

- W dzisiejszej konferencji wezmą udział Pan Prezes Andrzej Klesyk, który poprowadzi spotkanie oraz Pan Przemysław Dąbrowski, członek Grupy, członek Zarządu PZU, CFO Grupy. Ja nazywam się Piotr Wiśniewski, kieruję relacjami inwestorskimi. Nasze spotkanie potrwa około 90 minut. Na początku przez 45 minut zaprezentujemy wyniki, później poświęcimy czas na pytania i odpowiedzi. Spotkanie jest transmitowane na żywo w internecie. Państwo uczestniczący on-line mogą zadawać pytania bezpośrednio przez stronę webcastu albo wysyłając maila na mój adres mailowy. Pan Prezes będzie z nami przez pierwsze 45 minut, potem niestety będzie musiał nas opuścić. Zostaniemy z Prezesem Dąbrowskim. Chciałbym teraz oddać głos Panu Prezesowi Klesykowi.

- Dzień dobry Państwu. Witam bardzo serdecznie. Proszę Państwa, ponieważ mieliście już pewno okazję zobaczyć nasze wyniki na stronie internetowej, więc będę w miarę szybko starał się przejść przez prezentację - może nawet trochę krócej niż Pan Dyrektor wcześniej powiedział. Pierwsza rzecz, chciałem Państwa, Państwu powiedzieć, że pierwszy punkt, który zwykle omawiamy, a więc zmiany w Zarządzie Grupy PZU - nie mamy nic nowego do powiedzenia - po prostu Zarząd zarówno Spółki życiowej, jak i majątkowej jest stały, nie zmienił się od ostatniego naszego spotkania. Zmieniła się Rada Nadzorcza, ale to już pytanie do Rady Nadzorczej i Walnego Zgromadzenia Akcjonariuszy.

Przejdźmy może do naszej prezentacji. Jak zwykle rozpoczniemy od rynku, potem pokażemy Państwu główne trendy, wyniki finansowe i oczywiście Q & A.

Rynek - ja tylko dwie rzeczy Państwu pokażę. Po lewej stronie macie przypis składki, wzrost przypisu składki rynku po kwartałach - i widzicie są dwa dosyć ciekawe trendy. Pierwszy trend jest taki, że jeżeli weźmiemy długookresowy wzrost to, to jest około 7,5 % compounded annual growth rate, ale tenże wzrost przez ostatnie 2-3 lata w miarę przyspieszył, ze względu, jak Państwo pamiętacie na to, że szkodowość i rentowność, szkodowość była gigantyczna i rentowność całego sektora była dosyć fatalna, więc ceny zostały podniesione. Nie wiemy co się dalej zdarzy, odpowiadając od razu na potencjalne pytanie Państwa. Po prawej stronie macie Państwo składkę życiową i tu jest dużo bardziej stabilnie. Najistotniejszym czynnikiem, który zmienia nasz przypis składki, czyli nie tylko nasz, ale całego sektora, jest to wpływ na ubezpieczenia indywidualne inwestycyjne czy inwestycyjno-ochronne, gdzie koniunktura na rynku bardzo mocno wpływa na potencjalny przypis składki, natomiast na naszą 'grupówkę' praktycznie nie ma żadnego wpływu. Nasze udziały w rynku, to są udziały w rynku, którymi się chwalimy, tzn. pamiętacie Państwo te cyferki, na czerwono koło PZU - kilka lat temu były w okolicach 6% - 7%, czasem potrafiliśmy stracić udział w rynku. Powiedzieliśmy Państwu, że mniej więcej w tych okolicach roku 2011 - 2012 nasz udział w rynku będzie stabilny. Rok temu mieliśmy nawet po stronie życiowej, nie rok temu, przepraszam kwartał temu, mieliśmy po stronie życiowej niewielki wzrost - na zielono byliśmy, więc możecie się spodziewać, że teraz jeżeli jakiegokolwiek zmiany będą, to nie będą to zmiany mierzone w procentach, ale bardziej w kilkudziesięciu punktach bazowych, bo to zawsze coś takiego się zdarza. Przez to nie będę przechodził, bo to już Państwo macie.

I teraz tak - wyniki operacyjne po I półroczu. Kilka podstawowych rzeczy, jak gdyby jakościowych. Po pierwsze, plan sprzedaży wykonany, przypis składki rośnie o ponad 7% - z tego powodu jesteśmy bardzo, bardzo zadowoleni. Wzrost sprzedaży bardzo mocny w indywidualnych ubezpieczeniach na życie. To, co Państwu obiecaliśmy dawniej, że w tym kawałku tortu, w którym jesteśmy niedoreprezentowani, ten wzrost musi być dużo szybszy niż rynek i jest znacząco szybszy niż rynek. Wzrost sprzedaży w 'korporatach' - mamy tutaj dwucyfrowy wzrost sprzedaży - to też Państwu obiecywaliśmy, że po okresie sanacji będziemy usiłowali rosnąć w miejscach, które są dla nas rentowne, zyskowe i tutaj pokazujemy bardzo ładny wzrost przypisu składki. Z tego jesteśmy zadowoleni. Bez przerwy nacisk na rentowność. Nasza rentowność w ubezpieczeniach życiowych, rozpocznę - pamiętacie Państwo rok temu kilka, kilku z Was pytało, czy ta rentowność, która jest w okolicach 20% jest do utrzymania czy nie - mówimy o 'grupówce' i indywidualnych - okazało się, że nasze zapowiedzi, że będzie w tych okolicach się sprawdziły i mamy nadzieję, że właśnie w tych okolicach będziemy długookresowo ten trend trzymać. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe - tutaj jest fenomenalnie, tzn. jest wskaźnik mieszany jest poniżej 90% czy w okolicach 90%, w zależności od linii biznesowej i powiem w ten sposób, chciałbym powiedzieć, że to jest nasza zasługa z Prezesem Dąbrowskim i całego Zarządu, oczywiście jest to nasza zasługa z Prezesem Dąbrowskim i całego Zarządu, ale otwartym tekstem także mówiąc, cały rynek ma bardzo pozytywne wyniki, a więc jest mniejsza szkodowość i całe szczęście odstukać (tutaj cały czas stukam), nie mieliśmy sytuacji ani jakichś gigantycznych szkód katastroficznych, a więc katastroficzne szkody były, praktycznie nie istniały w tymże półroczu, a nie mieliśmy także jakichś gigantycznych szkód korporacyjnych, które by się rozlały na cały rynek. To, że spaliło coś w Wólce, no to życzymy powodzenia ubezpieczycielom z Bermud, bo to nie było ubezpieczone w Polsce, więc bardzo się cieszymy, że wchodzi do Polski. Więc tak, jeśli chodzi o rentowność.

