

„АВТО ЮНИОН“ АД

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

МАРТ 2020

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Първоначален рейтинг	Преглед
Дата на рейтингов комитет:	13.02.2017	27.03.2020
Дата на публикуване:	17.02.2017	31.03.2020
Дългосрочен рейтинг :	BB+	BB+
Перспектива :	стабилна	в развитие
Краткосрочен рейтинг :	B	B
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	BBB+ (BG)	BBB+ (BG)
Перспектива:	стабилна	в развитие
Краткосрочен рейтинг по национална скала:	A-2 (BG)	A-2 (BG)

***Бележки:**

- 1) За да се запознаете с пълната рейтингова история вижте таблицата в края на документа;
- 2) 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;
- 3) През последните 2 години БАКР не е предоставяла допълнителни услуги на рейтингованата единица или на свързана с нея трета страна.

„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 (ESMA) агенции, без териториални или други ограничения.

На проведено на **27.03.2020г.** заседание на Рейтингов Комитет на БАКР е разгледан доклад по извършения преглед на кредитния рейтинг на **„Авто Юнион“ АД**. Заседанието е ръководено от д-р по икономика Кирил Григоров, в качеството му на Председател на Рейтинговия Комитет. След проведената дискусия на измененията в периода на преглед по множество фактори влияещи на рейтинга, членовете на Рейтинговия Комитет **взеха следното решение:**

БАКР потвърждава присъдените на „Авто Юнион“ АД кредитни рейтинги:

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

и променя перспективата по тях от „стабилна“ на „в развитие“, с което изразява становището

си за необходима допълнителна бъдеща оценка на ефектите върху компанията от извънредната ситуация настъпила във връзка с пандемията на COVID-19. Такава оценка ще бъде извършвана постоянно по линия на текущ мониторинг в следващите няколко месеца, а рейтингът ще бъде актуализиран ако се наложи.

БАКР очаква извънредната ситуация да засегне дейността на компанията, но оценява и възможностите тя да бъде подкрепена в достатъчна степен от холдинговата структура към която принадлежи, и която БАКР очаква да не бъде сериозно засегната.

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 (https://www.bcra-bg.com/files/Holding_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)

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BB+ / B (перспектива: в развитие) Дългосрочен / краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+ (BG) / A-2 (BG) (перспектива: в развитие) Март 2020г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcrabg.com

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.

Оперативна среда

Извънредната ситуация причинена от пандемията на COVID-19 и предприеманите във връзка с нея извънредни мерки увеличават значително нивата на риск за всички участници в икономиката. Разпространението на вируса влошава перспективите пред развитието на глобалната икономика. БАКР е на мнение, че драстичните мерки за овладяване на заразата, в съчетание с колапса на цените на петрола и волатилността на капиталовите пазари, неминуемо ще генерират мащабен шок в много сектори, региони и пазари, който ще прерасне в глобална рецесия. Комбинираните ефекти са безпрецедентни, а магнитудът им е трудно измерим към момента.

Суверенен риск

Развитието на икономическите процеси в страната, включително в контекста на очакваното присъединяване на българския лев към валутнокурсния механизъм ERM II, са анализирани детайлно от „БАКР - Агенция за кредитен рейтинг“ и отразени в присъдения непоискан държавен рейтинг на Република България. Разгледани са ръстът на БВП и БДС по компоненти, както и динамиката на показателите на външния сектор. Равнището и структурата на държавния дълг са оценени положително, като са отчетени и параметрите на новия дълг, емитиран през 2019г. Актуалното състояние на банковия сектор е оценено като стабилно. Резюме от доклада за присъдения актуален рейтинг на Република България може да бъде разгледан на официалния сайт на БАКР:

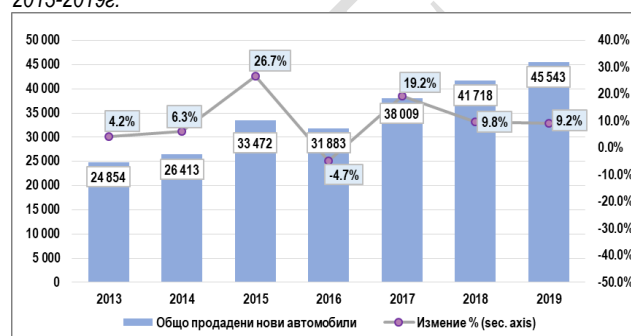
https://www.bcrabg.com/files/rating_republic_of_bulgaria_oct_2019_bg.pdf

Развитие на търговията с нови автомобили в България

Разглежданият сектор е от тези, които могат да са относително силно засегнати от извънредната ситуация и очакваната глобална криза във връзка с COVID 19, тъй като е много силно зависим от покупателната способност на населението и бизнеса.

