

BCRA

CREDIT RATING AGENCY

БАКР-АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ

СЕРТИФИКАТ

ПРИСЪДЕН РЕЙТИНГ

"Авто Юнион" АД

Дългосрочен: **BB+**

Перспектива: **стабилна**

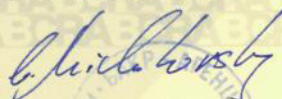
Национален дългосрочен: **BBB+ (BG)**

Перспектива: **стабилна**

ЕИК: 131361786

Адрес: бул. "Христофор Колумб" №43

Дата на издаване: 13.02.2017г.



Изпълнителен директор БАКР
Христо Михайловски



„АВТО ЮНИОН“ АД

Радослав Маринов, водещ финансов анализатор
r.marinov@bcra-bg.com

Ивайло Чолаков, финансов анализатор
i.cholakov@bcra-bg.com

Николета Колева, финансов анализатор
n.koleva@bcra-bg.com

Калина Димитрова, финансов анализатор
k.dimitrova@bcra-bg.com

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Първоначален рейтинг
Дългосрочен рейтинг :	BB+
Перспектива :	стабилна
Краткосрочен рейтинг :	B
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	BBB+ (BG)
Перспектива:	стабилна
Краткосрочен рейтинг по национална скала:	A-2 (BG)

БАКР – АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ АД 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.

БАКР присъжда на „Авто Юнион“ АД следните рейтинги:

- Дългосрочен кредитен рейтинг: **BB+**, перспектива: **стабилна**, краткосрочен кредитен рейтинг: **B**;
- Дългосрочен рейтинг по национална скала: **BBB+ (BG)**, перспектива: **стабилна**, краткосрочен рейтинг по национална скала: **A-2 (BG)**.

Използвана е официално приетата от БАКР методология за изготвяне на кредитен доклад и присъждане на кредитен рейтинг на група от фирми и/или на отделни фирми от групата (http://www.bcra-bg.com/files/file_194.pdf).


За изработването на кредитния доклад и присъждането на кредитен рейтинг е използвана информация от оценяваното дружество, Национален Статистически

Институт, БНБ, база данни на БАКР, консултанти и други източници на публична информация.

През 2015г. икономиката отчита реален растеж от 3.6% - най-високата стойност след финансовата криза, като най-голям принос има износът на стоки и услуги, подкрепен от нарастване в крайното потребление. Отчетеният растеж в БВП е повече от 2 пъти по-висок от постигнатия за предходните 2 години (1.6% за 2014г., 1.3% за 2013г.). През първото полугодие на 2016г. се забелязва нарастване в значението на вътрешното потребление за растежа на икономиката.

Потокът на чуждестранни инвестиции достига 3.7% от БВП, след като се е колебал около 3.1%-3.3% през предходните 3 години. Забелязва се значително нарастване в реинвестираната печалба през изминалата година, както и увеличение на инвестициите в дяловия капитал. Инвеститорите обаче остават предпазливи, като нивата на инвестициите се запазват значително по-ниски от годините преди кризата. За полугодията на 2016г. чуждестранните инвестиции се свиват леко спрямо същия период на предходната година – спадат до 2.0% от БВП (2.1% от БВП към Q2 2015г.).

Запазват се благоприятните промени на пазара на труда – коефициентът на безработица (както

	<p>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен/ краткосрочен кредитен рейтинг: BB+/B (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+(BG) / A-2 (BG) (перспектива: стабилна) 13.02.2017г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

и продължителната безработица като процент от активното население) запазват тенденцията си на намаляване след 2013г. За 2015г. средногодишна безработица възлиза на 9.2% (11.5% за 2014г.).

От началото на 2014г. се наблюдават дефлационни процеси, които достигат пика си в началото на 2015г. и се запазват до края на годината. Според пролетната прогноза на ЕК ситуацията на дефлация ще се запази и през 2016г., като се предвижда изменението в ценовото равнище да е около -0.7% към края на годината. ЕК предвижда факторите, действащи в посока намаление на ценовото равнище, да се изчистят, и през 2017г. страната да премине към ситуация на ниска инфлация.

Наблюдава се леко подобрение в състоянието на държавния бюджет на страната през 2015г., продължаващо и през 2016г.

След известно уравнивяване на държавния дълг към края на 2015г. и последващо значително нарастване през март 2016г., до м. юли размерът на дълга остава почти непроменен.

