

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU/CFO: Serdecznie witamy państwa podczas prezentacji podsumowującej wyniki Grupy PZU po trzecim kwartale. Podczas dzisiejszego spotkania przeprowadzimy państwa tak jak zwykle, przez przede wszystkim, kluczowe wydarzenia, które towarzyszyły nam w tym czasie. Porozmawiamy o kontekście rynkowym po to, żeby móc powiedzieć, jak zmiany, które zachodzą na rynku, wpływały na Grupę PZU, jak my wyglądamy na tle tychże zmian. Opowiemy o tym, jak to wszystko przełożyło się na wyniki trzeciego kwartału, jak wygląda realizacja strategii Grupy PZU praktycznie na jej półmetku i zakończymy też dość klasycznie, serią pytań i odpowiedzi, tak że serdecznie państwa wszystkich zapraszam i zaczynamy.

Jeżeli chodzi o trzeci kwartał, to możemy powiedzieć w ten sposób, że trzeci kwartał to cała fala nowych wyzwań, z którymi borykaliśmy się, i nie tylko my, ale nasi koledzy również po stronie bankowej. Pojawiła się dodatkowa zmienność, niepewność w kontekście dalszego rozwoju, wzrostu gospodarczego, rosnących kosztów, szczególnie związanych z presją inflacyjną. I w tym otoczeniu, po raz kolejny, byliśmy w stanie udowodnić, że ten bardzo zdywersyfikowany model biznesowy jest najlepszą receptą na zawirowania rynkowe. To przede wszystkim okres, w którym mocno rośniemy, jeżeli chodzi o sprzedaż, sprzedaż mierzoną składką przypisaną, natomiast to także okres, w którym tej sprzedaży towarzyszy wysoka, ponadprzeciętna z punktu widzenia rynku, rentowność działalności podstawowej, czyli działalności ubezpieczeniowej. To, co cieszy, to bardzo silne wzrosty po stronie ubezpieczeń majątkowych, po stronie ubezpieczeń zwłaszcza poza komunikacyjnych, które w połączeniu, tak jak powiedziałem, z dobrymi wynikami technicznymi, z wysokim zwrotem na działalności lokacyjnej, przełożyły się na bardzo wysokie zwroty na kapitale. Zwroty, które narastająco przekroczyły poziom, który postawiliśmy sobie w strategii, natomiast, jeżeli chodzi o ujęcie samego trzeciego kwartału, jest to równie wysoka wartość, 17,3%. Tak jak wspomniałem, trzeci kwartał charakteryzował się nie dość, że zmiennością, to jeszcze dość dużym wyzwaniem z punktu widzenia tego, co się działo w segmencie bankowym. Tym razem segment bankowy kontrybuował negatywnie do wyniku skonsolidowanego, to jest ponad 120 milionów na minusie. Pomimo tego, tak wysoka rentowność kapitałów, co szczególnie cieszy, biorąc pod uwagę otoczenie i zmienność na tym otoczeniu.

Jeżeli chodzi o przychody, to jesteśmy w sytuacji, w której w trzecim kwartale raportujemy do państwa bardzo wysoką dynamikę. Dynamikę, która wydaje się pozostawać powyżej tej dostępnej dla pozostałej części rynku bez PZU. To jest dynamika ponad ośmioprocentowa, która dekomponuje się pomiędzy to wszystko, co działo się poza granicami naszego kraju, czyli kraje bałtyckie, Ukraina. Pomimo tego, że pod presją, tutaj mówimy o segmencie rosnącym z prędkością ponad 20%. Następnie, tak jak wspomniałem wcześniej, ubezpieczenia majątkowe, które w tym samym czasie dały wzrost na poziomie 12% rok do roku.

Ja za chwilę powiem więcej na ten temat. Ubezpieczenia majątkowe rosną bardzo mocno, szczególnie w tej części poza komunikacyjnej, części, która charakteryzuje się nieco wyższymi marżami, co szczególnie cieszy. Jeżeli popatrzymy natomiast na wzrosty po stronie życiowej czy w ogóle sytuację po stronie życiowej, to ona jest niejednoznaczna. Z jednej strony, rośniemy i rośnie rynek po stronie składki regularnej, po stronie ubezpieczeń ochronnych zarówno na grupie pierwszej, jak i na dodatkach, i to są dość przyzwoite wzrosty. Natomiast to wszystko znajduje się pod presją wszelkich instrumentów, które są instrumentami z elementem inwestycyjnym, szczególnie jeżeli popatrzymy sobie o rozwiązania ze składką jednorazową. W związku z tym mamy taką sytuację, gdzie z jednej strony dość dobre wzrosty, które są w tej części ochronnej, z drugiej strony presja wynikająca z sytuacji na rynku zarządzania aktywami, tego, co się w tym momencie dzieje. Cały czas notujemy jako rynek duże odpływy aktywów, duże przeceny, szczególnie jeżeli chodzi o strategię dłużne. To jest związane, oczywiście, ze stopami, tak że tak wygląda sytuacja w tym segmencie. Dodatkowo negatywnym cieniem na tą całą sytuację kładzie się spowolnienie dynamiki, jeżeli chodzi o produkty, które są dosprzedawane do produktów bankowych, a w związku z tym dystrybucja w kanale bankowym. To są produkty komplementarne do podstawowych produktów bankowych, w związku z tym spadkowi nowej sprzedaży w tym kanale towarzyszy również spadek i mniejsze zainteresowanie ochroną, a w związku z tym to przekłada się na poziomy składki oraz dynamik w segmencie życiowym. Natomiast można powiedzieć, że pomimo tej sytuacji, życie pokazuje te same poziomy przypisu, w związku z tym ta sytuacja i zainteresowanie, nasze możliwości docierania do klienta z produktami ochronnymi stanowią dla nas dużą wartość i pozwalają tą całą sytuację w ubezpieczeniach na życie równoważyć.

Jeżeli chodzi o sprzedaż, to, tak jak wspominałem wcześniej, to nie tylko bardzo wysoka dynamika sprzedaży, ale to przede wszystkim dynamika rentownej sprzedaży. W związku z tym mówimy o rentowności w samym trzecim kwartale na poziomie 17%, 17,3. Mówimy o poprawie skądowości praktycznie w każdym naszym segmencie, w każdym rodzaju działalności, tak że zarówno po stronie ubezpieczeń majątkowych, jeżeli chodzi o klienta masowego, biznes korporacyjny, jak i po stronie życiowej, ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane, ale także ubezpieczenia indywidualne pokazują wzrosty, jeżeli chodzi o marżowość. To wszystko przy bardzo mocnych wzrostach wyniku odsetkowego, przy bardzo silnej rentowności portfela głównego, rentowność na wszystkich instrumentach łącznie 5,2% w trzecim kwartale, przy lekko rosnących kosztach akwizycji, przy lekko rosnących kosztach administracyjnych, ze wskaźnikiem udziału tychże kosztów w składce na poziomie 7,4 punktu procentowego. A to wszystko przy zachowaniu wysokiego bezpieczeństwa prowadzonej działalności i wysokim poziomie środków własnych, na tle wymogu kapitałowego wskaźnik wypłacalności powyżej średniej dla grupy referencyjnej 226, to też jest dobry poziom, z którym wchodzimy w kolejny kwartał, w kolejny rok, a również to jest dobry poziom z punktu widzenia tych wszystkich wyzwań, które przed nami.

Jeżeli chodzi o konflikt pomiędzy Rosją a Ukrainą, wojnę pomiędzy Rosją a Ukrainą i jej konsekwencje z punktu widzenia Grupy PZU, to można to podsumować dwoma zdaniami. Cały czas aktywnie angażujemy się w działania związane z pomocą ofiarom wojny w Ukrainie i w ten sposób realizujemy postawę grupy kapitałowej, która jest grupą odpowiedzialną społecznie, szczególnie biorąc pod uwagę nasze zaangażowanie kapitałowe, naszą działalność biznesową w obszarze ubezpieczeń po stronie życiowej i majątkowej na tym rynku. Chcemy tutaj być spółką, która w sposób odpowiedzialny jest w stanie pokazywać kierunki, którymi powinni podążać nasi koledzy.