Wynik na działalności lokacyjnej - dwie rzeczy się zdarzyły, a więc oczywiście rok do roku lepsze wyniki WIG-u,

także pewna przecena obligacji, a więc zmiana rentowności wpłynęła pozytywnie na wynik. Natomiast my nie jesteśmy w tym momencie akurat market-taker, do pewnego stopnia zaczynamy zarządzać tak, jak powiedzieliśmy Państwu na poprzednich naszych spotkaniach, bardziej naszymi aktywami, w taki sposób, żeby wynik był bardziej przewidywalny i kilka rzeczy się zdarzyło. Po pierwsze, chcieliśmy Państwu powiedzieć, że wyszliśmy z części naszych akcji w pozycji akcyjnej – nie podamy Państwu jaka jest nasz ekspozycja na koniec półrocza, ponieważ bardzo mocno pokazuje, pokazywałaby trend. Natomiast możemy powiedzieć, że w ciągu od końca roku do końca kwartału I zjechaliśmy o ponad 25%, to tam chyba 700 milionów. Część naszej ekspozycji na akcje została także 'zahedgowana', więc ograniczamy zmienność wyniku akurat po stronie akcyjnej. Druga rzecz, którą Państwo być może zauważyli w mediach, to jest to, że wchodzimy w instrumenty dłużne, zabezpieczone przy dużych transakcjach. To jest na przykład to, że część wezwania Tarnowa jest finansowana z naszych środków - to nam gigantycznie poprawia, znaczy gigantycznie no bez przesady, ale to nam poprawia wynik na tym kawałku zaangażowania w stosunku do alternatywy, którą są obligacje Skarbu Państwa. Ciągłe jesteśmy bardzo konserwatywni, mamy ponad 70% naszego bilansu w obligacjach Skarbu Państwa i na razie nie przewidujemy jakichś gigantycznych zmian - po prostu rośnie nam bilans, skracamy się na niektórych pozycjach i przesuwamy do troszeczkę innych aktywów. Ostatnia rzecz – dywidenda na akcję. Ci z Państwa, którzy radośnie kupili akcje kilka dni temu i mają je zarejestrowane chyba na wczoraj, dostaną dywidendę 20 września w wysokości 22,43 zł, więc total shareholder return, ja bym proponował, żebyście Państwo także używali także wypłat dywidendowych do obliczania tego.

Podstawowe wyniki. Po raz pierwszy jesteśmy bardzo szczęśliwi, że po półroczu mamy więcej niż 8 miliardów złotych przypisu składki. Tak jak byliśmy bardzo szczęśliwi, że po raz pierwszy w ubiegłym roku mieliśmy 15 miliardów przypisu składki za cały rok. Proszę nie ekstrapolować mnożąc razy dwa, ale mamy nadzieję, że pobijemy ubiegłoroczny wynik w sposób całkiem przyzwoity. Zysk netto – 10, prawie 11% w górę. Kapitał własny, ROE – no to już jest jak gdyby stara historia, ciągle sobie siedzimy na bardzo przyzwoitej poduszce kapitału i zwrot na tymże kapitale jest bardzo przyzwoity. I teraz tak – składki grupowe – aż czasem mi smutno jest mówić, że po prostu tu jest nudno, tak samo 3,5 % plus minus tam 20 czy 30 punktów bazowych i na razie to się nie zmieni. Po prawej stronie, jak widzicie nasza rentowność, jeśli chodzi o ubezpieczenia właśnie te grupowe wróciła do okolic 20%. Pamiętajcie, że rok temu, tak jak mówiłem, mieliście dosyć duże pytanie, bo tam było w okolicach 15% po I kwartale – jesteśmy z powrotem, tak jak obiecywaliśmy. To, co mówiłem wcześniej – składka uroczniona, indywidualne ubezpieczenia na życie – bardzo dynamiczny wzrost, prawie 50%, oczywiście z dużo mniejszej bazy. Z definicji baza jest mniejsza, nasz udział w rynku jest mniejszy, więc tutaj jesteśmy zadowoleni, szczególnie, że rynek nie jest przychylny dla tego typu produktów. Ups, a to ciekawe – tu chciałem mówić o ubezpieczeniach majątkowych. No wciskam, wciskam. Słuchajcie zniknęło kilka slajdów. No bardzo fajnie, no dobra to w takim układzie będę, przetestujecie mnie. Jeśli chodzi o ubezpieczenia w segmencie klienta indywidualnego – wzrost nie jest taki dynamiczny, jak dla całej Grupy, tzn. tam w okolicach z tego co pamiętam 4%. W każdym bądź razie, dużo [nie, to nie jest tutaj, no właśnie, no i dobrze pamiętam] klienta indywidualnego jesteśmy o tyle szczęśliwi z tego wyniku, że bronimy naszego udziału w rynku, ponieważ jeszcze raz przypomnę, że naszym celem jest obrona udziału w rynku, jeśli chodzi o pool zysku przez najbliższe 5 lat, a więc my bronimy udziału w zysku przez najbliższe 5 lat. Ciągłe jest to bardzo przyzwoita rentowność. W kliencie indywidualnym mamy *combined ratio* znacząco poniżej 90%. Jedyne problem, który mamy to ubezpieczenia rolne obowiązkowe, o których dosyć dużo już mówiliśmy - będziemy musieli zmienić podejście w tym roku do ubezpieczeń rolnych, a konkretnie do zmiany cen. Niestety nie udało nam się przekonać na czas naszego ustawodawcy, czyli Ministerstwa Rolnictwa. Nie udało nam się niestety ich przekonać do zmiany podejścia do ubezpieczeń rolnych, jeśli chodzi o dofinansowywanie tego.