В периода на преглед на рейтинга **продажбите** на нови леки и лекотоварни автомобили¹ в страната продължават да отчитат ръстове – измерени чрез продаден брой автомобили – 9.8% за 2018г. и 9.2% за 2019г., а чрез обема на продажбите на селектирана от БАКР група водещи търговци² - 8.5% за 2018г. (след 2.7% за 2017г.).

Продажи на нови леки и лекотоварни автомобили в България 2013-2019г.



Позитивно влияние върху развитието на сектора в анализирания период продължават да оказват стабилните лизингов сектор и банкова система, ведно с ниските лихвени нива по предлаганите от тях продукти, както и поддържаното общо възходящо развитие на икономиката на страната.

Основен **фактор ограничаващ растежа** остава ниската покупателна способност на българските домакинства. Корпоративните клиенти са все още с много висок и преобладаващ дял в продажбите.

Автомобилният парк в страната продължава да застарява, като към 02.01.2020г. 40.6% от регистрираните автомобили са на възраст над 20г. (37.0% две години по-рано – към 08.01.2018г.). На този фон се отбелязва слабо изразена позитивна тенденция на плавно нарастване в дела на регистрираните годишно нови превозни средства, въпреки, че той остава много нисък – 17.6% за 2019г., спрямо нива в предходните три години, както следва: 15.5%, 13.3% и 12.7%.

Първите пет пазарни **позиции по марки** автомобили за 2019г. и 2018г. остават непроменени: доминираща „Дачия“ с пазарни дялове от

¹ Леки и лекотоварни, при изключени за целите на настоящия анализ: товарни (кат.N2 и N3), автобуси (кат.M2 и M3) и ремаркета/полуремаркета (кат.O)

² Група обхващаща 23 дружества опериращи в посочения сегмент, за които е налице публично достъпна информация, като са включени почти всички оторизирани търговци на нови автомобили в страната.

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BB+ / B (перспектива: в развитие) Дългосрочен / краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+ (BG) / A-2 (BG) (перспектива: в развитие) Март 2020г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

съответно 12.0% / 11.2%, следвана от „Рено“ 8.4% / 9.7%, „Шкода“ 8.2% / 9.0%, „Тойота“ 8.0% / 8.1% и „Фолксваген“ 7.6% / 7.2%.

Търговците на нови автомобили оперират в условия на много **силна конкуренция** на относително малък пазар, при свити търговски маржове и при относително умерен риск от навлизане на нови конкуренти. Последният остава зависим от търговските политики на производителите на автомобили и големите техни търговци, ведно с възможностите на местните дилъри да изпълняват високите изисквания за обслужване и сервиз.

В периода на преглед генерираната общо от селектираната група компании **печалба** нараства с 26.8% (за 2018г., след ръст от 22.5% за 2017г.), като само три от дружествата в нея завършват със загуби (които са в размер със 77.7% по-нисък от предходна година).

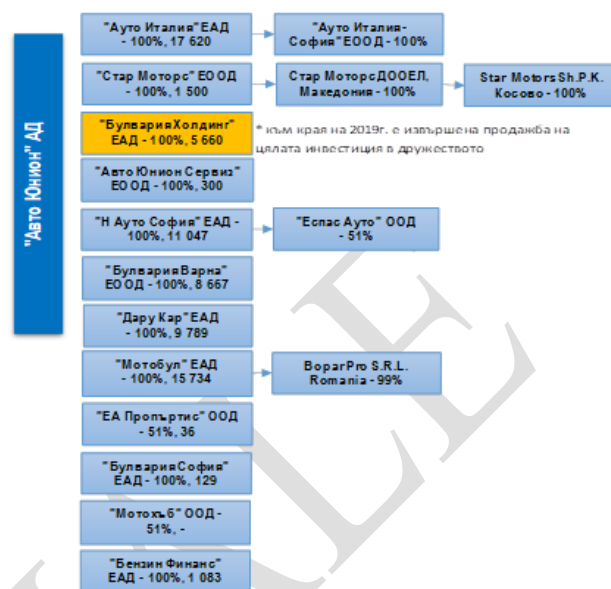
Стойността на управляваните **активи** нараства с 2.4%, след значимите 17.4% към края на 2017г., след като в предходните четири години са отчитани постоянни намаления.

Аналогичен тренд на нарастване (2.0%) се наблюдава и в общия размер на **задълженията** (след ръст от 29.0% за 2017г.).

