от направената от БАКР **прогноза** за развитие на дейността на дружеството в периода 2024 - 2026 г.

С високо значение за нивото на рейтинговата оценка остава наличието на застраховка в полза на облигационерите по двете облигационни емисии, както и учредените от банката кредитор обезпечения по отпуснат кредит.

Положително влияние върху рейтинга биха оказали: осигуряване на ритмични и достатъчни по размер постъпления по вземанията от портфейла, при подобряване в качеството на вземанията в него; повишаване на генерираната печалба и устойчиво подобряване в нивата на ликвидност и задлъжнялост.

Негативно влияние върху рейтинга биха оказали: ниска събираемост по вземанията от портфейла, намаление и недостатъчност на входящите парични потоци за покриване на падежиращи задължения, намаление в приходите и ликвидността, както и ново нарастване в задлъжнялостта.

Основни финансови показатели:

Показател	*30.9.2023*	*2022*	*2021*	*2020*	*2019*	*2018*
Активи (хил.лв.)	19 798	22 308	10 803	10 476	5 543	5 443
Нетен дълг (хил.лв.)	17 538	20 093	8 554	8 285	3 350	3 236
Общо приходи (хил. лв.)	1 113	935	843	440	390	384
Нетен финансов резултат (хил. лв.)	38	22	55	6	7	14
Рентабилност на собствения капитал	-	1.00%	2.47%	0.28%	0.32%	0.64%
Текуща ликвидност	1.53	3.46	14.84	41.90	15.10	20.77
Незабавна ликвидност	0.00	0.00	0.03	0.06	0.05	0.10
Обща задлъжнялост	0.89	0.90	0.79	0.79	0.61	0.60
Кредитна зависимост (финансова задлъжнялост)	7.75	5.11	3.62	3.70	1.38	1.38

RATIONAL

Рейтингова история:

КОРПОРАТИВЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Дата на рейтингов комитет	Дата на публикация	Дългосрочен рейтинг	Перспектива	Каткосрочен рейтинг	Дългосрочен рейтинг по национална скала	Перспектива	Краткосрочен рейтинг по национална скала
Преглед	**21.12.2023**	**22.12.2023**	**BBB-**	**стабилна**	**A-3**	**A (BG)**	**стабилна**	**A-1 (BG)**
Преглед	17.02.2023	17.02.2023	BBB-	стабилна	A-3	A (BG)	стабилна	A-1 (BG)
Преглед	23.12.2022	23.12.2022	BBB-	стабилна	A-3	A (BG)	стабилна	A-1 (BG)
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	05.12.2017	06.12.2017	BBB-	стабилна	A-3	A (BG)	стабилна	A-1 (BG)
Мониторинг	06.01.2017	11.01.2017	BBB-	в развитие	A-3	A (BG)	в развитие	A-1 (BG)

КОРПОРАТИВЕН КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Дата на рейтингов комитет	Дата на публикация	Дългосрочен рейтинг	Перспектива	Каткосрочен рейтинг
Мониторинг	05.07.2016	07.07.2016	BBB- под наблюдение**	-	A-3
Първоначален рейтинг *	30.06.2016	01.07.2016	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 2016 г.*

*** 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://bcra.eu/files/corporate_methodology_2016_bg.pdf).*

RATIONALE