

Ten rok wydaje się dla Kruka wymagający. Po trzech kwartałach wynik netto jest niższy niż rok temu, nakłady inwestycyjne również spadły, a i zachowanie kursu akcji nie dostarcza zbyt wielu powodów do optymizmu.

Zaczalbym od końca. Jeśli popatrzymy na największe spółki z naszej branży notowane na światowych giełdach, widać wyraźny trend spadkowy. Inwestorzy patrzą na ten biznes inaczej niż jeszcze trzy, cztery lata temu. Kruk solidarnie więc spada razem z branżą. Oczywiście zachowanie kursu akcji pewnie mogłoby być lepsze, gdyby wyniki również były lepsze. Byłoby to naturalnym wsparciem dla notowań.

Obecnie wydaje mi się, że wyceny spółek z branży windykacyjnej nie powinny już mocno spaść, raczej spodziewałbym się ruchu w drugą stronę. Firmy zarabiają pieniądze, ale i oczekiwania wobec nich były mocno wygórowane. Nie da się też ukryć, że słabość akcji Kruka jest pochodną słabości całego polskiego rynku kapitałowego w ostatnim czasie. Jeszcze nie do końca opadł kurz po tym, co stało się z GetBackiem. Mamy więc kilka czynników, które wpłynęły na to, że kurs Kruka wygląda w tej chwili tak, a nie inaczej.

To, co się stało z GetBackiem, i wszystkie tego konsekwencje przełożyły się też na wasz biznes?

Na pewno spodziewałem się w tym roku większej liczby transakcji na naszym rynku. To się jednak nie sprawdziło. Teoretycznie jest dużo elementów, które powinny skłaniać banki do sprzedaży portfeli wierzytelności. Jesteśmy na szczycie akcji kredytowej. Jest co prawda relatywnie niska szkodowość, ale mimo wszystko jest dużo portfeli, które banki powinny sprzedawać, gdyż ich obsługa jest coraz droższa, dłuższa w czasie i bardziej wymagająca, co wiąże się też z kolejnymi regulacjami, które dotyczą tego rynku. Mamy także chociażby wyroki TSUE, które mogą sprawić, że banki będą miały niższe wyniki i większe rezerwy, co może je skłaniać do sprzedaży wierzytelności. Moim zdaniem mamy obecnie najlepsze od 20 lat warunki do sprzedaży portfeli NPL (non-performing loans, czyli kredyty niepracujące – red.).

Dlaczego podaż wierzytelności z banków nie jest zbyt duża?

Uważam, że banki założyły, że uda im się sprzedać portfele po określonej cenie. Rynek przez ostatnie lata był jednak wypaczony i dzisiaj nie da się sprzedać portfeli po cenach, jakie jedna z firm oferowała jeszcze jakiś czas temu. Banki wciąż czekają i liczą, że wrócą wyższe ceny. Moim zdaniem to nie nastąpi. Jakby tego było mało, mamy kwestie przedawnienia. Im dłużej banki będą trzymały portfele u siebie, tym mniej czasu będzie na późniejsze odzyskanie wierzytelności, a to będzie miało też wpływ na ceny. Być może banki mają także modele, które nie doszacowują rezerw na portfele NPL. Może się więc okazać, że w przypadku kolejnych portfeli, które będą się pojawiały, trzeba będzie zawiązać większe rezerwy. Trwamy więc teraz w zawieszaniu, ale uważam, że w 2020 r. nastąpi przełom. Oczywiście banki mogą próbować odzyskiwać wierzytelności na własną rękę, ale nie zrobią tego taniej i efektywniej niż my.

Po tym jak z rynku wypadł GetBack, o te portfele będziecie walczyć przede wszystkim z firmami zagranicznymi?

Kruk od dawna konkuruje z dużymi, międzynarodowymi firmami. Spodziewam się, że tak będzie nadal. Mniejsze polskie podmioty też mają swoje problemy. Kupowały portfele po wyższych cenach i teraz muszą stawić czoła temu wyzwaniu. Chcę natomiast podkreślić, że nie mamy ambicji wygrywania wszystkich przetargów. Docelowo chcielibyśmy, aby 20–25 proc. wystawionych portfeli na sprzedaż w Polsce kupił Kruk. Co jest ważne w tym kontekście, widzimy, że marże generowane z kolejnych inwestycji zaczynają wyglądać podobnie, jak to jest na świecie. Może ceny nie maleją, ale po okresie nierówności wracamy do poziomów normalności. Spodziewam się więc, że w 2020 r. wrócimy do normalnej, rzemieślniczej pracy. Będziemy kupować w Polsce, bo będzie więcej transakcji, a jesteśmy na to gotowi od strony organizacyjnej i finansowej.

