

- Dzień dobry Państwu. Tych wszystkich, którzy nie są tutaj fizycznie z nami, chciałbym bardzo przeprosić za niewielkie opóźnienie, ale to ze względu na to, że w Polsce mamy dużo, dużo śniegu i poproszono nas żebyśmy poczekali aż wszyscy dojadą. Spółka była gotowa na godzinę 11:00. Zatem, zapraszam na plan prezentacji.

Proszę Państwa, chciałbym przedstawić kilka rzeczy tak, jak zwykle. Rozpocznę od struktury Zarządu PZU. Chciałbym w tym momencie bardzo serdecznie powitać i pogratulować dwóm nowym Członkom Zarządu PZU SA, a więc jednostki dominującej w Grupie PZU. Po mojej lewej stronie, tzn. lewej - lewej, troszeczkę za Panem Prezesem Dąbrowskim, którego znacie, jest Pani Prezes Barbara Smalska, która wczoraj, decyzją Rady Nadzorczej jednomyślnie i jednogłośnie została powołana na Członka Zarządu PZU SA z dniem 15 marca. Po prawej stronie jest Pan Prezes Dariusz Krzewina, który przez ostatnie 5 lat prezesował spółce PZU Życie i jednocześnie będzie teraz, także od 15 marca powołany do Zarządu PZU SA - także jednogłośnie, jednomyślnie mogę to zaraportować. Czyli to jest grupa, która zarządza Grupą PZU - te zdjęcia nie są po to, żeby pokazać, jacy jesteśmy wspaniali, ale żebyście Państwo zobaczyli kto, w jaki sposób, za co odpowiada. Te zmiany są bardzo jasną implikacją strategii, którą przedstawialiśmy Państwu. Pierwsze trzy osoby lewej stronie, to są osoby, które odpowiadają za konkretne segmenty biznesowe w naszej działalności ubezpieczeniowej, i to chciałbym podkreślić, że jest to klientocentryczność – odpowiadają za konkretne segmenty klientowskie. Pierwsza osoba, Dariusz Krzewina, o którym już rozmawialiśmy, odpowiada za całość naszych relacji z klientami ubezpieczonymi w tzw. grupówce oraz indywidualnej kontynuacji, a więc jest to ponad 10 mln klientów. To są bardzo ważne dla nas osoby, i osobnicy, i klienci. Osoba druga, to znaczy Bogusław Skuza, jest to człowiek odpowiedzialny za biznes korporacyjny, w znaczeniu biznesu korporacyjnego majątkowego, a więc za całość naszych relacji z naszymi największymi klientami i brokerami. Dalej Basia czy Pani Barbara Smalska, to jest jak zauważyliście, pierwsza kobieta w Zarządzie PZU od dłuższego czasu, więc ja się bardzo, bardzo cieszę. Jest to moja także współpracownica z The Boston Consulting Group, osoba, która odpowiada za całość naszego segmentu detalicznego, w którym są wszystkie osoby indywidualne oraz MSP, po stronie majątkowej i po stronie życiowej zarówno, Pani Prezes Smalska będzie za ten, za te relacje odpowiadać. Obydwie osoby, które są ze mną, są zarówno w majątku, jak i w Życiu, a więc są Członkami Zarządów obydwu Spółek, czyli jeszcze potęgujemy 'uunijnienie' i uspojnienie naszych struktur. Następną osobą jest Pan Prezes Trepczyński, którego znacie – odpowiada za całość inwestycji z działalności inwestycyjnej. Pan Prezes Dąbrowski, którego znacie, odpowiada za całość wszystkich cyferek w całym naszym, w całej naszej Grupie, oraz człowiek, który bywa największym szkodnikiem w naszym Zarządzie, mianowicie wypłatę odszkodowań i świadczeń, odpowiada za wpływ no prawie 10 mld zł co roku, no ale musimy także go odpowiednio motywować żeby był w naszym Zarządzie. Proszę Państwa, dodatkowe osoby to znacie już, nie będę przedstawiał.