Опериращото в тази среда, оценявано дружество **„Авто Юнион“ АД (Авто Юнион)** е холдингова компания обединяваща 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 осем марки автомобили (а една от тях и на македонския и косовския), което го превръща в дружество с най-богат управляван портфейл от автомобилни брандове в България.

В периода на преглед не е извършвана промяна в основния **капитал** на дружеството и след последното му увеличение (2012г.) от „Еврохолд България“ АД, той възлиза на 40 004 хил.лв., разпределени в 80 008 броя акции (поименни, непривилегировани), с номинал по 500 лв. всяка. Няма изменения и в **акционерната структура**, в която мажоритарен собственик с дял от 99.99% (към 31.12.2019г.) е „Еврохолд България“ АД.

Участията в дъщерни дружества към 31.12.2019г. са представени в следващата схема:



Промените в инвестициите включват:

- увеличаване капитала на „Ауто Италия“ ЕАД с 1 млн.лв., извършено от едноличния собственик, чрез емитиране на нови, поименни, налични, непривилегировани акции с право на глас с номинална стойност от по 10 лв./бр., при емисионна стойност от по 80 лв./акция и закупуване на целия пакет на обща стойност от 8 млн.лв.;
- увеличаване капитала на „Бензин финанс“ ЕАД с 550 хил.лв. до 1 050 хил.лв. (и обща стойност на инвестицията 1 083 хил.лв. към 31.12.2019г.);
- учредяване на ново дружество, дъщерно на „Ауто Италия“ ЕАД – „Ауто Италия-София“ ЕООД (капитал 100 лв.), което да изпълнява функциите на дилър за гр.София за марките „ФИАТ“, „Мазерати“ и „Алфа Ромео“, докато неговия собственик поеме само функциите на вносител на тези марки в България;
- изкупуване на последните 20 бр. непритежавани акции от „Дару Кар“ АД, с което Авто Юнион става едноличен собственик на капитала на дружеството, а неговата правна форма става ЕАД;
- извършена извън периода на преглед продажба на всички акции на „Булевария Холдинг“ ЕАД (прехвърлянето им на новия собственик е вписано в Търговския регистър на 31.12.2019г.);
- извършено извън периода на преглед изкупуване от Авто Юнион на всички акции на

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BB+ / B (перспектива: в развитие) Дългосрочен / краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+ (BG) / A-2 (BG) (перспектива: в развитие) Март 2020г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

„Бензин финанс“ ЕАД от дъщерното си дружество „Мотобул“ ЕАД.

Съставът на **управляващите** дружеството лица към 31.12.2019г. е:

- Кирил Иванов Бошов - Председател на Съвета на директорите;
- Милен Асенов Христов – Заместник председател, включил се в СД в края на 2018г., след излизане от него на досегашният му Председател - Асен Милков Христов.;
- Асен Емануилов Асенов - Член на Съвета на Директорите и Изпълнителен директор.

Не са обявени промени в стратегическите **цели** на дружеството:

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

Всяка компания в Групата е сертифицирана по международните стандарти за управление на качеството ISO 9001:2008, а отделно от това и отговаря за покриването на изисквания от производители/дилъри на отделните марки за състояние на оборудване, квалификация на персонал и начин на работа. Редовно се провеждат обучения на механици и търговци на автомобили. Дружествата ползват единна управленска информационна система. Въведени са правила за бюджетиране, текущ контрол и анализ на резултатите.

В периода на преглед **оперативната дейност** на дружествата от групата, търгуващи с нови автомобили³ се характеризира с:

- **запазена пазарна позиция** с нарастващ за 2018г. пазарен дял до 13.7% (13.0% за 2017г.) и последващо понижение за 2019г. до 12.0%;
- запазен в периода на преглед тренд на **нарастване в продажбите** (по стойност с 15% и по брой автомобили с 14%);
- **подобряване на финансовите резултати** във всички дъщерни дружества, при запазване на добрите резултати и лидерските позиции на „Еспас Ауто“ и „Стар Моторс“ за позитивните финансови резултати в рамките на групата;

Отделните търговци в групата запазват като **конкурентно предимство** принадлежността си към едно холдингово дружество, даваща възможност за по-ефективно осъществяване на дейността, чрез обединяване на технически сервиз, общо договаряни доставки, обмен на кадри и управленски опит. Силната синергия от участието им в обща холдингова структура с лизинговата компания „Евролийз Ауто“ ЕАД и застрахователната „Евроинс Иншурънс Груп“ АД, позволява също реализиране на преимущества, чрез оформяне на по-привлекателни за клиентите ценови пакети.