Chcielibyśmy teraz powiedzieć dwa słowa na temat tego, co się dzieje na rynku po to, żeby zarówno te bardzo mocne przyrosty sprzedażowe, jak i wysokie rentowności skontekstualizować z punktu widzenia tego, jak rozwija się rynek. Natomiast zanim do tej sekcji przejdziemy, ja przypomnę tylko, że mówimy o rynku, który raportuje się z opóźnieniem kwartalnym, więc my w chwili obecnej, opowiadając o wynikach po trzech kwartałach, mówimy o rynku i jego dynamikach, jego kondycji sprzed kwartału. Takie dane są na dzień dzisiejszy najbardziej świeżymi danymi dostępnymi w domenie publicznej. Więc zaczynając od ubezpieczeń majątkowych, w obydwu segmentach, komunikacja i pozakomunikacja, wzrosty rok do roku, komunikacja 7,4, pozakomunikacja 6%. Jeżeli chodzi o rynek ubezpieczeń komunikacyjnych, tutaj mamy nieco inne prędkości, nieco inną sytuację, jeżeli chodzi o produkty OC i AC. Jeżeli chodzi o OC, to pierwsza informacja jest taka, że nasycony już pojazdami komunikacyjnymi rynek cały czas rośnie, jeżeli chodzi o ekspozycję. To jest około 6% z punktu widzenia skali, co z drugiej strony jest negatywnie hamowane, jeżeli popatrzymy i będziemy o tym myśleć z punktu widzenia dynamiki składki przypisanej, spadkiem średniej ceny transakcyjnej. Tutaj spadek rok do roku o punkt procentowy, w związku z tym to jest cały czas rynek wzrostowy, rynek OC, natomiast te wzrosty z punktu widzenia analogicznego okresu roku poprzedniego, są bardzo niewielkie, w takim korytarzu 1,5-2%. Jeżeli chodzi natomiast o rynek ubezpieczeń autocasco, to tutaj mamy do czynienia z zupełnie inną sytuacją. Ten rynek bardzo mocno rośnie i są to wzrosty rzędu 16, 17%. To są częściowe wzrosty, które są realizowane ze względu na wzrosty cen, które odzwierciedlają przyrost wartości tego rynku. Wszyscy doskonale zdajemy sobie sprawę z tego, że ceny samochodów nowych, ceny samochodów używanych rosną dość dynamicznie, z tempem około 10% rok do roku. I taka też wartość tego przyrostu odzwierciedla i jest odpowiedzialna za pokrycie wartości przedmiotu ubezpieczenia. Natomiast pozostałe 6, 7 punktów procentowych to jest już wzrost, jeżeli chodzi o ekspozycję, jest to wzrost wolumenu i to cieszy z dwóch powodów. Mamy z jednej strony wzrost skali, jeżeli chodzi o ubezpieczenia komunikacyjne. Ja wspominałem, liczba pojazdów rośnie na bardzo już nasyconym rynku, a z drugiej strony rośnie wysycenie AC do OC, w związku z tym mamy podwójny, powiedzmy, motor tego wzrostu, czyli dzisiaj coraz częściej sięgamy po te rozwiązania, szczególnie biorąc pod uwagę to, że w

ostatnim czasie nastąpiło lekkie odnowienie z punktu widzenia średniego wieku pojazdu właśnie tego parku samochodowego w Polsce.

Po stronie ubezpieczeń poza komunikacyjnych sytuacja nieco inna. Wzrosty równie dynamiczne, nieco mniejsze, 6%, spowolnienie tej bardzo wysokiej dynamiki, z którą mieliśmy do czynienia w czwartym kwartale zeszłego roku, w trzecim kwartale zeszłego roku, z którą weszliśmy w rok 2022. I tutaj rośniemy, szczególnie jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe, czyli grupę ósmą, dziewiątą, dynamika przyrostów w tych produktach to jest 8% rok do roku, ubezpieczenia OC ogólne, świadczenia pomocy. Na takim rynku my na koniec drugiego kwartału notujemy udziały, jeżeli chodzi o udział w składce, 31,7, udział w wyniku technicznym ponad 50%, prawie 51, tak że jest to zdecydowanie powód do dumy. Natomiast jeżeli popatrzymy sobie nieco głębiej i przyjrzymy się temu, jak się zachowuje rynek OC komunikacyjnego, to tutaj widzimy jedną rzecz. To są niestety dane do końca drugiego kwartału, świeższych danych nie ma. Natomiast na podstawie tych danych widać jedno. To jest cały czas, zarówno w zeszłym roku, jak i w obydwu kwartałach tego roku, rynek, który generuje dodatnią rentowność, w związku z tym to jest rynek, na którym można zarabiać. Te rentowności co prawda spadają, w zeszłym roku to było 5%, teraz to jest 4,5, 3,3, jeżeli chodzi odpowiednio o pierwszy i drugi kwartał tego roku. Natomiast w takim środowisku cały czas my obserwowaliśmy jednak większe zainteresowanie związane z tym, jak, w jaki sposób pozyskiwać klienta i budować ekspozycję niż jak, w jaki sposób ograniczać potencjalne erozje marży, no bo skoro jest to ta część działalności, na której da się cały czas zarabiać, to być może nie trzeba.

Jednocześnie to, na co chciałbym zwrócić państwu uwagę, to są rosnące częstości. Na dole mają państwo grafikę, która została opracowana na podstawie danych opublikowanych przez PIU, z której wynika, że częstości w trzecim kwartale bardzo mocno odbijają, natomiast mogę powiedzieć i uspokoić tyle, że te przyrosty częstości to nie są wartości, które my obserwujemy na naszym portfelu, więc dla tych z państwa, którzy czasami sięgacie po opracowania KNF-u czy PIU, od razu wyjaśniam. Tak faktycznie te dane mogą sprawiać wrażenie, że nastąpiło bardzo wyraźne, skokowe przyspieszenie, jeżeli chodzi o częstości szkód, natomiast, tak jak powiedziałem wcześniej, nasze dane, zarówno jeżeli chodzi o segment korporacyjny, jak i masowy, nie potwierdzają tak gwałtownych przyrostów. Możemy powiedzieć więcej, że my dzisiaj cały czas widzimy pewną przestrzeń po tej stronie związanej z likwidacją szkód i świadczeń. Przestrzeń, która wynika z utrzymującej się, wręcz dominującej, pracy zdalnej, dość istotnemu spadkowi liczby wypadków drogowych. Według danych policyjnych jest to prawie 30% mniej niż przed covidowym rokiem 2019, cały czas z tendencją spadkową. W związku z tym to są dane, które potwierdzają, że w tym obszarze kosztów w produkcji OC komunikacyjnego cały czas jest przestrzeń do generowania pozytywnych marży, o czym świadczą wyniki PZU zarówno w kwartale drugim, w kwartale trzecim, w całym tym okresie.

Jeżeli chodzi o sprzedaż, to tutaj już dużo powiedzieliśmy, ja jeszcze tylko dwa słowa. Ubezpieczenia poza komunikacyjne ponad 18% przyrostu, ubezpieczenia autocasco w trzecim kwartale, to jest PZU, trzeci kwartał, prawie 19% przy dość płaskim rynku OC, tutaj wzrosty na poziomie niecałych dwóch punktów procentowych. I, tak jak państwo widziecie, na dole wykres, który pokazuje rosnące w czasie, szczególnie w ostatnich dwóch latach, wysycenie, czyli relacja polisy AC do OC, tak jak wspominałem, sięgamy coraz częściej po te rozwiązania, co jest tym lepszą informacją, że jest to ten biznes, który pozwala generować pozytywne zwroty. Często mówimy państwu o naszych wynikach, często mówimy państwu o naszej strategii, nie mówiąc wiele na temat tej warstwy produktowej, w jaki sposób adresujemy tą strategię. I tutaj chcieliśmy trochę dać zadość tym oczekiwaniom. Zwracamy uwagę na to, co jest na tle niebieskim, ponieważ z naszego punktu widzenia to są bardzo istotne obszary, w których prowadzimy zintensyfikowane działania, które wierzymy, w sposób bezpośredni, będą budowały nam dalsze przewagi konkurencyjne. Pierwsze z tych rozwiązań, a home, to jest rozwiązanie, które podobnie jak w przypadku ubezpieczeń komunikacyjnych, pozwala w przypadku zaistnienia szkody mieszkaniowej wejść klientowi w aktywną rolę, funkcję likwidatora i odpowiednio dokumentując zaistniałą szkodę, odpowiednio ją wyceniając, przestać nam dokumentację, a jednocześnie przyspieszając proces likwidacji szkody, odciążać nas z punktu widzenia kosztowego. Tak że to jest taka klasyczna sytuacja win win, wpływająca dość istotnie na satysfakcję i poczucie kontroli przez klienta w tym procesie. Z drugiej strony, wszelkie aktywności sprowadzające się do jeszcze lepszej wyceny ryzyka ubezpieczeniowego, ryzyka komunikacyjnego i lepszego dopasowania składki do profilu klienta z punktu widzenia tego, jak może wyglądać docelowa jego szkodowość, a w związku z tym, jak, w jaki sposób powinna wyglądać składka na pokrycie tego ryzyka. Tutaj, oczywiście, dążymy do sytuacji, w której przez to, że tych segmentów, do których my adresujemy poszczególne punkty cenowe, będzie bardzo, bardzo, dużo, a w związku z tym to dopasowanie lepsze i nie będziemy eksponowani na sytuacje, w których klienci i ich ceny offsetują się niejako, tworząc sytuację, w której gorsze ryzyko jest w części pokrywane przez lepsze ryzyko, a w związku z tym jest klasyczny problem niedopasowania. W związku z tym mocne dalsze prace, które mają doprowadzić do możliwości, nawet przy spadających cenach, dalszych pozytywnych zwrotów technicznych na tym produkcie, zarówno w segmencie masowym, jak i korporacyjnym. Inne rozwiązania, Truck Assistance, Voyager, Edukacja, Auto Opony, PZU Dla Wspólnot i Spółdzielni, Bezpieczne Lokum to jest to wszystko, co dzieje się na bieżąco, co pewnie nie stanowi szczególnie takich bardzo, z państwa punktu widzenia, interesujących często zagadnień. Natomiast pozwala nam, poprzez takie cykliczne odświeżanie oferty czy poszerzanie jej, na docieranie do nowych klientów, na budowanie wartości po stronie naszych bieżących klientów.

