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 2024

Ивайло Чолаков, водещ финансов анализатор
i.cholakov@bcra.eu
Калина Маринова, финансов анализатор
k.marinova@bcra.eu
Калина Димитрова, икономически анализатор
k.dimitrova@bcra.eu

ДЕЛТА КРЕДИТ АДСИЦ	Първоначален	Преглед	Преглед	**Преглед**
Дата на рейтингов комитет:	30.06.2016	17.02.2023	21.12.2023	**27.12.2024**
Дата на публикуване:	01.07.2016	17.02.2023	22.12.2023	**30.12.2024**
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 рейтинговата 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 **27.12.2024 г.** заседание на Рейтинговия Комитет (РК) 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 РК. След проведена дискусия по измененията във факторите, влияещи на рейтинга през анализирания период, членовете на РК 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 добро финансово състояние, при запазени повишено качество на портфейла секюритизирани вземания и възможности за обслужване на задълженията си в срок.

С високо значение за нивото на рейтинговата оценка остава наличието на застраховка в полза на облигационерите по обслужваната облигационна емисия

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)
Собственост	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_2024_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 след март 2021 г. е **Закона за дружествата със специална инвестиционна цел и за дружествата за секюритизация (ЗДСИЦДС)**, отменил действащия до тогава Закон за дружествата със специална инвестиционна цел (ЗДСИЦ).

В периода на преглед **броят** на АДСИЦ в страната, които извършват секюритизация на вземания, се **запазва относително нисък – 9 дружества** (и без изменение в периода на преглед[1]), изоставащ значително от броя на специализираните в секюритизация на недвижими имоти компании (40).

Инвестиращите във вземания девет компании, приключват 2023 г., с **възстановен растеж в управляваните активи** от **11.9%** на годишна база (след забавянето от 2022 г. – с +1.8%), който остава значително по-нисък спрямо рекордния за групата - от 2021 г. (+18.7%). Достигнатата обща стойност на активите е 219.7 млн. лв., в чиято структура се покачва дела на лидиращата група активи – на вземанията, до 72.6% към края на 2023 г. (спрямо 60.8% година по-рано), което съответства на годишен ръст от 33.6%, за сметка понижение във втората по тежест активи – финансовите такива, формиращи дял от 24.8% (38.2%), към аналогични два момента. Активите на групата остават концентрирани в пет по-големи дружества (98%), като в най-голямото („Кепитъл мениджмънт“ АДСИЦ) те са 50%.

Постигнатото към края на 2023 г. средно ниво на **обща задлъжнялост** (общо задължения към общо активи) **се покачва относително слабо - до 60.9%** към края на 2023 г. (спрямо нива от 58.0% и 59.5% формирани в края на предходни две години).

В общата стойност на собствения капитал е отчетено ново покачване с – с 4.2% на годишна база, или с 3.5 млн. лв. в абсолютна стойност, (след +5.6% за 2022 г. и +4.9% за 2021 г.), което при запазения непроменен общ размер на регистрирания капитал, показва и общия обем на печалба, реализирана от деветте компании за 2023 г. (идващо след такива от: +4.4 млн. лв. за 2022 г., +3.6 млн. лв. за 2021 г. и загуба от 5.3 млн. лв. за 2020 г.).

Като **рискове**, с по-съществено влияние върху осъществяваната от ДСИЦ дейност, в периода на преглед и в краткосрочен бъдещ период, следва да се отбележат **поддържаните от ниската покупателна способност** на населението в страната **затруднения при разплащане** на дългове и действащи в периода инфлационни процеси (с намаляващ ефект към края на периода), които формират по-високи нива на **риска от загуба на реална парична стойност на търгуемите вземания**.

„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.

В периода на преглед основният капитал на дружеството не е променян (1.3 млн.лв.), като към 30.09.2024 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 пенсионно-осигурителни дружества и застрахователна компания).

[1] Публикувана от КФН статистика за 2023 г.

BCRA

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

- Стоянка Петкова – Председател;
- Тодорка Георгиева – Заместник-председател и независим член на СД;
- Ирина 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 (с които продължават да се съпоставят и постигнатите от него резултати), а в по-малка степен с останалите дружества със специална инвестиционна цел, извършващи секюритизация на вземания.