На индивидуална база „Авто Юнион“ АД отчита положителни нетен финансов резултат за 2018г. (544 хил.лв.) и текущ към 30.9.2019г. (196 хил.лв.)

Собственият капитал се запазва без съществено изменение, доколкото тези резултати са неутрализирани от влиянието на негативна корекция в неразпределената печалба, получена следствие на първоначалното прилагане на МСФО 9 (към 01.01.2018г.).

Общата стойност на **актива** нараства през 2018г. с 6.3% и намалява през 2019г. с 6.5%, като и двете изменения са получени в резултат на изменения в инвестициите: основната за 2018г. е по линия на оказаната капиталова подкрепа на „Ауто Италия“ ЕАД, а за 2019г. е от освобождаване от цялата инвестиция в „Булвария Холдинг“ ЕАД. Структурата остава доминираща от стойността на инвестициите (над 90%), а в останалата си част е основно от вземания от свързани лица (в групата Еврохолд).

В частта на **Пасива**, дългосрочните задължения на „Авто Юнион“ АД намаляват със значимите 23.2% на годишна база към края на 2018г. и остават с минимална промяна към края на септември 2019г. Изменението протича по линия на закриване на извънгрупови задължения по получени търговски заеми и други задължения и слабо увеличение на тези към свързани лица. Задълженията по облигационен заем са обслужвани коректно. За сметка на понижените нетекущи задължения, в периода на преглед нарастват значително текущите (изцяло по линия на задълженията към свързани предприятия, които са с дял от над 70% в тях).

Характерно за **приходите** на компанията в разглеждания период е включването на такива от операции с финансови активи, увеличение на приходите от дивиденди (в 2019г.) и намаляване на приходите от лихви по предоставени заеми.

БАКР - АГЕНЦИЯ ЗА КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ

³ Допълнителните сервизна и други дейности (Мотобул, Авто Юнион Сервиз и ЕА Пропъртис) са анализирани отделно

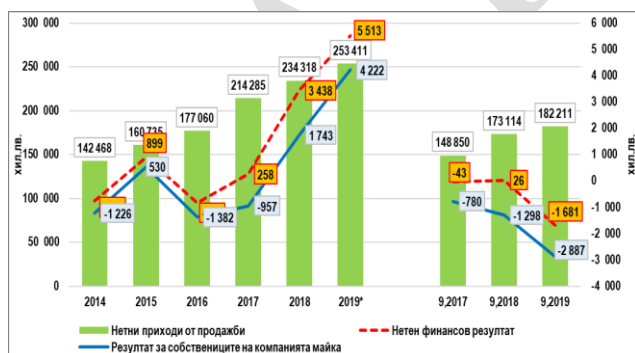
	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BB+ / B (перспектива: в развитие) Дългосрочен / краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+ (BG) / A-2 (BG) (перспектива: в развитие) Март 2020г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

Формираното общо увеличение в стойността на приходите протича при понижаване на финансовите **разходи** и относително еднакви административни разходи, което рефлектира в подобрени финансови резултати.

Постигнатите стойности по ключови финансови показатели са удовлетворителни, въпреки увеличената задлъжнялост и намалена ликвидност, тъй като последните произтичат от разчети със вързани лица. Постигнатото ниво на приходи е напълно достатъчно за покриване на задълженията по обслужвания от дружеството облигационен заем.

На база консолидирани отчети, основните тенденции във финансовото представяне на холдинга „Авто Юнион“ АД за периода на преглед на кредитния рейтинг могат да бъдат обобщени, като:

- Запазена е тенденцията на **нарастване в приходите** от дейността (постоянна след 2012г.), като за 2018г. е формирано увеличение на годишна база с 9.4%, а за деветмесечието на 2019г. с 5.3% спрямо сравним аналогичен период. Темповете отстъпват на много високия ръст от 2017г. (21.1%). Предварителните данни за 2019г. подвърждават поддържаната тенденция с отчетено увеличение от 8.1%;
- Консолидираният нетен финансов резултат за 2018г. е **нарастваща печалба** възлизаща на 3 438 хил.лв., която е многократно по висока от реализираната за 2017г. (258 хил.лв.), а по предварителни данни за 2019г. компанията формира печалба от 5 513 хил.лв., което представлява ръст от 60.4%.



Всички дъщерни дружества в рамките на холдинговата група подобряват финансовите си резултати, като тези на „Еспас Ауто“ ООД и на „Мотобул“ ЕАД са със значителни увеличения. Така двете компании допринасят в най-голяма степен за подобрения резултат на групата.