За банковата система събитията през 2014г. доведоха до появата на потенциална опасност за банковите институции от задълбочаване на банковата криза и засягане на по-голям брой участници в този сектор. Въпреки повишеният риск във финансовата система, породен от отпадането на един от основните играчи и опасност от отпадане на втори, банките в България запазиха стабилността си. Обявените на 13.08.2016г. резултати от извършения преглед на качеството на активите и проведените стрес тестове за устойчивост на банките в България показват, че банковият сектор е стабилен, добре капитализиран и публична подкрепа на банки с ресурс, финансиран от държавния бюджет, не се налага.

На българския пазар на нови автомобили (над 3.5т.), в последните три години, се отчита ръст в приходите от над 26%, придружен от значително увеличение в размера на генерираните печалби (над 130% за последните две години). Тези резултати идват след сериозната криза в сектора в периода 2009-2010г., след която пазарът на нови автомобили поддържа трайна тенденция на


увеличение, с кумулативен ръст от над 66% в периода 2011г. - 2015г. (и най-значителен ръст – през 2015г. – 26.7%). Характерна за търговията с нови автомобили е силната ѝ обвързаност с развитието на пазара на лизингови услуги. За търговците на нови автомобили наличието на добри лизингови условия представлява основна възможност за увеличаване на продажбите. Това, заедно с ниските нива на лихвите по банковите кредити и широкия кръг от лизингови компании на пазара подкрепят потенциала за растеж в сектора. В посока задържането му е много силно действието на свитата популателна способност на българските домакинства. В тази ситуация корпоративните клиенти и бизнесът като цяло се оказват основните потребители на нови автомобили.

„Авто Юнион“ АД (Авто Юнион) е холдингово дружество, обединяващо инвестициите на „Еврохолд България“ АД в автомобилния сектор. Дружеството е регистрирано в Република България и осъществява дейността си съгласно българското законодателство. Чрез свои дъщерни дружества Авто Юнион предлага на българския автомобилен пазар десет марки автомобили, а на македонския и косовския – две автомобилни марки. Това го превръща в дружеството с най-богат портфейл от автомобилни брандове в България.

Към края на м. юни 2016г. общият размер на акционерния капитал на дружеството е 40 004 хил. лв., притежаван почти изцяло (99.99%) от „Еврохолд България“ АД, холдингово дружество, регистрирано в Република България. „Еврохолд България“ АД е публично акционерно дружество по смисъла на ЗППЦК.

Към края на 2015г. дъщерните дружества, в които Авто Юнион има участия, са следните:

„Ауто Италия“ ЕАД - регистрирано през 1999г. с основна дейност: продажба на нови автомобили марки Фиат, оригинални резервни части, аксесоари, масла, гаранционен и следгаранционен сервиз на автомобили. През 2013г. година в компанията се вливат следните италиански брандове в направление автомобили: Мазерати и Алфа Ромео и в направление скутери: Пиаджо, Веспа и Джилера. Компанията поддържа сервизната дейност по тези марки и разполага с центрове в

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен/ краткосрочен кредитен рейтинг: BB+/B (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+(BG) / A-2 (BG) (перспектива: стабилна) 13.02.2017г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

градовете София, Бургас, Варна и Велико Търново, в които са заети 45 служителя. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 7 157 хил. лв.

„Стар Моторс“ ЕООД – дружеството е регистрирано през 2001г. с основна дейност: внос и продажба на автомобили, резервни части и аксесоари за тях, ремонт на автомобили. Дружеството е представител на марката Мазда. Дейността се извършва от четири наети обекта, два от които в гр. София, един в гр. Пловдив и един в гр. Стара Загора. Стар Моторс притежава на 100% дъщерно дружество в Македония – Стар Моторс, Скопие и чрез него в Косово – Стар Моторс SH. P.K. Стар Моторс Скопие е регистрирано през 2013г. и има основна дейност внос и продажба на автомобили, резервни части и аксесоари за тях, ремонт на автомобили. Със същата дейност е и Стар Моторс SH. P.K. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 1 500 хил. лв.

„Булвария Холдинг“ ЕАД – дружеството е регистрирано през 1991г. с основна дейност: внос и търговия на автомобили, резервни части и сервизно обслужване, наем на автомобили. Дружеството е представител на марката Опел. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 2 165 хил. лв.

„Авто Юнион Сервиз“ ЕООД – дружеството е регистрирано през 1997г., като основната му дейност е: извършване на ремонти и възстановяване на леки и лекотоварни автомобили с леки, средни и тежки деформации, доставка и подмяна на увредени авточасти и компоненти. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 5 хил. лв.