Jeżeli popatrzymy sobie teraz na rynek ubezpieczeń na życie, to tutaj to, o czym już mówiliśmy. Zupełnie inna sytuacja, jeżeli chodzi o produkty inwestycyjne i oszczędnościowe, inwestycyjne i oszczędnościowe

zarówno po stronie składki okresowej, jak i takie klasyczne inwestycje, czyli produkty ze składką jednorazową. Jeżeli chodzi o te produkty ze składką jednorazową, to tutaj po drugim kwartale, w którym te dynamiki były na poziomie -40, kwartał trzeci z dynamikami -36,6, więc to jest kolejny kwartał, w którym ciężko jest utrzymać zainteresowanie klientów tą formą czy tą ofertą. To, oczywiście, jest związane z tym, co się dzieje na szerokim rynku poszczególnych klas aktywów i jak, w jaki sposób klienci dzisiaj rozpoznając ryzyko związane z inwestowaniem w poszczególne strategie, w jaki sposób podejmują decyzje, starając się lokować środki w rozwiązanie dużo bardziej dla nich bezpieczne. Tak jak wspomnieliśmy, jest odpływ aktywów z firm zajmujących się zarządzaniem aktywami. Ten odpływ po trzech kwartałach to jest na poziomie 23 miliardów. To dotyczy również polis z tym elementem inwestycyjnym, więc ten rynek jest pod mocną presją. Jeżeli chodzi o składkę okresową, to można powiedzieć tak: po stronie ubezpieczeń inwestycyjnych, czyli tutaj głównie unit link, unit linki minus ponad 7%, natomiast na to wszystko kładzie się bardzo pozytywne informacje, jeżeli chodzi o ubezpieczenia ochronne. Grupa pierwsza 5,2% rok do roku, dodatki 5,8. To wszystko powoduje, że zamykamy drugi kwartał z dynamiką 2,8, jeżeli chodzi o produkty ze składką regularną. Jeżeli chodzi o PZU na tym tle, rośniemy w naszym podstawowym produkcie, ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych. Rośniemy z tempem 2% rok do roku. Rośniemy, jeżeli chodzi o składkę z produktów ambulatoryjnych, z produktów zdrowotnych, to jest ponad 150 milionów, dynamika ponad 16%, jeżeli chodzi o produkty zdrowotne 2,6 miliona aktywnych umów zdrowotnych. To jest ta ekspozycja na zdrowie w formie ubezpieczeń na życie, ubezpieczeń grupowych. Dosprzedaż dodatków, dodatek na wypadek zachorowania na nowotwór złośliwy, również dodatków do indywidualnej kontynuacji, w związku z tym to są te obszary i te lewary wzrostu w tym konkretnym segmencie.

Jeżeli chodzi o ubezpieczenia indywidualne, to tutaj można powiedzieć to, co widać na portfelu PZU, to jest to, co widać na portfelu całego rynku, czyli z jednej strony mówimy o produktach inwestycyjnych, które z poziomu około 160 milionów w zeszłym roku w trzecim kwartale spadają do 12. Natomiast z drugiej strony, rosną produkty ochronne, dzięki między innymi, wprowadzonemu nowemu rozwiązaniu, czyli nowy produkt, pewny profil, bezpieczne jutro ze składką jednorazową, który jest dystrybuowany w relacji z bankami grupy. Wpływ tego produktu na ten segment to jest około 165 milionów. To jest produkt, który dzisiaj w sposób bardzo dobry odpowiada na oczekiwania naszych klientów, jeżeli chodzi o ochronę i wzrost wartości, czyli klasyczny, krótkoterminowy endowment pozwalający być beneficjentem tej bardzo szczególnej sytuacji, z jaką mamy do czynienia właśnie w obszarze asset management, w obszarze inwestycji. I dwa słowa również na temat zmian ofertowych. O jednym wspomniałem, bezpieczny zysk. Drugie rozwiązanie kompleksowy produkt, który pozwala wyeliminować wielość umów, czyli jedna polisa zawierająca różne elementy, zarówno ochronne, zdrowotne, wypadkowe, lekowe, kierowana do klientów

korporacyjnych. Zakres wzbogacono o usługi medyczne, assistance, tak że all in, jak można by było powiedzieć, co powoduje, że w chwili obecnej jest to jedno z bardziej takich szerokich i kompleksowych rozwiązań. Jeżeli chodzi o filar zdrowia, to tak jak wspomnieliśmy już, dynamiczne przyrosty, zarówno z punktu widzenia portfela, jak i przychodów, więc cały czas on track, jeżeli chodzi o realizację strategii w tym obszarze, przypomnę, miliard siedemset w roku 2024. Aktywa pod zarządzaniem, trudny temat. Trudny temat ze względu na to, co się dzieje na rynku, czyli z jednej strony odpływy, z drugiej strony przeszacowanie, jeżeli chodzi o wycenę instrumentów, głównie instrumentów dłużnych. Natomiast na tym rynku my, ze względu na specyfikę i strukturę produktową, jesteśmy w stanie rosnąć i jesteśmy tym TFI, które może pochwalić się pozytywną sprzedażą netto, napływami netto w wysokości prawie 650 milionów złotych. Rośniemy także w sposób nieorganiczny, to jest przejęcie TFI Energia na koniec trzeciego kwartału, wpływ z tytułu tego przejęcia 3,4 miliarda złotych. Co ważne, to są znowu programy o charakterze oszczędnościowym, emerytalnym, w związku z tym to doskonale wpasowuje się nie tylko w profil, ale i produkt, który jest nam szczególnie bliski.

Po stronie bank assurance, assurbanking spadki, o których mówiliśmy. Mówiliśmy też, dlaczego dochodzi do spadku składki w tym obszarze. Ten spadek występuje zarówno jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe, jak i życiowe, ubezpieczenia ochronne i inwestycyjne. To jest to, co w pewnym stopniu tą skalę spadków niweluje, to wspomniany już single premium endowment, czyli produkt krótkoterminowy na życie z perspektywą dwu, trzyletnią, w zależności od preferencji klienta, który znowu pozwala dzisiaj być beneficjentem tego, co jest dostępne na rynku zarządzania aktywami, jeżeli chodzi o obligacje skarbowe, jeżeli chodzi o alternatywę z gwarantowaną stopą zwrotu, chociażby w stosunku do depozytów bankowych czy rynku pieniężnego. Tak że oferta, która bardzo fajnie rezonuje, jeżeli chodzi o zainteresowanie klientów i produkt, który w jednym tylko kwartale wygenerował 165 milionów składki przypisanej. Jak to wszystko, o czym powiedzieliśmy dotychczas, przełożyło się na nasze wyniki finansowe? Zaczynając od składki przypisanej, tutaj powiedzieliśmy już dość dużo, w związku z tym nie będę powtarzał, ponad 8% kwartał do kwartału płasko. Ja tylko przypomnę, że kwartał drugi w PZU to dwie rzeczy, przede wszystkim ubezpieczenia rolne, kampania wiosenna, która z punktu widzenia porównywalności kwartał do kwartału w segmencie masowym odpowiada za dodatkowe 100 milionów, które nie występuje w trzecim kwartale. Po stronie ubezpieczeń korporacyjnych dwie duże umowy osiemnastomiesięczne zawierane przez TUW, w związku z tym podobna sytuacja. Pomimo tego płasko, jeżeli chodzi o zmianę kwartał do kwartału przy rosnącej składce zarobionej. To jest o tyle istotne dla nas, że składka zarobiona przy tego typu dużych ruchach jest nieco lepszym proxy tego, jak, w jaki sposób, ten biznes w taki powtarzalny, rozsmarowany na okres pokrycia odpowiedzialnością ubezpieczeniową rośnie. W związku z tym tutaj mówimy o wzrostach 5, 6-procentowych. To nie są wzrosty jednorazowe, to są wzrosty, które zostaną z nami i znowu, przy

założeniu, że my będziemy w stanie jednak rosnąć, również jeżeli chodzi o składkę, powinniśmy podobną sytuację obserwować w kwartale czwartym.