Jeśli chodzi o ubezpieczenia korporacyjne, to ja jestem z tegoż biznesu zadowolony o tyle, że wzrosła nam składka około 13% z tego, co pamiętam przy zachowaniu rentowności. Pamiętajcie rok temu rozmawialiśmy o tym, że po I kwartale chyba było 117 milionów złotych wyniku technicznego na ubezpieczeniach korporacyjnych – mówiłem Wam rok temu, że nie spodziewam się bardzo dużych wyników pozytywnych w biznesie korporacyjnym, spodziewałem się bardzo kiepskiego drugiego półrocza. Okazało się, że 'korporaci' dowiedzieli wynik pozytywny za cały rok, więc to mnie cieszy. I w tym roku, ponieważ mamy wynik w okolicach 90 milionów, z tego co pamiętam, wyniku technicznego, daje mi to dosyć dużą pewność, że jesteśmy w stanie dostarczyć to, co opowiedzieliśmy Państwu, a więc utrzymanie rentowności w biznesie korporacyjnym i wzrost w 2012 roku. Mamy wzrost, mamy rentowny biznes – ten wzrost pochodzi przede wszystkim ze zwiększania udziałów w przypisie składki w biznesie majątkowym, nie komunikacyjnym tylko majątkowym, i tutaj ten wzrost także, tutaj też sobie możemy otwartym tekstem powiedzieć, pochodzi między innymi [o dziękuję], pochodzi z ubezpieczeń dobrowolnych szpitalnych. I teraz jedna rzecz, którą Państwo powinniście wiedzieć, Pan Prezes Przemysław będzie Państwu mówił w czasie omawiania wyników już księgowych,

finansowych, to są rzeczy jednorazowe. Jeżeli chodzi o biznes korporacyjny, taką jednorazową rzeczą, mamy nadzieję, że to będzie jednorazową, jest zawiązanie rezerwy w wysokości 132 milionów złotych, z tego co pamiętam, w ciężar wyniku I półrocza 2012 roku ze względu na tzw. budowlankę. Mamy dosyć duży biznes gwarancyjny, to jest większość z tego biznesu to są gwarancje czy to kontraktowe, czy to gwarancje postkontraktowe lub gwarancje wadium i tego typu gwarancje dotyczące branży budowlanej. Dla Waszej informacji jest to dosyć duży, mocno skoncentrowany biznes, mówimy że jest to ok 90/10 czyli nie 80/20 tylko 90/10 czyli 10% klientów daje nam około 90% ekspozycji na nasz, w naszym portfelu. Chciałem także Państwu powiedzieć, że jesteśmy bardzo głęboko reasekurowani na tymże biznesie, a więc robiąc nawet jakiegokolwiek symulacje nie przewidujemy gigantycznej katastrofy albo jakiegokolwiek katastrofy (...). To nas nie przewróci, proszę się w żaden sposób nie martwić.

Koszt. Proszę Państwa, musi zawsze nadejść taka chwila, że coś po raz pierwszy się dzieje. Od kilku lat pokazywaliśmy, po lewej stronie, że koszty nam nominalnie spadały, w tym roku, półrocze do półrocza koszty nam poszły w górę po 8,5%. Natomiast to są pod MSR-ami i tutaj do tychże kosztów zostały wliczone dwie rzeczy. Po pierwsze 20-sto milionowa odpis na ZFŚS, normalnie to idzie z zysku natomiast pod MSR-ami to idzie w PNL. Jest 20 milionów złotych, czego rok temu nie było. Dodatkowo z tejże różnicy, powiedzmy jeszcze 30 tam zostało - są to koszty projektów i koszty projektów są następujące: jest pierwsza rzecz to jest rebranding, czyli odświeżenie logo, coś co zapowiadaliśmy już w naszym prospekcie misyjnym. Całkowite wydatki na to są dużo, dużo niższe niż jakakolwiek nasza konkurencja. Po drugie tak, jak już Państwo czytaliście w prasie, szczególnie Ci, którzy pokrywają także branżę informatyczną, podjęliśmy decyzję o zmianie systemu produktowego i koszt tego projektu, który przede wszystkim dział się na przełomie roku i w pierwszym półroczu także jest tutaj zaliczony. Trzecim projektem, który także tutaj jest zaliczony w koszty to są pewnego rodzaju trzecia i ostatnia fala restrukturyzacji, czwarta i ostatnia fala restrukturyzacyjna, w tymże planie restrukturyzacji, o którym rozmawialiśmy z Państwem w czasie IPO, a podjęliśmy decyzje o tym w 2010 roku, w którym mówiliśmy, że 4 tysiące osób z naszej fabryki straci pracę. To jest ostatnia fala restrukturyzacji w tymże projekcie. Też, żebyście Państwo wiedzieli większość, znakomita większość osób już kilkanaście miesięcy temu wiedziała, że straci pracę. Te osoby pracują w centrach back-office'owych. W kilku miejscach my je konsolidujemy dzięki wprowadzeniu w ubiegłym roku systemów księgowych, nowego systemu księgowego oraz pewnych nowych procedur, więc te osoby od nas odchodzą, nic się nie zmienia i tyle. No i teraz tak, ostatnia rzecz, aha przepraszam - po prawej stronie powtarzalne koszty administracyjne są na praktycznie takim samym poziomie nominalnie. Chciałbym tylko Państwu podkreślić, że tutaj Pan myślę, Pan Prezes Dąbrowski pokaże Państwu nasze koszty sprzed 4 lat nominalne i ile teraz mamy nominalnie. Jest to rok do roku gigantyczny zjazd, a w tym samym czasie biznes nam mocno urósł, czyli wskaźnik, którym my się mierzymy, wskaźnik kosztów administracyjnych ze średnio-wysokiego dwucyfrowego w okolicach 13-14%, nawet w niektórych latach, zjechał nam do poniżej 8, w okolicach 7 mamy w tym momencie więc nas to mocno cieszy i tak chcemy to utrzymać.

