

Warszawa, 30.07.2018

Obniżenie ratingu kredytowego spółki GetBack S.A. z CCC(d) do CC(d)

DZIAŁANIE RATINGOWE

Warszawa, 30 lipca 2018 r. – Agencja ratingowa EuroRating obniżyła rating kredytowy nadany spółce GetBack S.A. o jeden stopień z poziomu CCC(d) do CC(d). Utrzymana została negatywna perspektywa ratingu.

UZASADNIENIE

Obniżenie ratingu kredytowego GetBack S.A. ("GetBack") związane jest z przedstawieniem przez spółkę nowych propozycji układowych, zakładających niższy stopień zaspokojenia wierzycieli, niż poprzednia propozycja z maja bieżącego roku. Posiadaczom obligacji niezabezpieczonych spółka proponuje obecnie spłatę 27% kwoty należności głównej w kwartalnych ratach wypłacanych przez 8 lat. Pozostała część wartości wierzytelności miałaby zostać skonwertowana na akcje spółki po cenie równej wartości nominalnej, tj. 5 groszy za sztukę.

Zmiana propozycji układowych wynika z nowych wyliczeń spółki dotyczących aktualnej wartości jej majątku i zobowiązań. Szacowana bieżąca wartość netto portfeli wierzytelności (stanowiących główny składnik aktywów GetBacku) zmniejszyła się w stosunku do wartości wykazanej w sprawozdaniu finansowym za 2017 rok o ok. 0,4 mld zł (do 1,27 mld zł). Jednocześnie wartość zobowiązań spółki wzrosła o ok. 0,5 mld zł (do 3,3 mld zł).

EuroRating zwraca uwagę, że wobec kolejnego przesunięcia przez spółkę publikacji sprawozdania finansowego za I. kwartał 2018 r. i braku pełnych aktualnych danych finansowych, a także wobec szybko postępujących zmian w wartości majątku i zadłużenia spółki, szacowanie kwot możliwych do odzyskania przez wierzycieli jest nadal mocno utrudnione.

Opierając się na opublikowanych przez GetBack częściowych danych dotyczących wartości portfeli wierzytelności oraz sumy zobowiązań spółki na koniec czerwca b.r., a także na przedstawionych zaktualizowanych propozycjach układowych, EuroRating obniżył szacowany wskaźnik odzyskania wierzytelności ("recovery rate") dla obligacji niezabezpieczonych (których dotyczy nadany spółce ogólny rating dla emitenta) z dotychczasowego poziomu "średniego lub niskiego" do "niskiego". Jednocześnie agencja szacuje, że w przypadku braku zawarcia układu z wierzycielami i przeprowadzenia upadłości likwidacyjnej spółki, wskaźnik recovery rate byłby bardzo niski.

Zarząd GetBack prowadzi obecnie przegląd opcji strategicznych, wśród których rozważane są m.in.: sprzedaż części lub całości aktywów operacyjnych inwestorowi branżowemu, zmiana postępowania układowego na postępowanie sanacyjne, podwyższenie kapitału zakładowego lub konwersja zadłużenia na kapitał zakładowy.

W ocenie agencji realizacja niektórych z w/w opcji może zwiększyć poziom odzyskania wierzytelności z tytułu obligacji niezabezpieczonych i/lub przyspieszyć wypłatę zobowiązań układowych. EuroRating bierze zatem pod uwagę, że propozycje układowe spółki mają wciąż wstępny charakter i mogą jeszcze ulec zmianie.

W związku z faktem, że ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating nie są wyłącznie szacunkami prawdopodobieństwa wystąpienia niewypłacalności ocenianego podmiotu ("probability of default"), lecz stanowią łączną szacunkową ocenę ryzyka poniesienia straty (tj. ostatecznej utraty części lub całości należności finansowych wraz z ewentualnymi odsetkami) przez wierzycieli ocenianego podmiotu w wyniku wystąpienia jego niewypłacalności, rating kredytowy spółki GetBack w momencie wystąpienia jej niewypłacalności nie został obniżony do najniższego możliwego poziomu "D". Obecny poziom ratingu "CC" jest trzecim najniższym w 20-stopniowej skali ratingowej. Znacznik "(d)" przy poziomie ratingu oznacza, że oceniana spółka nie realizuje zobowiązań finansowych i znajduje się w stanie niewypłacalności ("default").

NEGATYWNA PERSPEKTYWA RATINGU

Negatywna perspektywa ratingu wynika z oceny agencji, że obecnie (m.in. z uwagi na brak aktualnych sprawozdań finansowych spółki) nadal istnieje wysoka niepewność odnośnie szacowanego wskaźnika odzyskania wierzytelności z tytułu obligacji niezabezpieczonych. Ze względu na dynamicznie zmieniające się wartości zarówno aktywów operacyjnych, jak i zobowiązań spółki, nie można wykluczyć kolejnych zmian w propozycjach układowych spółki.

Ponadto istnieje ryzyko, że układ może nie zostać zatwierdzony przez wierzycieli (wyznaczona przez sąd data zgromadzenia wierzycieli w celu zawarcia układu to 28 sierpnia 2018 r.). W takim scenariuszu, przy braku możliwości kontynuacji działalności spółki i przeprowadzeniu upadłości likwidacyjnej – ze względu na szacowany bardzo niski wskaźnik recovery rate – rating prawdopodobnie zostałby po raz kolejny obniżony.