„Нисан София“ ЕАД е дружество създадено през 2003г. с основна дейност продажба на автомобили от марката Нисан, както и продажба на резервни части за тях. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 4 418 хил. лв. Компанията е инвестирала в едно дъщерно дружество – **„Еспас Ауто“ ООД**, чийто предмет на дейност е търговия с нови автомобили от марките Рено и Дачия, както и продажба на резервни части, автосервизно обслужване и поддръжка. Дружеството осъществява дейността си чрез

седем търговски обекта, четири от които са в гр. София, а останалите в гр. Пазарджик, гр. Благоевград и гр. Велико Търново. Първоначално (2006г.), компанията е била учредена под името „Траяна ауто“ ЕООД, с основен капитал 10 хил. лв. През 2012г. капиталът на дружеството е увеличен на 850 хил. лв. от собственика „Ер Ем Джи“ ООД, за сметка на неразпределената печалба от минали години, а по-късно същата година капиталът е увеличен на 1 735 хил.лв. чрез парична вноска от 885 хил. лв., направена от нов съдружник „Нисан София“ ЕАД, при което се сменя и името на фирмата на „Еспас Ауто“ и съответно правната форма на ООД. Към края на 2015г. „Нисан София“ ЕАД притежава 51% от основния капитал на дружеството.

„Булвария Варна“ ЕООД – дружеството е регистрирано през 1994г. с основен предмет на дейност продажба на нови автомобили от марка Опел и сервиз на автомобили с марка Опел и Шевролет. До 2011г. дружеството е оперирало под търговско наименование „Каргоекспрес“. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 1 258 хил. лв.

„Мотобул“ ЕООД е дружество, създадено през 1997г. с основна дейност продажба на резервни части и смазочни масла, сервиз и поддръжка на коли и всички други дейности незабранени от законодателството на Република България. В началото, дейността е концентрирана в продажбата на моторни масла на Кастрол и от 2000г., когато Бритиш Петролиум купува Кастрол, дружеството започва да предлага продукти на тази компания. От края на 2013г. „Мотобул“ ЕООД е официален представител на Орлен Ойл за България. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 110 хил. лв.

„Дару Кар“ АД е дружество създадено през 1992г. с основна дейност производство и търговия с автомобили, компоненти, резервни части, консумативи и услуги в областта на автомобилостроенето и автомобилния транспорт. Компанията е официален вносител на продуктите на BMW AG за България. В началото фирмата се съсредоточава върху продажбата на леки автомобили, като още в първата година се полага и началото на автосервизното обслужване. Постепенно се

	<p>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен/ краткосрочен кредитен рейтинг: BB+/B (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+(BG) / A-2 (BG) (перспектива: стабилна) 13.02.2017г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

разширяват сервизната база и склада за резервни части. Към момента ДАРУ КАР АД е официален партньор на новооткрития офис на BMW Group в България и официален вносител на Beartmach - доставчик на оригинални части за Land Rover. Фирмата предлага продажба на премиум автомобили, налични в салона, или доставка по поръчка, изкупуване на употребявани автомобили, консултация при финансирането и застраховането на автомобили, гаранционен сервиз за автомобили BMW, както и специализиран сервиз за MINI, Land Rover/Range Rover и разполага с един от най-големите авторепаратурни центрове в България. Към края на 2015г. основният капитал на дружеството възлиза на 6 343 хил.лв., като Авто Юнион притежава 99.84% от капитала.

„Авто Юнион“ АД е с едностепенна система на управление и се управлява от Съвет на директорите, чийто състав към 30.06.2016г. е:

- Асен Милков Христов - Председател на Съвета на директорите;
- Кирил Иванов Бошов - Заместник - председател на Съвета на директорите;
- Асен Емануилов Асенов - Член на Съвета на Директорите и Изпълнителен директор.

Стратегическите цели на дружеството са:

- Осигуряване на адекватна доходност на капитала;
- Утвърждаване на основните дъщерни компании на холдинга като лидери в региона;
- Постигане на лоялна и диверсифицирана клиентска база;

Конкурентоспособността на групата се определя от високото равнище на обслужване и на силната синергия между различните дейности в Еврохолд България (застраховане, лизинг и продажба на автомобили), чрез която се цели достигане на по-голяма продуктивност и рентабилност на дъщерните компании.