Koszty dla, tutaj mieliśmy dużą dyskusję czy Państwu powiedzieć cokolwiek na temat kosztów administracyjnych, czy nie powiedzieć na temat kosztów administracyjnych na sam koniec roku. No to powiemy to, z czym się zgodziliśmy z Panem Prezesem Dąbrowskim. Koszty administracyjne będą się kształtować pomiędzy tymi dwoma cyframi, tzn. pomiędzy albo 0 albo 8,5. My mamy nadzieję, że będzie to bliżej tej dolnej granicy, po prostu koszty są pod kontrolą, w ten sposób. Dobrze?

Teraz tak, jedno z największych wydarzeń ostatniego kwartału, a właściwie nie, obecnego kwartału, tj. w ostatnim kwartale, 28. czy 29. czerwca podjęliśmy decyzje o wyborze firmy Guidewire, która jest firmą wbrew temu, co prasa pisze bardzo znaną jeśli chodzi o branżę ubezpieczeniową. Jest to światowy lider dostarczający rozwiązania polisowe i związane z likwidacją szkód majątkowych. Podpisaliśmy z nimi umowę 9 Lipca, zostali wybrani, i 1. stycznia 2014 roku, cały zespół wie, że wszystkie nowe polisy albo odnawiane polisy komunikacyjne i częściowo majątkowe w segmencie klienta masowego muszą być w nowym systemie. I ten zespół, który już w tym momencie ma około 150 osób wie, że mają tworzyć PZU 2.0, bo bez tego nie stworzymy PZU 2.0. To by było na tyle.

Przegląd wyników finansowych - tu jest po kwartałach. Macie potem Państwo bardzo szczegółowe rozbicia, zarówno po liniach produktowych, jak i po segmentach klientów, a także tutaj dzięki pracy zespołu, który tam sobie siedzi skromnie w rogu pod wodzą Pana, tutaj właśnie dwóch dyrektorów, Pana Kulika - Pana Dyrektora, który...kiedy Pan przyszedł do nas Panie Dyrektorze?

- Pod koniec zeszłego roku.

- No właśnie, to tak po raz, dla Pana to jedno z pierwszych doświadczeń z naszymi analitykami, bardzo się cieszymy. I zespół pod wodzą Pana Dyrektora także wam porozbijał nasze zrozumienie, skąd się rok do roku zmieniają czy to rentowność, czy to *combined ratio*, tak żebyście wiedzieli po liniach biznesowych, czyli do pewnego stopnia Waszą pracę wykonał. To by było może na tyle chyba, czy coś jeszcze. Aha jednorazowe, to

jeszcze jedna rzecz chcielibyśmy podkreślić - gdybyśmy popatrzyli na stronę 19. Zwykle usiłujemy zrobić jakąś normalizację albo jednorazowe duże wyniki. Po pierwsze ku naszemu ogromnemu żalowi skończyła nam się już kupka pieniędzy czy prawie nam się skończyła kupka pieniędzy, która była nazwana rezerwami matematycznymi na grupę produktów ubezpieczeniowych grupowych i indywidualne kontynuacje - to było 7,5 miliarda, teraz zostało około 500 milionów. Niestety nie da się już z tejże kupki brać, więc już nie ma. Rozwiązanie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w tym półroczu to było tylko 131 milionów złotych vs. 303 w ubiegłym roku. W ubiegłym roku także jednorazowe skonsolidowanie Armatury, czyli z grupy ubezpieczeniowej zrobiliśmy się grupą ubezpieczeniowo-armaturową. Od razu też mówię, że to nie jest naszą ambicją, natomiast no KNF nas do tego zmusił, regulator nas zmusił. I ostatnia rzecz w tym roku tak, jak już wspominałem, w ciężar tego kwartału postanowiliśmy stworzyć rezerwę w wysokości 132 milionów złotych na ubezpieczenia finansowe, szczególnie na sektor budowlany. Gdyby tego nie było, to byśmy zaraportowali miliard złotych plus zysku netto, ale stwierdziliśmy, że wtedy zrobicie ekstrapolację i będzie 4 miliardy złotych zysku na cały rok, więc będąc bardzo konserwatywnymi managerami stwierdziliśmy, że musimy ze względów konserwatywnych i prawnych taką rezerwę stworzyć. To by było na tyle, ja jeszcze proszę Państwa mam z 10 minut, a potem oczywiście Pan Prezes z całym swoim zespołem jest do Państwa dyspozycji. Dziękuję.

To może, ponieważ Państwo nie macie tych pytań, to może ja przeczytam: Are you considering a bit for LUX MED, broadly do you think that PZU needs to on medical services companies in order to participate fully in Polish health insurance in the future, if so how do you expect that model to work?

To może pytanie o LUX MED. My będziemy się przyglądać tego typu transakcjom, szczególnie w sferze firm będące tzw. providerami usług medycznych, z dwóch powodów. Pierwszy powód to powód strategiczny. Rzeczywiście w tym momencie zastanawiamy się czy powinniśmy, czy nie powinniśmy mieć jakichś związków z takimi providerami jak LUX MED, a jeżeli tak to czy powinniśmy mieć jakiegokolwiek związki na poziomie equity, czy nie i to jest dyskusja, którą w tym momencie mamy w firmie. Nie mamy jeszcze odpowiedzi na to pytanie. Przyglądamy się na przykład takim sytuacjom, jak Bupa. Natomiast z drugiej perspektywy, jest jeszcze druga perspektywa. My będziemy się przyglądać każdej tego typu transakcji, jeśli chodzi o wielkość w Polsce szczególnie, jeżeli będzie inwestor finansowy, bo taki inwestor finansowy zwykle potrzebuje finansowania dłużnego. Dla nas odpowiednio zabezpieczone finansowanie dłużne daje nam większy yield, większy zwrot na naszych aktywach, co nas cieszy i to jest tego typu transakcja, której będziemy się przyglądać na pewno z tych dwóch powodów.