Jeżeli chodzi o odszkodowania i świadczenia, to spadek szkodowości po stronie ubezpieczeń poza komunikacyjnych obydwu segmentów, poprawa szkodowości w ubezpieczeniach AC, OC pod presją, natomiast cały czas to jest produkt, tak jak wspomniałem, pozwalający generować pozytywne marże. Z drugiej strony mamy do czynienia ze spadkiem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych ze względu na niższe przychody z lokat, szczególnie mówimy o produktach tych z elementem inwestycyjnym, czyli unit linków niż sprzedaż, wyższe wypłaty, wyższe wykupy. To jest to, co przechodziło przez tą linię i co jest dość charakterystyczne dla tego okresu niepewności, w którym klienci starają się, chroniąc wartość swoich inwestycji, podejmować adekwatne, z ich punktu widzenia, decyzje lokacyjne. Jeżeli chodzi o wynik na działalności inwestycyjnej, to przede wszystkim bardzo dobry, bardzo dobry wysoki wynik odsetkowy, bardzo dobry wpływ i kontrybucja portfela nieruchomości inwestycyjnych. W związku z tym przyrosty na portfelu głównym ponad 50% rok do roku, ponad 17% kwartał do kwartału, więc to są rzeczy, które w tej pozycji przełożyły się na bardzo wysokie wzrosty. Tak jak wspomniałem wcześniej, koszty administracyjne, koszty akwizycji rosną. Jeżeli chodzi o koszty akwizycji, głównie jest to związane z pewnym innym rozłożeniem akcentów i wyższym udziałem w portfelu produktów poza komunikacyjnych, charakteryzujących się wysokimi kosztami dystrybucji, natomiast produktów, co do zasady, z punktu widzenia doświadczeń i historii, dużo bardziej rentownych. Jeżeli chodzi o koszty administracyjne, tutaj dość duża presja płacowa, wzrosty, jeżeli chodzi o koszty nieruchomości, koszty pracy grupowej, przejście do systemu pracy zdalnej czy pracy hybrydowej, pracy w chmurze. To jest to, co, z punktu widzenia inflacji kosztowej, było elementem dominującym w kwartale trzecim. Kończymy z zyskiem z działalności poza bankowej netto przypisanym właścicielom spółki holdingowej na poziomie 784 milionów i rok do roku to jest wzrost prawie 40-procentowy. To, co jest ważne i to, co chciałbym podkreślić, to to jest wynik, który został wygenerowany w znacznej mierze przez działalność taką powtarzalną, przez działalność, która jest wolna od efektów jednorazowych, które mogłyby nie być dla nas dostępne w następnym kwartale, półroczu, a w związku z tym pokazuje, z jak zdrową sytuacją, jeżeli chodzi o działalność techniczną na ubezpieczeniach, mamy do czynienia. Na to wszystko, niestety, kładzie się cieniem sytuacja w segmencie bankowym. Wiemy o wakacjach kredytowych, bankowy system ochrony, fundusz wsparcia kredytobiorców, to wszystko, co negatywnie wpłynęło w tym trzecim kwartale i przełożyło się na ujemną kontrybucję tego segmentu do wyniku skonsolidowanego. Kończymy z rentownością kapitałów własnych 17,3 wynikiem 660, natomiast przy wysokiej rentowności działalności podstawowej. I tutaj taki krótki deep dive. Wskaźnik mieszany, jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce, poprawa trzeci kwartał tego roku do trzeciego kwartału zeszłego roku. Analogicznie cały segment masowy, jedynym tutaj

wyjątkiem jest OC, natomiast cały czas w sposób rentowny. Dokładnie ta sama informacja po stronie korporacyjnej, czyli poprawa rentowności, poprawa AC, poprawa pozakomunikacji z wyzwaniem po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych OC, rosnące marże po stronie życiowej, rosnące marże po stronie podmiotów zagranicznych to wszystko, z czym mieliśmy do czynienia w trzecim kwartale tego roku.

Jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe i osobowe, to myślę, że z punktu widzenia wskaźnika mieszanego oraz tego, jak wygląda rozkład tej rentowności na przestrzeni kwartałów, to chyba to już podsumowaliśmy, więc pozwolę sobie przejść dalej. Po stronie życiowej to, co cieszy, to powrót do wysokich rentowności, które były naszym udziałem jeszcze przed Covidem. Kwartał trzeci marża na poziomie 22%, wyższa o prawie punkt procentowy w stosunku do wysokiego zeszłego roku. Tutaj mówimy o niższej śmiertelności, praktycznie jesteśmy już w sytuacji, gdzie tej nadśmiertelności covidowej nie ma. Szkodowość jest nieco wyższa, ja zaraz o tym powiem, ze względu na wyższą użycie świadczeń w ubezpieczeniach zdrowotnych, w ubezpieczeniach ambulatoryjnych. Natomiast to, co, tak jak powiedziałem, szczególnie cieszy, to powrót do takiej sytuacji, w której szczególnie w tych kwartałach drugi, trzeci, my jesteśmy w stanie generować powtarzalną, wysoką marżę powyżej 20%. W segmencie indywidualnym tutaj myślę, że można to skomentować w następujący sposób. To, w jaki sposób my mierzymy tą marżę, odnosząc wynik z tego segmentu do sprzedaży, pewnie nie jest najlepszą metodą i to, co proponuje nowy standard siedemnasty, będzie dużo lepiej odzwierciedlało to, w jaki sposób te ubezpieczenia kontrybuują do wyniku skonsolidowanego. To, z czym chciałbym państwa zostawić w tym miejscu, to rosnący i powtarzalny wynik w ujęciu nominalnym. W związku z tym na to bardziej chciałbym zwrócić uwagę niż na te wahania 11, 20, 27, ponieważ one, biorąc pod uwagę zastosowaną metodę, nie do końca są adekwatne.

Pandemia a szkodowość w segmencie ubezpieczeń grupowych. Tak jak państwo widzą, my jesteśmy już, można powiedzieć, w odczytach takich znormalizowanych. Z punktu widzenia liczby zgonów kwartalnie to są wartości w tysiącach sztuk, porównywalny poziom do trzeciego kwartału zeszłego roku, wzrost niecałe 2,5% w stosunku do roku przed covidowego, 5%. W związku z tym można powiedzieć, że to są już takie znormalizowane poziomy. Natomiast to, co wpływa na naszą szkodowość i to, co powoduje, że szkodowość w trzecim kwartale w tym segmencie rośnie, to przede wszystkim użycie w produktach zdrowotnych, ambulatoryjnych. Rosną świadczenia, rosną częstości. Tak jak mówiliśmy, często tutaj jest ten element długu zdrowotnego, który zaczyna być spłacany. On przełożył się na dodatkowe 1,5% szkodowości w trzecim kwartale. Z drugiej strony, część zgonowa pozytywnie, pozostałe ryzyka tutaj, trwałe uszczerbki, świadczenia dotyczące urodzenia dziecka to jest to, co powoduje, że ta szkodowość kwartał do kwartału spada.

Jeżeli chodzi o wyniki inwestycyjne, raz jeszcze tylko podkreślę wysoki wynik odsetkowy, wysoki wynik, jeżeli chodzi o nieruchomości inwestycyjne, strategie akcyjne tym razem wpływ ujemny. Wiemy, jak wyglądają wyceny, jeżeli chodzi o reakcje. Na to wszystko nakłada się sytuacja, jeżeli chodzi o nasze zaangażowanie w private equity. To jest akurat sytuacja pozytywna, offsetująca wynik z pozostałych zaangażowań equity, natomiast łącznie w trzecim kwartale kontrybucja ujemna. Również w tej części pozostałej, która rośnie, tak jak państwo widzicie, ze 180 do 280, chciałem zwrócić uwagę na coś, co jest charakterystyką trzeciego i pierwszego kwartału w sytuacjach, w których mamy do czynienia z dużymi zmianami kursu euro-złoty, zarówno w jedną, jak i w drugą stronę. Tym razem mieliśmy do czynienia ze wzrostem kursu euro, deprecjacją złotówki, która przełożyła się na ujemne efekty związane z nieruchomościami inwestycyjnymi, to mówiliśmy o tym już parokrotnie. Natomiast skala i wpływ tych negatywnych, ujemnych różnic kursowych to jest około 130 milionów w samym kwartale trzecim. Dodatkowo spadki po stronie dochodów z inwestycji spółek podporządkowanych, lekki wzrost na odpisach należności oraz wzrost, jeżeli chodzi o koszty związane z obsługą długu. Utrzymanie efektywności kosztowej to jest coś, co jest dla nas dużym wyzwaniem. Powiedzieliśmy o powodach wzrostu wskaźnika kosztowego, czyli raz jeszcze koszty osobowe, utrzymanie nieruchomości, nowa siedziba, nowy model pracy, organizacji pracy, narzędzia do tej pracy, wzrost, jeżeli chodzi o działalność szkoleniową, ale również powrót takiej normalnej transakcyjności przy znacznie wyższej rok do roku inflacji to jest coś, co wpływa znacząco na ten wskaźnik. Mamy nadzieję, że w następnych kwartałach ta dynamika przyrostu będzie niższa, co w połączeniu z dalszymi wzrostami po stronie sprzedażowej, powinno pozwolić nam w kolejnych kwartałach znormalizować poziom udziału kosztów w składce, do czego przyzwyczailiśmy się w poprzednich kwartałach w poprzednim roku. Jeżeli chodzi o poziom wypłacalności, 226, o tym już mówiliśmy.