Na rynku mamy do czynienia z kolejnymi regulacjami. Wspomniał pan także o wyroku TSUE. Jak mogą one wpłynąć na wasz biznes?

Oczywiście będziemy obserwować, jaki wpływ na rynek bankowy będą miały wyroki TSUE. Moim zdaniem klienci banków, którzy mają klauzule abuzywne i brali kredyty, kiedy frank kosztował 2,10–2,73 zł, będą się starali o unieważnienie umów. Dla nich byłoby to bowiem opłacalne. To oczywiście oznacza koszty dla banków, co może skłaniać je do szukania innych wpływów m.in. poprzez sprzedaż portfeli wierzytelności.

WYWIAD | PIOTR KRUPA

z prezesem firmy windykacyjnej Kruk rozmawia Przemysław Tychmanowicz



FOT. MAT. PRASOWE

TSUE to szansa, a nie zagrożenie dla Kruka

A co z kredytami walutowymi, które macie u siebie?

Po pierwsze, jest to niewielka część naszych wierzytelności. Z 7,1 mld zł, które chcemy odzyskać z wszystkich naszych portfeli, walutowe – konsumenckie oraz korporacyjne – wierzytelności hipoteczne w Polsce stanowią zaledwie 3 proc. A po drugie, i ważniejsze, większość z tych spraw posiada już prawnie zasądzone orzeczenia na rzecz grupy Kruk. Nie ma już tutaj możliwości odwołania się. Nie istnieje też możliwość wystąpienia do sądu z żądaniem unieważnienia umowy, na podstawie której inny sąd wydał już wyrok. Sąd nie może zmieniać ustalenia i prawomocnego orzeczenia innego sądu – mamy tu do czynienia z powagą rze czy osądzoną. Przede wszystkim z tego powodu negatywne ryzyko wpływu na wyniki związane z walutowymi wierzytelnościami hipotecznymi – łącznie korporacyjnymi

głosów, które mówią, że wyrok TSUE w istotny sposób wpłynie na Kruka. Absolutnie jest to nieprawda. TSUE może wygenerować podaż portfeli, gdyż banki, zawiązując większe rezerwy na frankowe kredyty, pokażą niższe zyski. To będzie się przekładać na strukturę kapitałów, możliwość wypłaty dywidendy i może się pojawić skłonność do sprzedaży portfeli. Drugi wyrok TSUE, dotyczący zwrotu prowizji, też może być istotnym problemem dla banków – czyli znowu może być źródłem podaży wierzytelności. W tym przypadku o bezpośrednim wpływie na biznes Kruka nie ma oczywiście mowy.

Wasz biznes dotykają też inne regulacje, jak na przykład wspomniana już kwestia przedawnienia wierzytelności czy pracy komorników. To nie jest problem?

Te zmiany nie spadają z nieba. Od lat się na nie przygotowywaliśmy. W przypadku przedawnienia od kilku lat wprowadzaliśmy u siebie zmiany, które pozwoliły nam uniknąć nieprzyjemnych zaskoczeń z tym związanych. Woleliśmy nie brać ryzyka przedawnienia. Generalnie uważam zresztą, że jest to dobra zmiana. Czekalem na uregulowanie tej kwestii 20 lat. Moim zdaniem jest to akcelerator naszego biznesu. Banki nie mogą już w nieskończoność czekać ze sprzedażą wierzytelności.

Z kolei zmiany dotyczące opłat komorniczych są takie same dla wszystkich wierzycieli wtórnych. To będzie uwzględnione w cenach portfeli, które będziemy nabywać. Zresztą od kilku kwartałów uwzględniamy już w procesie wyceny wyższe koszty obsługi spraw. Osobną kwestią jest tzw. fikcja doręczenia. Uważam,

że za wcześnie jest, aby snuć tutaj negatywne scenariusze. Wręcz przeciwnie... wszyscy liczą, że nowe prawo w tym zakresie nawet pomoże. Jeśli bowiem ktoś nie odbierze korespondencji, to przyjdzie do niego komornik. Trudno więc oczekiwać, aby ludzie chowali się przed komornikiem. Chcę jasno podkreślić, że do wszystkich zmian przygotowujemy się z wyprzedzeniem, więc nie są one dla nas większym zaskoczeniem.

Ale już chyba zaskoczeniem byłyby proponowane zmiany w biznesie pożyczkowym, szczególnie w kontekście niedawno przejętej Wongi?