PODATNOŚĆ NADANEGO RATINGU NA ZMIANY

Negatywnie na bieżący poziom ratingu kredytowego dla GetBack S.A. mogłyby wpływać: brak zawarcia przez spółkę układu z wierzycielami; ewentualne złożenie przez spółkę wniosku o upadłość likwidacyjną; a także dalsze niekorzystne zmiany sytuacji finansowej spółki i/lub dalsza utrata wartości posianego przez nią majątku.

Pozytywny wpływ na nadany rating kredytowy mogłyby mieć w perspektywie średnioterminowej: ewentualne istotne dokapitalizowanie spółki; zawarcie przez GetBack układu z wierzycielami zakładającego co najmniej średni poziom odzyskania finansowych wierzytelności niezabezpieczonych; ewentualna sprzedaż części majątku spółki po atrakcyjnych cenach, pozwalająca na szybszą spłatę części wierzytelności; a także ewentualne ustabilizowanie sytuacji finansowej spółki i kontynuacja prowadzenia działalności windykacyjnej na posiadanych portfelach wierzytelności.

DODATKOWA NOTA INFORMACYJNA

Agencja EuroRating jest formalnie zarejestrowana przez Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (European Securities and Markets Authority – ESMA) jako agencja ratingowa uprawniona do wystawiania ratingów kredytowych na terenie całej Unii Europejskiej (zgodnie z Rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego nr 1060/2009 w sprawie agencji ratingowych) i podlega bezpośredniemu nadzorowi ESMA.

EuroRating posiada status ECAI (zewnętrznej instytucji oceny wiarygodności kredytowej) i zgodnie z potwierdzeniem wydanym przez Europejski Nadzór Bankowy (EBA) nadawane przez agencję ratingi kredytowe (w tym ratingi niezamówione) mogą być stosowane do celów regulacyjnych w pełnym zakresie przez instytucje finansowe w całej Unii Europejskiej i są równe ratingom wystawionym przez inne agencje zarejestrowane przez ESMA, bez terytorialnych lub innych ograniczeń.

UJAWNIECIA REGULACYJNE

Ratingi kredytowy nadany spółce GetBack S.A. jest ratingiem zamówionym przez oceniany podmiot. EuroRating otrzymał wynagrodzenie za przyznanie oraz późniejszy monitoring tego ratingu. Oceniany podmiot brał udział w procesie ratingowym poprzez przekazywanie agencji dokumentów, informacji i wyjaśnień dotyczących swojej sytuacji ekonomiczno-finansowej. Zgodnie z obowiązującą w agencji ratingowej EuroRating „Polityką w zakresie konfliktów interesów”, agencja nie świadczyła i nie świadczy dla ocenianego podmiotu lub powiązanych z nim stron trzecich żadnych płatnych usług dodatkowych.

Rating nadany spółce GetBack S.A. jest ratingiem publicznym. Data pierwszej publikacji ratingu kredytowego dla ocenianego podmiotu oraz pełna historia ratingu są publikowane w serwisie internetowym agencji ratingowej EuroRating (www.EuroRating.com) w sekcji „Ratingi kredytowe”, w odpowiedniej zakładce dotyczącej ocenianego podmiotu. EuroRating nie bierze odpowiedzialności za informacje o aktualnym ratingu ocenianego podmiotu przekazywane przez jakiegokolwiek strony trzecie.

Informacja o nadanym ratingu została przedstawiona ocenianemu podmiotowi z wyprzedzeniem. Rating został wystawiony bez zmian wynikających z tego ujawnienia.

EuroRating uważa zakres i jakość dostępnych informacji na temat ocenianego podmiotu za wystarczające do nadania wiarygodnego ratingu kredytowego. EuroRating podejmuje wszelkie niezbędne środki mające na celu zapewnienie, aby pozyskiwane informacje wykorzystywane w procesie ratingowym charakteryzowały się odpowiednią jakością oraz aby pochodziły ze źródeł, które agencja uważa za wiarygodne. EuroRating nie ma jednakże możliwości sprawdzenia lub potwierdzenia w każdym przypadku poprawności, prawdziwości oraz rzetelności pozyskanych informacji wykorzystywanych w procesie oceny.

Opis metodologii ratingowej stosowanej przez EuroRating jest prezentowany w serwisie internetowym agencji (www.EuroRating.com) w sekcji „Ratingi kredytowe” – „Metodologia”. Definicje ratingowe oraz skala ratingowa stosowana przez EuroRating są publikowane w serwisie internetowym agencji (www.EuroRating.com) w sekcji „Ratingi kredytowe” – „Skala ratingowa”.

Ratingi kredytowe nadawane przez agencję ratingową EuroRating stanowią wyłącznie własną opinię agencji na temat kondycji finansowo-ekonomicznej i ryzyka kredytowego podmiotów podlegających ocenie i nie mogą być one traktowane inaczej.

Główny analityk ratingowy:

Kamil Kolczyński

Starszy Analityk Ratingowy

email: kamil.kolczynski@eurorating.com

tel: +48 22 349 24 33

Przewodniczący Komitetu Ratingowego:

Robert Pieńkoś

Analityk Ratingowy

email: robert.pienkos@eurorating.com

tel: +48 22 349 21 46