Всяка компания в Подхолдинга е сертифицирана по международните стандарти за управление на качеството ISO 9001:2008 и отделно отговаря за покриването на изисквания от заводи-производители за състояние на

оборудване, квалификация на персонал и начин на работа.

В практиките за текущо управление на „Авто Юнион“ АД е включено ежемесечно сравняване на отчетите на дъщерните компании с изготвени бюджети. Постигнатите резултати и причините за отклонения се документират в месечни и тримесечни мениджърски доклади. Дружествата планират финансовите потоци за период от деветдесет дни, с което се стремят да осигурят безпроблемното изплащане на разходи по текущите си задължения, включително и обслужване на финансовите.


Политиките на отделните търговци следват политиките и договорените условия с търговците, чиито представители за България са. Общата холдингова стратегия по отношение на клиентите продължава да акцентира върху персоналия подход към всеки от тях и съобразяване с разнообразните им нужди и вкусове.

Основните тенденции във финансовото състояние на дружеството могат да бъдат обобщени, както следва:

- След 2012г. се наблюдава непрекъсната тенденция към нарастване на приходите от основна дейност;
- 2015г. е първата година (след 2011г.), когато на консолидирано ниво, дружеството отчита положителен финансов резултат (основно благодарение на „Стар Моторс“ ЕООД, „Мотобул“ ЕООД и „Еспас Ауто“ ООД);
- Постепенно нарастване на банковата задлъжнялост;
- Перманентен недостиг на оборотен капитал.

В последните няколко години печеливши дружества в групата са: „Стар Моторс“ ЕООД, „Еспас Ауто“ ООД, „Мотобул“ ЕООД и „Авто Юнион Сервиз“ ЕООД. Останалите дружества отчитат загуби, като тенденцията в това отношение може да се характеризира като трайна, потвърждавайки се в няколко последователни години.

С най-значим размер на активите са „Еспас Ауто“ ООД, „Стар Моторс“ ЕООД, „Дару Кар“ АД и „Мотобул“ ЕООД. Общо през разглеждания петгодишен период (2011г.-2015г.) активите на

	<p>КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен/ краткосрочен кредитен рейтинг: BB+/B (перспектива: стабилна) Дългосрочен/ краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+(BG) / A-2 (BG) (перспектива: стабилна) 13.02.2017г.</p>
<p>Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142</p>	<p>тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com</p>

оценяваното предприятие са с общ кумулативен ръст от над 20%.

Ключови дружества в подхолдинга се явяват: „Ауто Италия“ ЕАД, „Стар Моторс“ ЕООД, „Булвария Холдинг“ ЕАД, „Авто Юнион Сервиз“ ЕООД, „Нисан София“ ЕАД (на 06.06.2016г. наименованието на дружеството е променено на „Н Ауто София“ ЕАД) и „Еспас Ауто“ ООД.

Изчислен на база продаден брой автомобили, пазарният дял на „Авто Юнион“ АД в последните 5 години е поддържан в диапазон 10-13%. Като конкурентно предимство за отделните търговци в групата може да се определи принадлежността им към едно холдингово дружество, която дава възможност за по-ефективно осъществяване на дейността, чрез обединяване на технически сервиз, общо договаряни доставки, обмен на кадри и управленски опит. Също от принадлежността в обща холдингова структура с лизинговата компания „Евролийз Ауто“ ЕАД и застрахователната „Евроинс Иншурънс Груп“ АД, могат да се реализират преимущества чрез оформяне на по-привлекателни за клиентите ценови пакети.

Като слаба страна спрямо част от конкурентите може да се посочи ограниченият достъп до евтин финансов ресурс.

Основната част от приходите са формирани от продажби на автомобили и резервни части, като характерна тенденция е понижаващата се през анализирания период средна норма на печалба.

Като цяло, секторът се характеризира с високо ниво на конкуренция между отделните марки автомобили, а допълнително търговците от групата са подложени на изключително висок конкурентен натиск по линия на марки предлагани от дилъри извън нея - Dacia (внася се и от Балкан Стар, Омникар), Opel (София Ауто и Генеръс Ауто), Рено (Рено България), BMW (Камор Ауто) и др. Това, наред със свитата покупателна способност на домакинствата, през последните няколко години оказва натиск към понижаване на ценовите равнища и свиване на нормите на печалба, с които работят фирмите в бранша. Пряко следствие от това са и отчетените финансови резултати на компаниите от подхолдинга.

В структурата на активите на дружеството, постепенно са изравнени нивата на нетекущите и текущите активи.