Gdzie jesteśmy, jeżeli chodzi o strategię i podsumowanie praktycznie na półmetku? Składka przypisana 19 miliardów, za trzy kwartały ponad 4% wzrostu. Widzicie państwo, jak wyglądała składka przypisana w czwartym kwartale zeszłego roku. Przy założeniu, że my będziemy w stanie rosnać, można sobie to przeliczyć, dodać i zobaczyć, gdzie jesteśmy z punktu widzenia takiej składki urocznionej. Można powiedzieć, że jesteśmy bardzo blisko celu przychodowego określonego w momencie, kiedy z państwem się po raz pierwszy tą strategią dzieliliśmy. Z punktu widzenia zysku netto trochę niżej niż w zeszłym roku, 10%, natomiast doskonale zdajemy sobie sprawę z tego, co na tym zaważyło, sytuacja po stronie naszych aktywów bankowych. Mamy nadzieję, że wszelkie złe informacje, które zostały odzwierciedlone w wynikach oraz w bilansie podmiotów bankowych w trzecim kwartale, a które przełożyły się na negatywną kontrybucję tego segmentu do wyniku skonsolidowanego, są już za nami, a w związku z tym my będziemy w stanie pokazać nieco lepsze przyrosty tej wartości w czwartym kwartale, zbliżając się jeszcze bardziej dynamicznie do tego celu strategicznego, przy bardzo wysokim poziomie wypłacalności i rosnącej kontrybucji, zarówno

po stronie filaru zdrowotnego, jak i bankowego, z presją, jeżeli chodzi o segment zarządzania aktywami, mówiliśmy o tym, natomiast cały czas na poziomie powyżej tego zakładanego, docelowego poziomu zwrotu z kapitału własnego. I tym bardzo pozytywnym akcentem chciałbym zakończyć tą część, i przejść do sekcji pytań i odpowiedzi, Q&A, więc rozumiem, że w tym momencie powinienem dostać jakieś pytanie. Pytanie z sali, bardzo dziękuję.

Pytanie: Dzień dobry. Mówił pan prezes o dobrej dynamice składki zarobionej przypisanej, której możemy się spodziewać w czwartym kwartale 2022. Czy mogę prosić o pokuszenie się o jakiś outlook na 2023 w rozbiciu na segment życiowy i majątkowy?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU/CFO: Ja mogę odpowiedzieć na to pytanie w ten sposób. Zwykle jesteśmy dość powściągliwi w tym, żeby dawać guidelines, jeżeli chodzi o to, jak może kształtować się pozycja naszych przychodów w kolejnym kwartale roku, natomiast mogę powiedzieć, jak widzimy rynek. Uważamy, że po stronie ubezpieczeń majątkowych to będzie rynek, który będzie rósł i on będzie rósł, według nas, dynamikami powyżej 5%. Oczywiście dużo zależy od tego, co się będzie działo po stronie komunikacyjnej. Jak i czy nasi konkurenci będą podejmowali decyzje dotyczące wzrostu stawek, ja tego nie potrafię powiedzieć. Natomiast mogę powiedzieć w ten sposób. Wyłączając ten kawałek poza nawias, uważam, że powinniśmy cały czas obserwować dość dynamiczne wzrosty po stronie ubezpieczeń poza komunikacyjnych, które będą odpowiedzialne za gros tego wzrostu, który planujemy w przyszłym roku. Komunikacja, no to tutaj wiele, tak jak powiedziałem, zależy od tego, co się będzie działo w tej warstwie rentownościowej. Wiemy o dodatkowych rekomendacjach ze strony KNF, jeżeli chodzi o likwidację szkód, tych wypłacanych w gotówce. Wiemy, jak wygląda inflacja szkodowa przy innych parametrach niezmiennych, w związku z tym wiemy, że przyszły rok, z tego chociażby powodu, będzie charakteryzował się jeszcze większą presją na rentowność. No i pytanie za sto punktów, jak i kiedy na to odpowiedzą poszczególne zakłady. To na pewno będzie zależało od sytuacji w obszarze częstości szkód, bo my mówiliśmy już kilkakrotnie, że przy innych parametrach niezmiennych ten rynek, szczególnie OC, powinien zacząć rosnąć, natomiast tak się nie działo, i tak się nie działo z wielu względów, mówiliśmy trochę o tym. I ja nie widzę, powiem szczerze, benzyny do wzrostu częstości szkód w przyszłym roku. I pomimo tego, co pokazywałem państwu wcześniej, ja postaram się wrócić do tego slajdu, to jest, tak jak powiedziałem, slajd przygotowany na podstawie danych opublikowanych przez PIU, gdzie trzeci kwartał teoretycznie pokazuje bardzo wysoką, skokową zmianę, jeżeli chodzi o częstości OC. Ja nie jestem w stanie potwierdzić analogicznego obrazka, gdybyśmy zamiast tych danych rynkowych włożyli dane PZU. Mało tego, uważam, że w przyszłym roku, w najlepszym wymiarze będziemy mieli tendencję zupełnie płaską, jeżeli chodzi o częstości, a być może biorąc pod uwagę ciesząc się powodzeniem i być może w kontekście

presji na płace, rosnący udział pracy zdalnej w stosunku czy pracy hybrydowej w stosunku do takiej pracy stacjonarnej, my będziemy obserwowali dalsze spadki częstości, co, jeżeli wystąpi, spowoduje znowu przesunięcie tego punktu równowagi między ceną a kosztami, więc myślę, że odpowiedź na to pytanie jest najważniejsza w probie szacowania, jak będą wyglądały dynamiki na rynku. Jeżeli chodzi natomiast o biznes życiowy, to uważam, że tutaj będziemy mieli do czynienia z kontynuacją wzrostu. W przypadku PZU dodatkowo, jeżeli chodzi o ryzyka zdrowotne, w tym kwartale jeden z większych wzrostów i, tak jak powiedziałem, no tutaj konsekwentnie będziemy realizowali naszą strategię. Wiemy również, że częstości w tym obszarze rosną, rosną też koszty usług medycznych, a to wszystko na końcu powinno się przekładać na wzrosty wartości rynku mierzonego składką przypisaną, więc wydaje mi się, że tak ten rynek może wyglądać. Co się będzie działo po stronie ubezpieczeń, powiedzmy, inwestycyjnych, wydaje mi się, że ten rynek będzie raczej płaski. My mamy dużo apetytu na to, żeby cały czas kontynuować z tym, co zaczęliśmy w tym kwartale, w kwartale trzecim, a co, jak pokazują dane, jak pokazuje sprzedaż, cieszyło się bardzo pozytywnym odzewem ze strony naszych klientów, więc będziemy starali się z tymi rozwiązaniami dalej iść i je promować. W związku z tym tutaj widzimy potencjał do dalszych wzrostów. Można powiedzieć w ten sposób. Jeżeli chodzi o składkę przypisaną, to raczej pozytywnie w przyszłym roku.

Pytanie: Jeszcze jedno pytanie, jeżeli chodzi o standard siedemnasty IFRS-a, czy to będzie wiązało się z koniecznością zmiany strategii PZU, jaki będzie miało wpływ na wyniki equity, ewentualnie na dywidenda?