Характерно за периода на преглед е формираното **съществено понижение в общия размер на задълженията** на „Делта Кредит“ – с 29.9% на годишна база към края на 2023 г. (до 14.1 млн. лв.), допълнен от намаление със 17.3% за първите девет месеца на 2024 г. (до 11.7 млн. лв. към края на септември 2024 г.). Изменението през 2023 г. се дължи едновременно на близките по обеми погашения по две дългови позиции: 1) погасената окончателно на падеж главница по облигационен заем и лихви по него, в общ размер на 3.0 млн. лв. (ISIN: BG2100017156) и 2) погашение на 3.1 млн. лв. от дълг по банков заем (договор за кредитна линия). През първите девет месеца на 2024 г. понижението в дълга на дружеството е формирано почти изцяло по линия на погасени текущи задължения по търговски заем в размер на 2.4 млн. лв.

Тези промени в размера на общите задължения се отразяват относително слабо в **структурата на дълга**, където делът на търговските заеми се запазва водещ – 54.1% към края на септември 2024 г., при размер от 6.3 млн. лв. към същия момент (понижавайки се спрямо нива от 61.5% към края на 2023 г. и 58.6% година по-рано), а делът на облигационните задължения се покачва относително слабо - до 44.0% към края на септември 2024 г., при размер от 5.1 млн. лв. (след 36.1% към края на 2023 г. и 40.0% година по-рано). Остатъкът по облигационните задължения е формиран изцяло по емисия ISIN: BG2100011209 (търгуема на БФБ), с лихвени плащания на всеки шест месеца и главнично с падеж през октомври 2027 г. Пълният размер на облигационните задължения (главници и лихви) е покрит от активна застраховки, което е оценено положително и е с висока значимост за целите на рейтинга.

Погашенията по дълговата експозиция на дружеството отнемат оборотни средства и се отразяват на общо за периода на преглед **понижение в основната група управлявани активи** – тази на финансови активи от секюритизация, чиято стойност към края на септември 2024 г. достига до 12.6 млн. лв. (спрямо 13.8 млн. лв. към края на 2023 г. и 20.0 млн. лв. година по-рано). Същевременно този портфейл е вече **основно формиран от корпоративни вземания** (99.7%), от значително по-малък брой лица, с което са увеличени рисковете, формиращи се от нараснала концентрация, но пък е улеснено управлението му. **Анализът на портфейла** и исторически проследената събираемост по него в последните над две години, показват поддържано високо качество и осигуряване на стабилни входящи парични потоци, които са ползвани за закриване на задължения на дружеството и създават възможност за придобиване със собствени средства (в резултат продажба на вземания) на нов портфейл (корпоративни, обезпечени вземания) с номинален размер от 4.5 млн. лв. Структурно, в периода на преглед е подобрен допълнително поддържания вече **висок дял на редовните вземания** в портфейла, като към края на септември 2024 г. той е 94.1% (77.2% година по-рано), изчислено по балансови стойности. Делът на съдебните и присъдени вземания възлиза на 5.8% към същата дата. Извършена от БАКР оценка по състоянието на някои предприятия, формиращи основна част на дълга към края на септември 2024 г., показа относително висока степен на вероятност задълженията им да бъдат обслужвани своевременно, което заключение е с ключова пози-

PUBLIC

тивна тежест за целите на рейтинговата оценка. Запазват се някои от характерните **особености на вземанията в портфейла:** всички да са **необезпечени** и в **лева.** В **матуритетната структура** се запазва баланс между краткосрочни и дългосрочни вземания, като към края на септември 47.8% от вземанията са дължими в срок от една година, а остатъка се позиционира в диапазон между една и пет години. По остатъчен размер, вземанията са силно концентрирани в групата с единичен размер над 500 000 лв. (над 95% към края на септември 32024 г.).

В края на периода на преглед (септември 2024 г.) се наблюдава и понижение в отчитания размер на търговски и други вземания (до 1.9 млн. лв., спрямо 2.5 млн. лв. към края на 2023 г.), движен почти изцяло от **закрити съдебни и присъдени вземания** на стойност 569 хил. лв.

В **структурата на актива** посочените по-горе балансови стойности на секюритизирани вземания остават с основен дял (от 86.8% към края на септември 2024 г., след 87.05% година по-рано) и се допълват от посочените вече по-горе търговски и други вземания (от 1.9 млн. лв., заемащи дял от 12.9% и формирани от: съдебни и присъдени вземания в размер на 774 хил. лв., вземания от клиенти 352 хил. лв. и други вземания от 756 хил. лв.). Дружеството продължава да не поддържа свободен паричен ресурс, а размерът на последния към края на септември 2024 г. възлиза на 39 хил. лв. (37 хил. лв. към края на 2023 г.).