- Повлиян от положителните финансови резултати се увеличава **собственият капитал** (след две последователни години на понижаване);
- Поддържан е тренд на нарастване в общата стойност на **актива** – 3.7% за 2018г. и 2.6% за 2019г., които са по ниски от формирания ръст за 2017г. от 15.4%;
- Повишеното ниво на кредитна експозиция (като резултат на емитиран нов облигационен заем от дъщерното „Мотобул“ ЕАД) и увеличение в задълженията по лизинг рефлектират в **нарастване на задлъжнялостта**. Достигнатите нива на обща задлъжнялост са 0.90 и 0.91, съответно към 31.12.2018г. и 30.09.2019г., като надхвърлят значително равнищата отчетени от конкурентните компании в референтна група, а стойността на задълженията по кредити и облигационни заеми към края на септември 2019г. надхвърлят с над четири пъти размера на собствения капитал;
- Балансът между вземания и задължения към свързани лица е обърнат, като в периода на преглед оценяваното дружество е вече в **роля на кредитор** на компании от групата на мажоритарния си собственик.

В посока повишаване на рейтинга влияние биха оказали намаление на задлъжнялостта, подобрения в продажбите и финансовите резултати, капиталово увеличение, подобрения в условията по кредитната експозиция. Изменения в обратни посоки биха довели до понижаване на оценката.

Основни финансови данни за компанията, на консолидирана основа, са представени в следващата таблица:

	КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ „Авто Юнион“ АД Дългосрочен / краткосрочен кредитен рейтинг: BB+ / B (перспектива: в развитие) Дългосрочен / краткосрочен рейтинг по национална скала: BBB+ (BG) / A-2 (BG) (перспектива: в развитие) Март 2020г.
Евлоги Георгиев 95, ет. 1 гр. София 1142	тел.:(+359-2) 987 6363 www.bcra-bg.com

Основни финансови данни:

Показател	9.2019	9.2018	2018	2017	2016	2015	2014
Активи	133 136	144 395	141 503	136 395	118 207	113 549	94 308
Общо приходи	182 558	173 344	234 818	214 715	177 351	163 124	144 250
Нетен финансов резултат	-1 681	26	3 438	258	-842	899	-762
Нетни приходи от продажби	182 211	173 114	234 318	214 285	177 060	160 735	142 468
Разходи за оперативна дейност	182 053	171 124	227 676	211 226	175 671	159 949	142 614
Финансов резултат от оперативна дейност	158	1 990	6 642	3 059	1 389	786	-146
Финансови приходи	347	230	500	430	291	2 389	1 782
Финансови разходи	2 186	2 194	3 301	2 888	2 182	2 143	2 214
Нетен резултат от финансова дейност	-1 839	-1 964	-2 801	-2 458	-1 891	246	-432
EBIT (печалба преди лихви и данъци)	6	1 700	6 384	3 002	1 259	2 629	1 212
EBITDA (печалба преди лихви, данъци и амортизации)	3 176	3 778	9 205	5 508	3 784	5 169	3 345
EBITDA / лихвени плащания	1.88	2.26	3.62	2.29	2.15	3.24	1.87
Нетна рентабилност на приходи от продажби	-	0.02	1.47%	0.12%	-	0.33%	-
Рентабилност на собствения капитал	-	-	16.32%	-	-	2.53%	-
Обща задлъжнялост (ливъридж)	0.91	0.85	0.90	0.84	0.81	0.80	0.77
Кредитна зависимост	4.43	1.92	3.38	1.30	0.96	1.55	1.17
Коефициент на платежоспособност (фин.автономност)	0.06	0.14	0.08	0.16	0.20	0.23	0.28
Текуща ликвидност	0.96	1.15	1.00	1.00	0.85	0.86	0.85
Бърза ликвидност	0.39	0.46	0.34	0.31	0.31	0.36	0.45

Рейтингова история:

КРЕДИТЕН РЕЙТИНГ	Първоначален рейтинг	Преглед	Преглед	Преглед
Дата на рейтингов комитет:	13.02.2017	29.03.2018	28.03.2019	27.03.2020
Дата на публикуване:	17.02.2017	30.03.2018	29.03.2019	31.03.2020
Дългосрочен рейтинг :	BB+	BB+	BB+	BB+
Перспектива :	стабилна	стабилна	стабилна	в развитие
Краткосрочен рейтинг :	B	B	B	B
Дългосрочен рейтинг по национална скала:	BBB+ (BG)	BBB+ (BG)	BBB+ (BG)	BBB+ (BG)
Перспектива:	стабилна	стабилна	стабилна	в развитие
Краткосрочен рейтинг по национална скала:	A-2 (BG)	A-2 (BG)	A-2 (BG)	A-2 (BG)