Chciałbym powiedzieć jedną rzecz. To, że zmienia się sposób ważenia, mierzenia, mówienia o, nie znaczy, że musi się zmienić strategia, żeby o tym mówić inaczej. Innymi słowy, będziemy zobligowani właśnie przez nowy standard do tego, żeby o pewnych rzeczach mówić inaczej, o pewnych rzeczach być może myśleć inaczej z punktu widzenia budowania długoterminowej wartości w relacji z klientem. Dzisiaj ten standard, o którym mówimy, mimo że on dla nas jest bardzo intuicyjny, ma swoje wyzwania, chociażby związane z tym, że jeżeli mówimy o składce, to często mówimy o przyszłości, a jeżeli mówimy o kosztach, szczególnie kosztach szkód, świadczeń, akwizycji, to mówimy o przeszłości. W związku z tym mamy takie niedopasowanie, z którym ten nowy standard stara się sobie poradzić. Natomiast to absolutnie nie wpływa na strategię. My cały czas, konsekwentnie będziemy wdrażali te rzeczy, o których państwu już mówiliśmy, kontynuując je i zapowiadaliśmy w momencie publikacji strategii. A, tak jak powiedziałem, to, że będziemy inaczej je mierzyć i mówić o ich rozkładzie w czasie, nie wpływa na samą strategię. Tak, będziemy musieli państwu dać pewnego rodzaju interface między tym światem dzisiejszym a światem jutrzejszym. W związku z tym my w pewnym momencie zorganizujemy spotkanie, celem którego będzie pokazanie państwu, jak to, o czym mówiliśmy te niecałe dwa lata temu, półtora roku temu, powinno być rozumiane przez pryzmat

nowych KPI-ów, charakterystycznych dla tego nowego świata, ale to nie znaczy, że my będziemy zmieniać strategię. W związku z tym my, w ramach istniejącej strategii, damy państwu szereg dodatkowych informacji, które pozwolą nieco więcej, a-rozumieć, b-dowiedzieć się na temat naszego portfela, bo tak samo stopień ujawnień będzie dużo szerszy niż ten, który jest w chwili obecnej dostępny w naszym sprawozdaniu. W związku z tym pewne wskaźniki się zmieniają, pewne wartości się zmieniają, natomiast strategia z tego punktu widzenia nie ulega zmianie. Czy ważymy, mierzymy kogoś w funtach, w centymetrach, w łokciach, to cały czas on ma ten sam wzrost i wagę.

Pytanie: I rozumiem, że wpływ na, ewentualnie, dywidendę, jest znikomy?

Nie wiem, co znaczy zniknie, natomiast mogę odpowiedzieć na to w ten sposób. Będziemy musieli ze względu na to, że, tak jak wspomniałem, z tego samego modelu biznesowego i z tej samej strategii poszczególne, nazwijmy to, KPI-e dla potrzeb tej dyskusji, będą miały inne wartości. W związku z tym będziemy musieli, szczególnie w przypadku naszej polityki kapitałowej i dywidendowej, dostosować się do tego, w jaki sposób te KPI-e, tak je nazwijmy przez chwilę, jakie pokazują odczyty w nowej rzeczywistości. Tak samo, jak to dzisiaj jest dostosowane do czwórki, tak będziemy się musieli przestroić na inny system metryczny, ale to nie znaczy, że cokolwiek w tej warstwie strategicznej, cokolwiek w tym, jak my się postrzegamy, chcemy być postrzegani z punktu widzenia przepływów kapitałowych, będzie zmieniane. Dziękuję.

Pytanie pierwsze z internetu. Czy jakieś dywidendy mogą wesprzeć wynik jednostkowy w czwartym kwartale? Zakładam, że jest to pytanie, które sprowadza się do tego, staram się jak najbardziej wczytać w sens, jak widzicie przestrzeń dywidendową, która jest kształtowana przez wynik jednostkowy PZU SA na koniec tego roku. Bo chyba do tego w tym pytaniu pytający zmierza. Więc mogę odpowiedzieć na to pytanie w następujący sposób. A-nie jestem zaskoczony pytaniem, więc postarałem się szybko parę liczb zebrać, natomiast to będzie tylko coś, co obrazuje podejście, natomiast chciałbym państwa pozostawić z ich własnymi założeniami odnośnie do poszczególnych komponentów. Dzisiaj mamy następującą sytuację: wynik PZU SA to jest po trzech kwartałach 783 miliony złotych. Wiemy, jak wyglądał trzeci kwartał, on jest chyba najbardziej reprezentatywny, najświeższy i wiemy, że te 783 miliony było pod dość dużą presją w wyniku działalności inwestycyjnej, jeżeli chodzi o spółki zależne, podporządkowane, ze szczególnym uwzględnieniem tego wszystkiego, co przechodziło przez kapitał z aktualizacji wyceny po stronie bankowej, a co spowodowało, że w kwartale pierwszym i drugim my rozpoznawaliśmy negatywny wpływ tej pozycji na około 400 milionów w każdym z kwartałów. W trzecim kwartale mieliśmy do czynienia z ujemnymi wynikami banków, w czwartym kwartale zakładam, że żadne z tych zdarzeń nie będzie miało swojej kontynuacji. W związku z tym zarówno z punktu widzenia poziomu stóp procentowych, które poprzez efekt wyceny

przekładają się na zmianę wartości, która przechodzi przez zmianę kapitału z aktualizacji wyceny po stronie bankowej, jak i również dodatkowych odpisów, dodatkowych wakacji kredytowych, że z tym już nie będziemy mieli do czynienia. A w związku z tym, nawet gdybyśmy pokusili się o powiedzenie, że 783 jest reprezentatywne, właśnie powiedziałem, dlaczego nie, ale nawet gdybyśmy i powiedzieli, że w związku z tym wynik jednostkowy to jest cztery trzecie, no to lądujemy gdzieś na poziomie miliarda stu. Tak jak powiedziałem, wydaje mi się, że jest to wartość niereprezentatywna, dlatego mówię o metodzie, a nie o założeniach. Tutaj pozostawiam państwa z własnymi refleksjami, przemyśleniami w tym zakresie.

Biorąc pod uwagę to, że my cały czas mamy jeszcze w pamięci miliard trzysta z zeszłego roku niepodzielonego, to dodając to wszystko do siebie i zakładając, że rekomendacja KNF-u dotycząca wypłaty dywidendy byłaby kalką czegoś, o czym KNF mówił w zeszłym roku, to mamy taką sytuację, gdzie pierwsza z tych wartości powinna być przepołowiona, druga jest wprost wzięta, w związku z tym to jest teoretyczne cztery trzecie z 780 plus 1,3 miliarda i to tworzy tą przestrzeń, bo chyba do tego to pytanie zmierza. Jeżeli na to się zgodzimy i powiemy, że to jest ta wartość, która mogłaby być potencjalnie wypłacona w formie dywidendy, to mówimy o przedziale dwa złote plus. Jeszcze raz, z dokładnością do państwa założeń, która znowu odniesiona do wartości akcji na dzień dzisiejszy dawałaby dywidendy na poziomie 7,2 plus, więc tutaj państwa chyba zostawię jeszcze raz z własnymi przemyśleniami, natomiast chyba taki sposób myślenia o tym jest właściwy, a niewłaściwy jest sposób myślenia dotyczący dodatkowych dywidend, które mogłyby wesprzeć wynik jednostkowy w czwartym kwartale.

Kolejne pytanie. Jaki jest cel inwestycji w Orlen? Czy wzorem PKO BP, PZU zamierza sprzedać akcje Orlenu szybko, czy PZU, podobnie jak PKO, razem z transakcją zawarło SWAP, czy może zmiana kursu będzie wpływać na wyniki kwartalne? No więc po kolei. Czy zamierza sprzedać akcje szybko? Łącznie z podjęciem decyzji dotyczącej zwiększenia ekspozycji w instrumenty akcyjne, która była decyzją w stu procentach zgodną ze strategiczną alokacją aktywów i mieściła się w stu procentach we wszystkich limitach i ograniczeniach związanych z tymi zaangażowaniami, my łącznie z tą decyzją, podjęliśmy również decyzję dotyczącą strategii alokacyjnej dla tego aktywa, która to strategia wpływa na metodę i sposób ujęcia tego zaangażowania w księgach. Ta strategia sprowadza się do tego, że my zamierzamy na tym zaangażowaniu zrealizować odpowiednią korzyść wynikającą ze zmiany kursy rynkowego. I z tego to względu, i sposób, w jaki będziemy to robić, pozwala nam na ujęcie tego aktywa z punktu widzenia wyceny i jej odniesienia jako aktywa, którego zmiana wyceny będzie przechodziła przez kapitał z aktualizacji wyceny, a w związku z tym bilans, a nie wynik. Czy zawarło SWAP? Nie. Czy zamierza sprzedać szybko? To jest kwestia definicji słowa szybko. Może odpowiem na to pytanie w ten sposób, bo tak podskórnie czuję sens tego pytania, to nie jest

nasza inwestycja strategiczna. W związku z tym to nie jest inwestycja, której celem jest pozostawanie na bilansie przez długi czas. I to chyba jest komplet odpowiedzi.