Въпреки че, погасяването на високи обеми от дълга кореспондира със значително понижение в стойността на активите, то в периода на преглед се наблюдава ясно изразено подобрение в нивото на ***обща задлъжнялост***, намаляващо до 80.1%, спрямо 86.4% към края на 2023 г. и 90.2% година по-рано (но все още е най-високото в референтната група дружества[2]). Благодарение на по-високия финансов резултат и респективно увеличение на текущия резултат за първите девет месеца на 2024 г., към края на септември е формирано и изразително понижение в нивото на ***кредитната зависимост***, въпреки все още високите ѝ равнища (2.1 към края на септември 2024 г., след 3.7 към края на 2023 г. и 5.1 година по-рано).

Измененатa структура на секюритизирани вземания и извършените сделки с вземания в периода на преглед се отразяват на значителен **растеж на приходите** за 2023 г. и първите девет месеца на 2024 г., движен основно от реализирани лихви и приходи по договори за цесии. С малко общо влияние върху приходната структура са лихвите по присъдени вземания.

Графика 1: Структура и изменение на приходите: 2019-9.2024 г.



Общото нарастване на приходите за 2023 г. е с 97.1% на годишна база (след 0.7% за 2022 г.[3]), а за първите девет месеца той е +46.1% (спрямо аналогичен предходен период). Доколкото увеличението на приходите за 2023 г. е съпроводено от аналогичен ръст в разходите (основно по линия на лихви по дълга), то и резултата за 2023 г. е практически непроменен – малка по размер печалба от 21 хил. лв. Пониженият размер на лихвени разходи за първите девет месеца на 2024 г., при продължил растеж в приходите, рефлектират в значително подобрение на резултата – до текуща печалба за деветте месеца от 686 хил. лв. Последната влияе положително на подобрения в показателите за рентабилност, в ниво на покритие на лихвените плащания и на съотношение на нетен дълг към финансов резултат.

На база на изготвената от БАКР **прогноза** за развитие на дейността на дружеството в периода 2025 - 2027 г. се потвърждава становището, че поддържаните от оценяваното дружество нива на приходи и входящи **парични потоци**, оценени включително на база извършения анализ по качеството на портфейла, следва да осигурят достатъчно средства за навременно обслужване на задълженията на „Делта Кредит“ АДСИЦ.

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

[3] Преизчислени с финансов отчет за 2023 г.

С високо значение за нивото на рейтинговата оценка остава наличието на застраховка в полза на облигационерите по останалата една облигационна емисия, както и учредените от банката кредитор обезпечения по отпуснат от нея заем.

Положително влияние върху рейтинга биха оказали: представяне на допълнителни гаранции по осигуряването на ритмични и достатъчни по размер постъпления по вземанията от портфейла, допълнително подобряване в качеството на вземанията в него, при понижен риск от концентрация; допълнително 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, нарастване в задлъжнялостта, както и липса (неподновяване) на застраховка по задълженията по облигационна емисия.

Основни финансови показатели:

Показател	*30.9.2024*	*2023*	*2022**	*2021*	*2020*	*2019*
Активи (хил.лв.)	14 559	16 318	22 308	10 803	10 476	5 543
Нетен дълг (хил.лв.)	11 616	14 063	20 093	8 554	8 285	3 350
Общо приходи (хил. лв.)	1 626	1 673	849	843	440	390
Нетен финансов резултат (хил. лв.)	686	21	22	55	6	7
Рентабилност на собствения капитал	23.62%	0.95%	1.00%	2.47%	0.28%	0.32%
Текуща ликвидност	12.90	4.57	3.46	14.84	41.90	15.10
Незабавна ликвидност	0.04	0.01	0.00	0.03	0.06	0.05
Обща задлъжнялост	0.80	0.86	0.90	0.79	0.79	0.61
Кредитна зависимост (финансова задлъжнялост)	2.05	3.73	5.11	3.62	3.70	1.38

**Преизчислен с годишния финансов отчет за 2023 г.*

RATIONALE

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	**27.12.2024**	**30.12.2024**	**BBB-**	**стабилна**	**A-3**	**A (BG)**	**стабилна**	**A-1 (BG)**
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