Pytanie drugie: Your combined ratio was exceptionally strong in 2012, quarter II – can you please take us through step by step all the large one-offs factor in the ratio, so that we can understand the underlying rate. What is the normal rate for second quarter?

Combined ratio, wskaźnik mieszany jest rzeczywiście bardzo mocny, ale to nie dlatego, że my jesteśmy tacy genialni tak, jak mówiliśmy wcześniej, oczywiście jesteśmy genialni, ale cały, cały rynek ma bardzo dobre combined ratio. Wszyscy nasi konkurenci mają, głównie, mają combined ratio poniżej 100%. My zawsze mówiliśmy, że naszą ambicją jest posiadanie combined ratio około 4 do 5 punktów procentowych mniejsze niż średnia rynkowa - czyli mówiliśmy, że jeżeli rynek ma w okolicach 100 to my będziemy chcieli być w okolicach 95. Teraz rynek jest w okolicach 95-6 nawet 7%, my mamy combined ratio w okolicach 90. Czy to jest do utrzymania? Według mnie, w długim okresie czasu to będzie ciężko utrzymać, ale to wszystko zależy od tego czy znajdzie się jakiś idiota, który wywoła wojnę cenową. My na razie nie widzimy takich sytuacji na rynku. Mamy nadzieję, że coś takiego się nie zdarzy. Jeśli chodzi o one-offs - jedynym dużym one-off'em to jest właśnie ta rezerwa, o której rozmawialiśmy wcześniej, a więc po stronie, na gwarancjach czyli w BUF-ie, w ubezpieczeniach finansowych. [No pogarszające wręcz, zgadza się.]

Trzecie pytanie: A few of your competitors have began saying that they will move aggressively chase group-like business, a... they will more aggressively chase group-like business. Has PZU noticed any increasing competitive pressure in group life?

Powiem tak, co roku kilku gości usiłuje mówić, że wejdzie bardzo agresywnie w group life business i życzymy im powodzenia, ponieważ dzięki temu, co oni zrobili kilka lat temu, a więc przesunięcia kontraktów wieloletnich na kontrakty jednoroczne strzelili sobie sami w nogę, ponieważ wchodząc do firmy i robiąc dumping cenowy w pierwszym roku gigantycznie tracą, a nie mają biznesu na kolejne lata. Więc widzimy, że co chwila wpada jakiś gościu, a szczególnie wspierany przez konsultantów, którzy mówią, że to jest wspaniały biznes, gigantyczny, PZU ma 75% udziałów w rynku i to jest nienormalne itd., itd. My nie widzimy na razie kogoś, kto jest w stanie nam rzeczywiście bardzo mocno zagrozić w tymże segmencie, więc życzymy im wszystkim powodzenia. Mamy nadzieję, że jak już wcześniej rozmawialiśmy, mają na tyle głębokie kieszenie, że są w stanie przez długi okres czasu finansować straty.

Dobrze tutaj jest: The reverse repo and loan segment of your investment allocation seems to have increased.

Can you explain what these are and why they are increasing? Przemku chcesz? To jest zabieg księgowy.

– Odpowiadając na to pytanie, zresztą ono koresponduje jakby z kolejnymi pytaniami od innego analityka. Proszę Państwa, rzeczywiście widać w sprawozdaniach wzrost zaangażowania w transakcje reverse repo albo w depozyty i to jakby są dwie główne przyczyny. Jedna to jest taka, że realizujemy pewne transakcje komercyjne, także poprzez długoterminowe depozyty i to widać w sprawozdaniu. Po drugie, zmniejszyliśmy znacząco zaangażowanie w akcje w drugim kwartale i częściowo, część tych środków jest w tej chwili inwestowana właśnie w transakcje na rynku pieniężnym, bo daje to wyższy zwrot. Trzecia rzecz, trzeci istotny element to jest to, że mając dosyć dużą pozycję kapitałową PZU czasami stosuje transakcje reverse repo w celu albo lewarowania swojej działalności inwestycyjnej, albo jakby usprawniania, polepszania efektywności płynnościowej, czyli myśmy ograniczyli sobie nasze limity płynnościowe, bo jesteśmy w stanie, pod zastaw chociażby naszych obligacji, co pierwszy raz zrobiliśmy przy dywidendzie, dosyć tanio pożyczać pieniądze z banków, tańsze niż trzymanie tego na naszych środkach.

Tu jest pytanie: poproszę o komentarz na temat przejęć - chodzi głównie o raporty prasowe na temat LUX MED to myślę, że tutaj Prezes się wypowiedział.

Pytanie trzecie: Wyłączając ekstra rezerwy w drugim kwartale, jaki jest normalny kwartalny poziom składek i szkód z ubezpieczeń kontraktów budowlanych?

Ciężko powiedzieć o normalnym poziomie wielkości składek jak i szkód z ubezpieczeń z kontraktów budowlanych, bo ta cała linia, całe ubezpieczenia finansowe, to jest więcej niż tylko gwarancje na kontrakty budowlane. Ta cała linia nie jest znacząca w naszym rachunku wyników i ta cała linia także nie jest tak na razie, pomimo nawet utworzenia bardzo konserwatywnie rezerwy, znacząca w poziomie naszych szkód. Nie ma tu jeśli chodzi o kwartały jakiegoś takiego można powiedzieć znormalizowanego poziomu. To nie są ubezpieczenia o charakterze masowym, a to co jakby, to co możemy skomentować, to utworzyliśmy w drugim kwartale rezerwy, które naszym zdaniem, znaczy nie to naszym zdaniem, to są rezerwy, które po pierwsze obejmują wszystkie potencjalne szkody, o których wiemy, a także dla klientów, z którymi mamy zawarte polisy na gwarancje budowlane, gdzie podejrzewamy jakieś ryzyka, utworzyliśmy dodatkową rezerwę. Więc to tylko pokazuje, jest to w ocenie Zarządu, to w zasadzie w pełni wyczerpuje obecne i potencjalne zagrożenia, więc to jakby, to tylko kwantyfikuje to ryzyko.