В структурата на дългосрочните вземания доминират вземанията от свързани предприятия и т.нар. „други вземания“. Краткосрочните вземания почти изцяло се определят от динамиката на държаните на склад автомобили и вземанията от клиенти.

В последните две години се отчита тенденция за увеличение дългосрочните задължения, получено като ефект от увеличение, основно на кредити от банки. В третото тримесечие на 2016г. е отчетено значително намаление в дългосрочните банкови заеми, което в голяма степен е компенсирано от ръст в позиция „Други задължения“. Привлеченият облигационен заем е с падеж декември 2017г.

В текущите задължения основната част е от задължения към доставчици, увеличена значително в края на анализирания период. Втори по значимост са кредитните задължения към банки, намалели в последната година от периода.

Задълженията към свързани предприятия в период 2012г. - 06.2016г. не се променят значително, докато вземанията нарастват с над три пъти до края на 2015г. и спадат рязко през първото полугодие на 2016г. След 2013г. е размерът на вземанията от свързани лица винаги превишава този на задълженията.

Стойностите по ключови финансови показатели за дейността на „Авто Юнион“ АД показват:

- Поради отчитана през някои отделни анализирани периоди загуба, величините на показателите за рентабилност са отрицателни, поради което губят своята аналитична стойност. Към шестмесечието на 2016г. всички показатели, измерващи рентабилността на Групата, са с ниски, но приемливи стойности. Съпоставка спрямо представителна извадка от конкурентна група фирми показва, че стойностите на коефициента за нетна рентабилност на продажбите, в периодите когато подхолдингът отчита положителен финансов резултат на консолидирана основа, са по-ниски от средните за конкурентите;

- През всички разглеждани периоди, всички показатели за ликвидност са с по-ниски от приемливите стойности. Това е индикатор за потенциални ликвидни проблеми, както и за възможен недостиг на оборотен капитал на консолидирана база. Данните за рейтингованото дружество са под средните за конкурентната група;
- Всички стойности на коефициентите на задлъжнялост към края на 2015г. и към шестмесечието на 2016г. запазват сравнително стабилни стойности. Като цяло, от анализа на стойностите на коефициентите в динамика, може да се констатира, че на консолидирана основа е налице дългосрочна тенденция към леко увеличение на задлъжнялостта на компаниите в подхолдинга и показва постоянната нужда от привлечено финансиране за оперативната им дейност. Стойностите на показателя за обща задлъжнялост на Авто Юнион са на нива близки до средните за сравняваната конкурентна група;
- Проследяването на стойностите на коефициентите за ефективност в ретроспективен план показва: постепенно нарастване на обращаемостта на активите на консолидирана база за целия разглеждан период; противоположна тенденция при събираемостта на вземанията и погасяването на задълженията към доставчици; ускоряване в обращаемостта на материалните запаси; Като цяло дружествата в подхолдинга по-бързо събират вземанията си, отколкото погасяват задълженията си към доставчици. Налице е леко ускоряване циркулацията на ангажирания оборотен капитал, което е косвено свидетелство и за разрастване мащаба на бизнеса на групата като цяло. Спрямо конкурентната група, стойностите на Авто Юнион са позиционирани малко под средните.

Основни финансови данни:

Показател	6.2016	6.2015	2015	2014	2013	2012	2011
Активи	112 051	106 065	113 549	94 308	100 019	93 471	91 938
Общо приходи (вкл. финансови)	79 397	82 966	163 124	144 250	134 907	100 984	109 731
Нетен финансов резултат	245	-454	899	-762	-38	-1 578	1 473
Нетна рентабилност на приходи от продажби	0.31%	-0.55%	0.56%	-0.53%	-0.03%	-1.57%	1.35%
Рентабилност на собствения капитал	1.17%	-2.32%	2.53%	-6.01%	-1.30%	-7.02%	7.40%
Кредитна зависимост (финансова задлъжнялост)*	1.59	1.55	1.55	1.17	1.02	1.12	0.94
Коефициент на платежоспособност (финансова автономност)	0.24	0.23	0.23	0.28	0.29	0.32	0.26
Коефициент на покритие лихвените плащания	1.46	0.50	0.49	-0.08	0.68	0.25	1.52
Текуща ликвидност	0.99	0.82	0.86	0.85	0.85	0.80	0.85
Незабавна ликвидност	0.03	0.05	0.05	0.10	0.06	0.06	0.04
Ливъридж	0.79	0.80	0.80	0.77	0.76	0.75	0.79