Zgadza się, było to zaskoczenie. Decydując się na zakup Wongi, analizowaliśmy projekt ustawy antylichwiarskiej. Nasza ocena tych przepisów była pozytywna, gdyż pojawiła się szansa na uregulowanie tego rynku i wyeliminowanie patologii. To też przekonało nas do zakupu Wongi. Później jednak pojawiła się autopoprawka, która zmienia obraz sytuacji. Przypomnę, że dotyczyła ona propozycji nowych limitów pozaodsetkowych kosztów pożyczek konsumenckich. Wiele firm z branży przy takich warunkach nie będzie mogła w ogóle funkcjonować. Liczę, że ta autokorekta będzie jednak zmieniona.

Czy gdybyście znali ten pomysł, kupilibyście Wongę?

Prawdopodobnie poczekalibyśmy do momentu, w którym sprawa ostatecznie się rozstrzygnie. Przedsiębiorcy potrzebują przewidywalnego środowiska. Wonga to bardzo dobra firma. Już we wrześniu wyszła na plus. Biznes idzie więc bardzo dobrze, natomiast są naturalne pytania o przyszłość. Jeśli faktycznie dojdzie do zmian, to chcemy być przygotowani na taki scenariusz.

Ten rok to także wiele wyzwań dla Kruka na rynkach zagranicznych.

Jeśli chodzi o rynki zagraniczne, podjęliśmy decyzję, że bardzo selektywnie podchodzimy do inwestycji. Koncentrujemy się na tych aktywach, które mamy, i cały czas poprawiamy efektywność operacji. To ma procentować w kolejnych latach. Nie ukrywamy, że na rynkach zagranicznych zmaterializowało się ryzyko większe, niż początkowo sądziiliśmy. To dla nas lekcja, która pozwoli nam wrócić na rynek z większą rozważą i zaprocentuje w przyszłości.

Kiedy dla rynków zagranicznych, a przede wszystkim rynku włoskiego, będzie moment przełomowy?

Sądziłem, że będzie to 2019 r., jednak tak się nie stało. Wierzę natomiast, że przyszły rok będzie już dużo lepszy. Rynek włoski jest trudniejszy, niż sądziiliśmy, zapłaciłmy za to cenę w postaci odpisów aktualizacyjnych. Teraz kolejną ceną są niższe inwestycje, które są bardziej selektywne i nakierowane na to, aby minimalizować ryzyko. Liczę, że w 2020 r. to doświadczenie i praca będą procentować.

W waszej branży niezwykle ważne jest finansowanie. Macie otwarty publiczny program emisji obligacji. Czy w tym roku będzie jeszcze jakaś emisja?

Jest to mało prawdopodobne. Skutecznie zarządzamy finansowaniem. Jeśli pojawią się ciekawe projekty, mamy duże zasoby i inwestycyjne i możliwości pozyskania nowego kapitału.

Podsumowując, czy rok 2020 będzie lepszy dla Kruka?

Na pewno dalej będziemy skupiali się na maksymalizacji rentowności. Będziemy szli więc w jakość, a nie liczbę inwestycji. Gdyby doszło z kolei do jakiegoś większego spowolnienia gospodarczego, to banki dodatkowo mogą zwiększyć swoją skłonność do sprzedaży portfeli. Potrzebują do tego jednak wiarygodnych partnerów biznesowych z dostępem do finansowania. My spełniamy te warunki.

Z drugiej strony ewentualne większe spowolnienie gospodarcze może się odbić na splatach z portfeli...

Oczywiście może to mieć wpływ na poziom splat, ale pytanie jest, jak głębokie będzie to spowolnienie i kiedy ono nastąpi. Projekcja splat na poziomie 7,1 mld zł jest konserwatywna i bardziej dostrzegam tutaj szansę na pozytywnie niż negatywne zaskoczenia. ©

CV

Piotr Krupa jest radcą prawnym. W 1996 r. ukończył Wydział Prawa i Administracji Uniwersytetu Wrocławskiego. W latach 1997–2000 odbył aplikację sądową, a w latach 2000–2003 aplikację radcowską. Z Krukem związany jest od początku jego istnienia. Był jednym ze współzałożycieli spółki, a począwszy od 2003 r. jej prezesem. W 2011 r. Kruk zadebiutował na giełdzie. Piotr Krupa cały czas pozostaje udziałowcem firmy. ©

PARKIET

AKCJE KRUKA POPADŁY W NIELASKĘ

Lider rynku windykacyjnego wyraźnie obniżył loty. Kruk liczy na powrót na ścieżkę wzrostu, ale wyzwania dla firm działających na rynku odzyskiwania długów nie brakuje. „Kruk odziewierdzeniem sytuacji w branży windykacyjnej” 7 września 2019 r.

www.parkiet.com/wierzytelnosci

i detalicznymi – jest mniejsze niż 0,5 proc. oczekiwanych łącznych splat grupy Kruk przez przynajmniej następne dziesięć lat. Nas TSUE bez pośrednio więc nie dotyczy. Nie rozumiem