- Jeśli ja bym jeszcze mógł dodać do tejże wypowiedzi. Myślenie o gwarancjach czy o tych kontraktach w przedziałach kwartalnych po prostu nie ma sensu, ponieważ większość z tychże umów, gigantyczna większość z tych umów, to są umowy czy gwarancje wieloletnie, które są niewypowiadalne, czyli na przykład mam gwarancję, założymy mamy gwarancję dobrego wykonania kontraktu, ona trwa 5 lat. To do pewnego stopnia jest obojętne, ile ja składki zbiorę w jednym roku - najważniejsze jest, żeby w całym życiu kontraktu, żebym ja na tym kontrakcie nie wtopił i to bardziej przypomina działalność reasekuracyjną niż działalność strictly ubezpieczeniową podobną jak w biznesie komunikacyjnym.
- Skąd tak duży udział reasekuratorów w szkodach w drugim kwartale? Przemku.
- To pytanie tzn. odpowiedź w jakiś sposób referuje do poprzedniego tematu. Rezerwa, którą utworzyliśmy, którą Państwu podaliśmy to jest rezerwa netto, rezerwa brutto jest znacząco większa. Nasz program reasekuracyjny, jeśli chodzi o ubezpieczenia finansowe, jest tak skonstruowany, że w przypadku wszelkich dużych ryzyk, my jesteśmy bardzo konserwatywni i to jest główna przyczyna tego, że w drugim kwartale Państwo widziecie duży udział reasekuratora. Czyli razem z utworzeniem rezerwy także jest tworzony udział reasekuratora na tą rezerwę. Rezerwa jest tworzona i brutto, i netto.
- Marcin Łucz, Deutsche Bank. Ja mam też pytanie, podejrzewam, że dotyczące budowlanki w segmencie korporacyjnym majątkowym. Były koszty, które nie były kosztami ani akwizycji, ani administracyjnymi, takie jakieś inne koszty 60 milionów czy to też było związane właśnie z kosztami tych rezerw na budowlankę, czy nie? To była pozycja, która wcześniej się nie pojawiała, w raporcie segmentowym.
- To nie jest związane z budowlanką. To są koszty związane z kwestiami rozliczeń pewnych starych rezerw takich poza kosztami administracyjnymi.
- To jeżeli mogę, Iza Rokicka, DI BRE. Chciałabym pociągnąć troszeczkę temat budowlanki. Czy moglibyśmy poznać wartość rezerw brutto i ewentualnie portfel czy wartość nominalną kontraktów na sektor budownictwa?
- Ja, jeśli chodzi o wielkość rezerwy brutto nie widzę, przepraszam, że tak powiem, ale nie widzę specjalnie potrzeby ujawnienia tej liczby, ponieważ tak naprawdę PZU jest tak naprawdę, nasz rachunek wyników tak naprawdę dotyka rezerwa netto. Ja mogę tylko powiedzieć, że poziom reasekuracji dla dużych rachunków to jest poziom, który przekracza 50%. Nie jest to też reasekuracja tylko proporcjonalna tylko tam jest proporcja excess of loss, powyżej pewnych szkód reasekurator wchodzi na 100%, więc oczywiście brutto ta rezerwa jest znacząco większa. Przykładowo rezerwa, Państwo pamiętacie mniej więcej, katastrofa, te katastrofy naturalne w roku 2010, kosztowały nas około 350 milionów złotych, brutto no to, to była, to dochodziło do miliarda, więc

troszeczkę mniej, ale jednak – więc to jest mniej więcej poziom, chciałbym podać mniej więcej żebyście Państwo to jakoś odczuli, za to szczerze mówiąc nie sądzę, żeby to było istotne. Drugie pytanie, znaczy, co do zasady byliśmy przeciwni ujawnianiu tej informacji, ale tutaj już Prezes na poprzednim spotkaniu podał mniej więcej ten poziom ekspozycji brutto w tym przypadku. Ten poziom ekspozycji brutto na cały sektor budowlany, gwarancji budowlanych to jest 2,5 miliarda złotych, ale tak jak powiedziałem no, potencjalna ekspozycja PZU netto jest poniżej 50% tej kwoty. I teraz to też jest tak, że mniej więcej te duże kontrakty, czy właściwie te duże gwarancje to jest mniej więcej połowa całej ekspozycji. Reszta to są jakieś drobne gwarancje, na drobne wykonawstwo. I teraz jakby z punktu widzenia PZU, bo oczywiście Państwo widziecie cały czas są szacunki ile jakby może kosztować, jakby ile mogą kosztować poważne problemy sektora. My jesteśmy, z naszej optyki czy z naszej obserwacji wynika, że PZU prawdopodobnie, jeśli chodzi o udział w rynku było niedoważone tzn. my jednak mieliśmy mniej tego rynku niż niektórzy z naszych konkurentów. Jeszcze też, żeby Państwa uspokoić zanim utworzyliśmy tą rezerwę, jedna z firm audytorskich, oczywiście nie nasz bieżący audytor przeprowadziła analizę całego portfela i najbardziej czarny scenariusz, to mogę ujawnić, najbardziej czarny scenariusz taki, że rzeczywiście wszystkie te duże przedsiębiorstwa upadają, to taki disclaimer troszeczkę, bo np. w przypadku PBG, gdzie jesteśmy dosyć dobrze zarezerwowani no jesteśmy przekonani, że nie będzie problemu z realizacją tych kontraktów RAFAKO, tak bo one nie mają nic wspólnego z tymi kontraktami drogowymi. Ale wracając do tematu, więc firma, niezależna firma audytorska przeprowadziła analizę portfela i najbardziej czarny scenariusz, taki że to się wszystko rozwała, także to RAFAKO, gdzie zakładam, że to jest prawie niemożliwe, bo to jest bardzo dobry kontrakt, to my mówimy o netto stratach PZU przy kompletnym zaangażowaniu poniżej 300 milionów złotych, poniżej, including 130, to 130, bo myśmy utworzyli tę rezerwę właśnie dlatego, że dostaliśmy ten raport, znaczy gdybyśmy obecnie poziom wypłat i rezerw do końca takich, gdzie my wiemy, że coś się stało to jest kwota poniżej 30 milionów złotych. Czyli jakby chcielibyśmy naprawdę tutaj mieć pewność, przeprowadzilibyśmy. Za to też jest trudno zakładać taki 100% czarny scenariusz bo on się prawdopodobnie nie zrealizuje, no bo to jest, prawdopodobieństwo jest minimalne. Tutaj oczywiście widzę, że niektórzy powątpiewają czy on się zrealizuje, czy nie i na ile jakby my przyjęliśmy w przypadku tego stress testu założenia, co do tego co to znaczy czarny scenariusz, ale proszę Państwa, Państwo popatrzcie na historię zakładania przez nas rezerw no to chyba się jeszcze tak nie zdarzyło, żeby te rezerwy, co zakładamy były za małe. Finał jest zawsze taki, że mamy raczej pozytywne run-off'y, a nie dana rezerwa.