Jakie są ambicje co do sprzedaży Pewny Profit i Bezpieczne Jutro w Alior Bank? Jakie stopy zwrotu są gwarantowane i jaka jest rentowność tych produktów? Gwarantowane stopy zwrotu zależą od tego, kiedy państwo, kiedy klienci zapiszecie się i w jakiej transzy, ponieważ pod każdą z tych transzy kupowany jest instrument zabezpieczający, w związku z tym jego rentowność determinuje rentowność tej inwestycji dla klienta. A, biorąc pod uwagę dynamiczne zmiany wyceny tych instrumentów zabezpieczających, którymi są obligacje skarbowe, wiadomo, jak to wygląda, ja mogę posłużyć się kilkoma wartościami. Proszę dać mi sekundkę. Natomiast nie chciałbym świadomie odpowiadać na pytanie dotyczące potencjału mierzonego składką przypisaną, bo to jest coś, czym raczej się w takim wymiarze nie dzielimy. Natomiast, jeżeli chodzi, już mam tę informację, jeżeli o chodzi o gwarancję, to gwarantowana stopa oprocentowania w przypadku instrumentu dwuletniego, to jest przedział między 10,4, prawie 11, w zależności od transzy. Jeżeli chodzi o instrument trzyletni, tutaj mówimy o korytarzu pomiędzy 17 a 19%. Tak to wygląda.

Czy PZU spodziewa się skokowego wzrostu OC? Kiedy ceny OC mogą zacząć rosnać? Ja nie mogę na to pytanie odpowiedzieć inaczej niż w taki bardzo konsultacyjny sposób. To zależy, bo to zależy, do kiedy to będzie produkt, na którym na rynku da się zarobić. I mogę powiedzieć w ten sposób: nie mamy danych rynkowych za trzeci kwartał, natomiast przy założeniu, że PZU na tym produkcie było w stanie generować marże i przy założeniu, że nasz udział w rynku wyniku technicznego nie zmienił się między drugim a trzecim kwartałem, zakładamy, że będą na polskim rynku inne zakłady ubezpieczeń, które będą mogły wylegitymować się zyskami z ubezpieczeń OC. Czy tak będzie, to o tym powiemy państwu już na podstawie danych potwierdzonych przez KNF podczas kolejnego spotkania. Więc myślę, że to wszystko zależy i nie mówię o tym dlatego, żeby uciec od odpowiedzi. Ja mówię o tym dlatego, że to nasze otoczenie jest coraz mniej przewidywalne. Ja powiedziałem państwu, zresztą ta grafika jest tu wyświetlona, że rynek na podstawie raportów PIU mógłby sygnalizować wzrosty częstości, no i przy takich wzrostach częstości ja rozumiem, że te marże dzisiejsze byłyby pod bardzo dużą presją, natomiast jednocześnie w tym samym zdaniu powiedziałem państwu, że ja nie potwierdzam, że na naszym portfelu my jesteśmy w stanie odwzorować podobny wykres. W związku z tym to nie jest grafika, która mogłaby mówić o rentowności na produkcie OC dystrybuowanym przez PZU. I tak długo, myślę, jak wszyscy będą w stanie na ty zarabiać albo większość firm będzie w stanie na tym zarabiać, tak długo my będziemy mieli taką sytuację, z jaką się mierzymy dzisiaj. Więc to chyba od tego zależy na pewno. Byłby zdziwiony widząc tę zmianę w czwartym kwartale, z oczywistych względów. O tym wiele razy mówiliśmy, więc to na pewno jeszcze nie teraz. Czy i kiedy w przyszłym roku? Tak jak powiedziałem, to się okaże, a tym takim papierkiem lakmusowym na

koniec tego roku może być informacja dotycząca tego, jaki jest poziom rezerwy na ryzyka niewygaste, która zostanie zaraportowana przez ubezpieczycieli w sprawozdaniu za rok kończący się 31 grudnia 2022 roku.

Z czego wynika skokowy wzrost wyniku z odsetek na portfelu głównym? Z dwóch względów. Z rosnącej ekspozycji w tym obszarze, z rosnącego udziału instrumentów, które są kupowane po dzisiejszych rentownościach. Ja przypomnę, że nam dość duża, historyczna transza zapadła w ty roku i druga taka sytuacja będzie miała miejsce na przełomie trzeciego i czwartego kwartału przyszłego roku, w związku z tym my reinwestowaliśmy się po zupełnie innych rentownościach niż te dostępne. Do tego mówimy o obligacjach zmienokuponowych, do tego mówimy o obligacjach inflacyjnych, które bardzo silnie wpłynęły na ten przyrost, jeżeli chodzi o wynik odsetkowy.

Kolejne pytanie.

Pytanie: Co decyduje o tym wzroście bardzo silnym w komunikacji? Czy te duże stopy wzrostu są do utrzymania?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU/CFO: Ja myślę, że jeżeli chodzi o produkt ubezpieczeń AC, to w czwartym kwartale zdziwiłbym się, gdybyśmy nie obserwowali podobnych dynamik, ponieważ one zaczęły się na dobrą sprawę w tym roku. Ja mówię o tej części odpowiedzialnej za pokrycie przyrostu wartości pojazdu, w związku z tym, biorąc pod uwagę, że rynek odzwierciedlił już te przyrosty w wartości pojazdu, natomiast ubezpieczyciele, żeby móc te wzrosty odzwierciedlić, mają kolejnych 12 miesięcy, w związku z tym ten element powinien być kontynuowany w kolejnych miesiącach. Więc to jest część odpowiedzi. Druga część, znowu, zależy od tego, jak będzie wyglądał udział OC, AC, jak i czy te ubezpieczenia nadal będą cieszyły się równie dużym zainteresowaniem i wzrostem, jeżeli chodzi o skalę. Natomiast wydaje mi się, że w czwartym kwartale, tak w pierwszym raczej również będziemy widzieli kontynuację tych wzrostów. Jeżeli chodzi natomiast o TPL, to tutaj sytuacja jest kompletnie inna. My nie mówimy tutaj o sustainable growth, tylko mówimy tutaj o sytuacji, w której wzrostowi skali na razie towarzyszy spadek ceny transakcyjnej. I, tak jak wspominałem, uważam, że dopóki to będzie rynek charakteryzujący się pozytywnymi rentownościami, tak długo z taką sytuacją będziemy mieli do czynienia, no i zobaczymy, ile ona będzie trwała. Wydaje mi się, ale wchodzimy w sferę domysłów i spekulacji, że ona nie powinna trwać przesadnie długo, szczególnie biorąc rekomendacje dotyczące zachowania ubezpieczycieli, jeżeli chodzi o szkody kosztorysowe oraz tą sytuację inflacyjną, która musi przekładać się na dalsze wzrosty po stronie średniej wartości szkody.

Pytanie: Jak wygląda częstość wypadków drogowych w czwartym kwartale? Czy sądzą, że spowolnienie spowoduje spadek częstości wypadków?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU/CFO: Że tak samo, jak nie potwierdzam częstości czy wykresu częstości, który mógłby wyglądać w ten sposób, jak państwo na niego patrzycie, na portfelu PZU, tak samo nie widzę bardzo silnych argumentów przemawiających za tym, żeby te częstości nagle zaczęły mocno rosnąć, właśnie szczególnie biorąc pod uwagę to spodziewane spowolnienie i sytuację, w której być może coraz częściej będziemy zmuszeni do podejmowania tego typu kompromisów, to znaczy czy użyć własnego transportu, czy skorzystać z transportu publicznego. Do tego uważam, że cały czas będziemy świadkami rosnącego udziału pracy zdalnej, a to tylko będzie przekładało się na bardziej ograniczanie ruchu na drogach, a w związku z tym częstości niż jakichkolwiek czynników, które skokowo mogłyby tą sytuację zmienić.

Jak PZU ocenia pracę w nowym biurowcu? Są pozytywne efekty czy to raczej tylko dodatkowy koszt i wyrównanie poziomu biura do standardów rynkowych? Ja rozumiem, że w tym pytaniu jest taka prowokacyjna zaczepka, bo to znaczy, skoro wyrównaliśmy dopiero do standardów rynkowych, że przez długi czas byliśmy głęboko poniżej tych standardów. Tak to czytam i skoro takie jest pytanie, to mogę odpowiedzieć: nie ma nic w tym, żeby poruszać się również w tym wymiarze w czymś, co nazywa się raczej rynkiem, więc jak oceniam pracę w nowym biurowcu? Mogę powiedzieć tak, jest to biurowiec, który charakteryzuje się, poza tym, że on jest super skomunikowany, bo mamy stację metra dwa kroki od biura, naprawdę on jest w bardzo dobrym miejscu lokalizacyjnie, do tego to jest biurowiec, który z punktu widzenia tych takich elementów wpływających na środowisko, charakteryzuje się najwyższą jakością chyba w Polsce dzisiaj. To dodatkowo mamy do dyspozycji narzędzia, które nie były dostępne dla nas ze względu na infrastrukturę starego budynku dotychczas. To tak jak powiedziałem, sprzyja temu, że byliśmy w stanie skonsolidować się mocno, jeżeli chodzi o biurowce, bo dotychczas byliśmy rozproszeni w kilku budynkach, teraz praktycznie jesteśmy w jednym budynku. Tak, na to wpłynęło przejście do tak zwanej, na model pracy hybrydowej, ale znowu, biorąc pod uwagę narzędzia, jakie mamy do dyspozycji, to są naprawdę bardzo, bardzo dobre zmiany, które też dość mocno i fajnie rezonują, jeżeli chodzi o odbiór pracowników. Tak że ze wszech miar pozytywna zmiana.