- Miałabym jeszcze drugie pytanie do slajdu 18. Jeżeli chodzi o zysk działalności operacyjnej w ubezpieczeniach majątkowych i tzw. inne produkty. Tam widać bardzo, znaczy w tym za pierwsze półrocze to wynik 128 milionów, po pierwszym kwartale to był minus prawie 40 milionów. I pytanie: czy ta poprawa kwartał do kwartału to jest tylko efekt ubezpieczeń rolnych czy coś jeszcze tam jest?
- To jest wpływ strat w pierwszym kwartale w ubezpieczeniach rolnych.
- Czyli ten wysoki poziom wyniku z drugiego kwartału powiedzmy, że średnio kwartalnie jest do utrzymania? Bo to by dawało, tak za drugi kwartał tam 150-160 milionów.
- Jeśli chodzi o, powiedziałbym tak combined ratio jest do utrzymania. Oczywiście te składki mają swoją sezonowość, więc wnosilibyśmy to do przychodów. Akurat przy ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych nie mamy aż takiej sezonowości combined ratio, wyłączając ubezpieczenia rolne w ubezpieczeniach masowych. Tutaj może się przełączymy, mamy pytania z internetu.
- Question 1: Co decyduje o bardzo niskim wskaźniku mieszanym?
- O retail, to przede wszystkim bardzo niska częstość szkód komunikacyjnych w tym roku plus w jakimś sensie jeszcze efekt przechodzący podwyżek składek, które realizowaliśmy pod koniec 2010 i potem w 2011, co powoduje, że średnie składki także są ciągle jeszcze wyższe porównując zwłaszcza półrocze tego roku do półrocza zeszłego roku.
- Question 2 - drugie pytanie: Powiedział Pan, że budownictwo jest reasekurowane – czy to znaczy, że ryzyko jest ograniczone powyżej 132 milionów złotych w II kwartale?
- W jakimś sensie skomentowałem ten limited risk, powiedziałem że zakładana, potencjalna, przy najczarniejszym scenariuszu strata to jest poniżej 300 milionów. To jest jakby w zasadzie całkowity komentarz. Przy czym tak, jak powiedziałem, te 300, nawet mniej, bo tam jest mniej to jest razem z tymi 132.
- Question 3 - pytanie trzecie: Proszę wyjaśnić co decyduje o bardzo silnej marży wyniku technicznego w ubezpieczeniach na życie?
- To pytanie można zadawać przy każdym wyniku kwartalnym. Oczywiście tak, jak Andrzej komentował na początku, jak Państwo zauważyliście ma pewną sezonowość. Ta marża w 'grupówce' i indywidualnej kontynuacji ona się trochę psuje w I kwartale, a w ciągu roku się wyrównuje do powyżej 20%. No oczywiście, no marża, mogę skomentować poprawę, tak. Zauważyliśmy teraz w II kwartale poprawę wskaźnika szkodowości. Częściowo wynika to z tego, że my cały czas zmieniamy taryfy, zmieniamy system, system prowizyjny dla naszej

sprzedaży, gdzie promujemy jednak wysoką rentowność produktów. Trochę dlatego, że zmodyfikowaliśmy jeden z produktów. Wprowadziliśmy nowy produkt w ramach produktów indywidualnej kontynuacji. Ale generalnie marża wynika z tego, że za wysokomarżowy produkt, który ma bardzo silną barierę wejścia i tak, jak jedno z poprzednich pytań było to czy nasi konkurenci ogłaszający chęć silniejszego zaistnienia w tym obszarze czy odnoszą sukcesy. No na razie nie odnoszą bo bariery wejścia są tak duże, że nie są w stanie na razie zagrozić naszej pozycji.