Kolejne pytanie.

Pytanie: Jak bardzo to utrzymanie jest marży dwudziestoprocentowej powyżej w grupówce? Czy powinniśmy oczekiwać, że spadnie do poziomu sprzed covidu w przyszłym roku i w kolejnych latach?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU/CFO: Odpowiedź na to pytanie składa się z dwóch elementów. Z elementu dotyczącego szkodowości i z pozostałych elementów. Jeżeli chodzi o szkodowość, to ja znowu postaram się posłużyć odpowiednim wykresem, z którego korzystaliśmy już w przypadku, o właśnie, tak jak

państwo widziecie, to, co my dzisiaj obserwujemy, jeżeli chodzi o szkodowość, to są poziomy zgodne z tym, jakie były odczyty rynku przed covidem, więc z tego punktu widzenia można powiedzieć raczej tak. Natomiast do pewnego stopnia ten optymizm jest lekko przyćmiony przez dodatkową utylizację albo utylizację na poziomach, których nie obserwowaliśmy przed covidem, jeżeli chodzi o ryzyka paramedyczne, o ryzyka zdrowotne, ambulatoryjne, leczenia szpitalne, i tak dalej, i tak dalej, więc odpowiedź na to pytanie jest następująca: tak, powinniśmy z punktu widzenia szkodowości obserwować powrót do znacznie niższych poziomów, natomiast poziomów, które będą lekko korygowane przez coś, co się już chyba ładnie nazywa, tak oficjalnie, długiem zdrowotnym, więc to jest jedna część odpowiedzi. Druga część odpowiedzi jest związana z warstwą kosztową i tutaj, paradoksalnie, nie mam na myśli administracyjnych, natomiast mam na myśli inflację i towarzyszący jej potencjalny poziom wzrostów, jeżeli chodzi o sumę ubezpieczenia, szczególnie jeżeli chodzi o indywidualną kontynuację. I dla części portfela brak adekwatności z punktu widzenia ceny za ryzyko po kilku latach ubezpieczenia i wzrostu głębokości sumy ubezpieczenia, co powoduje, że w sytuacjach, kiedy takie rzeczy mają miejsce, one mają miejsce głównie w pierwszej połowie roku. My jesteśmy zobowiązani ten deficyt pokryć poprzez wzrosty rezerw, które na końcu pokryją nam spodziewane koszty szkód i świadczeń. W związku z tym taka odpowiedź wydaje mi się tutaj najbardziej wyczerpującą.

Kolejne pytanie.

Pytanie: Jaki poziom podwyżek cenowych jest niezbędny po to, żeby móc udźwignąć koszty wysokiej inflacji szkodowej i być w zgodzie z rekomendacjami KNF-u? Czy widzisz, żeby to miało szansę, żeby to miało miejsce w przyszłym roku?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU/CFO: Odpowiadając na pytanie dotyczące inflacji szkodowej, mogę powiedzieć w ten sposób. Dzisiaj na portfelu PZU ta inflacja, w zależności od tego, jaki to jest kwartał, co się dzieje z kursami walut, ponieważ część rezerw to są rezerwy walutowe, w związku z tym, jeżeli mamy do czynienia z deprecjacją złotego, tak jak chociażby w trzecim kwartale, no to mamy dodatkowe koszty związane ze wzrostem wyceny tej szkody w walucie. Czwarty kwartał to jest z kolei odwrotna sytuacja, więc w zależności od tego, co się dzieje, i w którym jesteśmy momencie, my widzimy inflację szkodową na poziomie między 7 a 9% w tym roku. I biorąc pod uwagę strukturę likwidacji szkód, w rozbiciu na sposoby likwidacji, biorąc pod uwagę te rekomendacje KNF-u, do których zmierza pytanie, no te koszty na pewno, koszty związane czy koszt średniej szkody będzie rósł w przyszłym roku. KNF swego czasu popełnił estymację dotyczącą tego, na co powinna przełożyć się ich rekomendacja, jeżeli chodzi o podejście do szkód kosztorysowych. I KNF w tej estymacji powiedział, że to powinno się przełożyć, w zależności od tego, jak wygląda struktura likwidacji szkód, udział poszczególnych metod w dodatkowym koszcie rzędu czterech

5%. W związku z tym przy innych parametrach niezmiennych to jest ta wartość, która być może będzie, w zależności od tego, jak wyglądają rentowności poszczególnych ubezpieczycieli, dla niektórych brakującym elementem, a dla niektórych pomniejszającym ich rentowność w przyszłym roku, więc pewnie jeszcze nie na początku, ponieważ dzisiaj cały rynek próbuje się oswoić z tą sytuacją, pojawiają się dodatkowe zapytania do KNF-u odnośnie do interpretacji poszczególnych zapisów, o tym dzisiaj Dziennik Ubezpieczeniowy też dość szeroko się rozpisuje. W związku z tym widać, że pewne rzeczy się dzieją i widać, że KNF tutaj będzie dość rygorystycznie do tego podchodził, no a jeżeli tak, to w przyszłym roku będziemy mieli do czynienia z a-wpływem tych rekomendacji, b-inflacją szkodową, na którą będzie wpływała inflacja po stronie kosztów pracy, w związku z tym roboczogodzina i tę część elementu pracy, który będzie integralnym elementem kosztu szkody komunikacyjnej oraz wzrost cen, jeżeli chodzi o części zamienne, lakiery, komponenty. Więc pewnie, jeszcze raz, przy innych parametrach niezmiennych, a tymi parametrami to jest częstość, tego typu zmiany powinny zadziać się w przyszłym roku.

Czy może pan trochę bardziej doprecyzować horyzont utrzymywania przez państwa akcji PKN Orlen jako składnika inwestycji? Czy preferowana będzie forma sprzedaży akcji przez rynek, jak w przypadku PKO, czy jakaś inna forma? Nie wiem, jak inną formę mamy na myśli, w związku z tym ciężko mi jest tu się odnieść. Nie jestem w stanie wyobrazić sobie innej formy niż właśnie przez rynek, natomiast ja nie mogę odpowiadać na to pytanie, ponieważ w tym momencie być może zaczęłoby wpływać na zachowanie rynku, jeżeli chodzi o to szczególne aktywo, a w związku z tym szanując się wzajemnie oraz tajemnice przedsiębiorstwa, sami państwo rozumieją, że o ile transparentność jest wartością ponadczasową, o tyle ona ma swoje granice, w związku z tym mogę tylko powiedzieć tyle, zgodnie ze strategią inwestycyjną przewidzianą dla tego aktywa.

Czy w roku przyszłym planujecie państwo powrócić do tematu emisji obligacji, czy rozważacie misję na euro rynku? Nie planujemy i nie rozważamy. Z tymi instrumentami, które mamy na bilansie pozostaniemy przez kolejne pięć lat od dzisiaj, w związku z tym kolejny taki pit stop, znowu przy innych parametrach niezmiennych, będzie za pięć lat od dzisiaj. Tak jak państwo widzieli, nasz poziom wypłacalności jest dość duży, zarówno na poziomie skonsolidowanym, jak i na poziomie poszczególnych dwóch spółek ubezpieczeniowych, a zatem nie ma na tym etapie potrzeb do tego, żeby do tego projektu wracać. I w ten sposób wyczerpaliśmy pytania z internetu. Ja bardzo państwu serdecznie dziękuję, bardzo było mi miło spędzić z państwem po raz pierwszy spotkanie w nowym budynku, w związku z tym jeszcze raz tak to jest, wyrównanie i dostosowanie PZU do pewnych standardów, które dla rynku były dostępne nieco wcześniej, ale bardzo się cieszę, że szczególnie ta sala i te wnętrza będą mogły też państwa witać podczas kolejnych tego typu spotkań. Tak że bardzo serdecznie dziękuję i bardzo serdecznie zapraszam na kolejne tego typu spotkania. Dziękuję bardzo.