- Czy są jakieś pytania dodatkowe? Proszę bardzo.
- Kamil Stolarski z Espirito Santo. Jakaś może aktualizacja na temat przejść innych niż LUX MED? Coś nie wiem, związanego z jakąś Europą Centralną, ewentualnie Bałkany, czy coś się dzieje a propos PZU International?
- Prowadzone są jakieś powieźiałbym, sformułowanie jakieś jest tu adekwatne, bardzo, bardzo, spokojne rozmowy dotyczące Chorwacji. Aczkolwiek no, to nie jest jeszcze żaden proces transakcyjny, ponieważ PZU jako jedną z zasad przyjmuje, że jeżeli nastąpi przejście to absolutnie musi mieć kontrolę. W tej chwili kontrola jest, w tej chwili sytuacja jest taka, że tam jest, no jest po prostu problem zarówno, przepraszam, i w Słowenii, i w Chorwacji, w obu tych spółkach, też w Słowenii, też są jakieś prowadzone rozmowy, w przypadku Triglava i tej chorwackiej firmy Osiguranje Croatia, coś takiego. W obu przypadkach to są firmy, które są kontrolowane przez Państwo i dopóki nie będziemy mieli jakby pewności, że Państwo jest gotowe oddać kontrolę czyli wyjść ze swoich udziałów w znaczący sposób, no to PZU nie przystąpi do żadnego procesu. Tak jak mówię, są jakieś prowadzone rozmowy za to jest na razie daleko od procesu transakcyjnego, gdzie byśmy wchodzili w jakiś dilligence czy coś takiego. Jeżeli chodzi o inne przejścia, no to nie mamy nic na horyzoncie.
- Jeszcze może krótkie pytanie o koszty administracyjne. Z tego, co pamiętam to w pierwszym kwartale mówili Państwo o tym, że chcą Państwo wypłaszczyć koszty, żeby nie było tak dużego efektu w IV kwartale, i w I kwartale była zawiązana jakaś rezerwa dodatkowa na te koszty w IV kwartale. I pytanie czy...
- Generalnie to jakby, o czym rozmawiał Andrzej, naszym jakby, chcielibyśmy, żeby koszty nie tylko powtarzalne ale także czy razem z wydatkami inwestycyjnymi na projekty były bliżej zera niż tam tych ośmiu. Na pewno nie będą poniżej. Na pewno te osiem to jest pewien efekt sezonowości akurat tego II kwartału. No zobaczymy, na ile to się uda tak, być blisko zera, tak czyli tych kosztów powtarzalnych, ale to cały czas jest cel na ten rok. Generalnie, jeśli chodzi o koszty w tym roku, koszty administracyjne razem z projektami, no to cel był taki, żeby one w tym roku, no zakładaliśmy, że nie spadną, bo mam pewne inwestycje np ten ZUZP, o którym mówił Andrzej. To jest pewien element też negocjacji ze związkami, w tym wypowiedzenia ZUZP-u. Przepraszam ta wpłata na ZFŚS, tak te 20 milionów złotych, bo to są pieniądze, które w jakimś sensie, no trafiają potem do pracowników, także poprzez związki zawodowe. Więc wiedzieliśmy, że koszty nominalnie w tym roku na pewno nie spadną i to mówiliśmy. Chcielibyśmy, żeby one były na poziomie płaskim, no może się nie udać może to będzie 1-2% gdzieś do góry, tak. Raczej nie osiem. I tutaj podtrzymujemy cały czas nasze prognozy z początku roku.
- A można mieć pytanie dotyczące tego systemu nowego 'groupwire'. On będzie w 2014 roku.
- Guidewire.
- Tak, tak. On będzie od 2014 operacyjny.
- Ale tylko w części.
- A jak to będzie wyglądało z punktu widzenia wejścia tego systemu potem już do amortyzacji i całości nakładów Państwa.
- Nie, to znaczy Proszę Państwa, bo to jakby pytanie system, a jak to będzie widoczne w wynikach i w bilansie, tak. Ja nie mogę niestety ujawnić szczegółów tej umowy, nie mówię nawet o kwotach, tylko o jakby chociażby systemie licencjonowania, bo to jest objęte tajemnicą handlową. Generalnie, raczej nie będzie widoczny jakiś znaczący wzrost wydatków, jednorazowy. Wdrożenie będzie trwało około trzech lat. Na początku stycznia, ja myślę, że 1 stycznia 2014, może powieźiałbym ostrożniej, I kwartał 2014 – wtedy się rozpocznie rejestracja w tym systemie największej grupy polis. To są polisy ubezpieczeń komunikacyjnych dla segmentu masowego. Potem jeszcze, czyli to jest rok 2013, 2014, potem co najmniej jeszcze rok albo nawet dwa lata, będzie trwało implementowanie tego do pozostałych linii biznesowych, czyli to może być 3-4 lata – to jest proces wdrożenia. W ciągu pierwszych, czyli 2013 – no w tym roku trochę widać tych kosztów, ale jeżeli Państwo, tak wracając do tego slajdu, gdzie jest ten wzrost 8%, tutaj jest minimalnie wzrost o 50 milionów. Z tych 50 milionów, 20 to jest tylko ZFŚS. Państwo pamiętacie, że to koło 20, trochę ponad 20 to było BRD, czyli branding, odświeżenie marki. Tak naprawdę, to nie jest na razie istotny taki element. On może się pojawiać troszeczkę istotniej 2013, 2014, ale patrząc z takiej perspektywy od 2012 do 2016-2017, to tam może być nie, no jakiś wzrost będzie jeśli chodzi o wydatki informatyczne, ale to nie będzie jakiś duży wzrost, a w kolejnych latach to powinno spowodować spadek w stosunku do roku 2012. Ale raczej nie wydaje mi się w tej chwili, żeby w następnych latach, biorąc pod uwagę jeszcze inne rzeczy, które się w tej chwili tutaj toczą, żeby to było, żeby był wydatek, który znacząco

by powodował wzrost kosztów albo wydatków.

- A będzie trzeba wyamortyzować coś w sposób jednorazowy, Insurera czy te rzeczy, które będą wycofywane?
- Insurer nie jest naszą własną własnością, więc tak do końca, więc nie jest widoczny jako aktywo w księgach, więc to nie będzie, nie będzie takiej sytuacji. Wydatki na Guidewire, one raczej, to nie będzie też tak, że będzie jeden duży zakup, to raczej będzie tak, że to będzie taka seria zakupów. Seria zakupów – to dotyczy zarówno systemu, jak i usług wdrożeniowych. To oczywiście będzie amortyzowane. Trochę dyskutujemy na jak długo, prawdopodobnie na 5 lat, ale to mówię, to będzie seria, czyli to nie będzie tak, że nagle tam kupujemy, robimy jakiś duży wydatek, tak.
- Czy jeszcze jakieś pytania są? Proszę Państwa, jeśli nie ma więcej pytań, to dziękuję bardzo za spotkanie i bardzo ciekawą dyskusję.