Przejdę może do 2-3 slajdów, jeśli chodzi o rynek, bo to jest ważny kontekst rynkowy zanim przejdziemy dalej. Pierwsze – ubezpieczenia majątkowe. Dwie najważniejsze rzeczy: ubezpieczenia majątkowe w ubiegłym roku rosły, ale przede wszystkim urosły w pierwszych dwóch kwartałach, w

ubezpieczeniach majątkowych w niektórych liniach biznesowych widzimy nie tyle nawet spowolnienie, a kontrakcję, czyli skurczenie się rynków w niektórych liniach biznesowych, szczególnie w kwartale IV. Po prawej stronie widzicie z kolei bardzo interesujące zjawisko, mianowicie gigantyczną poprawę rentowności dla całego rynku, co powoduje, że niektórzy mali gracze zaczynają się dosyć dziwnie zachowywać, bo oni zwykle mają krótką pamięć, więc nawet w tym momencie apeluję do nich - zawróćcie z tej drogi, bo widzimy pewne oznaki początku wojny cenowej, więc zawróćcie z tejże drogi, ponieważ dla nich jest to droga donikąd. Przejdźmy teraz do ubezpieczeń na życie. Tę prezentację jak zwykle macie Państwo zawieszoną na naszej stronie internetowej, więc nie będę przechodził przez wszystkie slajdy w sposób szczegółowy, ale tylko przez niektóre. Rynek ubezpieczeń na życie rośnie w miarę stabilnie, mamy jakieś pewnego rodzaju zmiany, jeśli chodzi o wzrost rok do roku, ale to często jest spowodowane niemożliwością rekonyliacji wszelkich danych, pokazywanych przez różnych naszych konkurentów, którzy różnie księgują np. endowmenty albo różnie księgują różnego rodzaju struktury. Ale najważniejsza rzecz jest z tego slajdu, że ten rynek rośnie w dolnych stanach jednocyfrowych wzrostów i ten rynek jest w miarę rentowny, przy czym nasz udział w rentowności tego rynku jest gigantycznie większy niż nasz udział w rynku jako takim. Zresztą podobnie jak po stronie majątkowej, po stronie życiowej jest to nawet znacząco więcej. Jeżeli popatrzyście na nasze udziały w rynku, to o czym bardzo często Państwo się dopytujecie, z radością jestem w stanie powiedzieć, że po lewej stronie ubezpieczenia życiowe - spadek udziału w rynku praktycznie jest na granicy błędu statystycznego ze względu na to, o czym mówiłem wcześniej. Kwartał temu pokazywaliśmy Państwu lekki wzrost, ja bym powiedział, że praktycznie jesteśmy na poziomie 43% i ten poziom nie zmienia się od pewnego czasu, z tego jesteśmy bardzo zadowoleni. Po stronie życiowej spadek jest bardzo niewielki. Przypomnę, że 4-5 lat temu to nie było 0,5 punkta procentowego tylko by było 5 punktów procentowych albo 7 punktów procentowych. Tutaj nasza strategia wydaje się zaczyna przynosić bardzo wymierne rezultaty. Przez to nie będę przechodził, to są nasze udziały rynkowe w poszczególnych już segmentach i poszczególnych liniach produktowych, jeżeli Państwo będziecie mieli pytania to oczywiście zapraszam. Najważniejsza dla mnie jest wiadomość taka, na samym dole, w prawym dolnym rogu, że to, co obiecaliśmy Państwu, i inwestorom, i akcjonariuszom kilka lat temu przy procesie IPO rzeczywiście się dzieje, a więc zatrzymanie spadku udziału w rynku w segmencie klienta indywidualnego, klient korporacyjny miał za zadanie osiągnięcie rentowności. I teraz przejdźmy do wyników. Może od razu powiem, że – bo są pewnego rodzaju dyskusje czy, akurat byłem kilkanaście minut temu w TVN CNBC gdzie mnie pytano, że analitycy są rozczarowani. Ja powiem w ten sposób, ja jestem bardzo zadowolony z tego wyniku i to, że zrobiliśmy pewnego rodzaju rezerwy, które wpłynęły na wynik ubiegłoroczny jest troską Zarządu o dobro klientów i dobro tejże firmy w długim okresie czasu. Gdybyśmy nie zrobili zmian, jeśli chodzi o poziom rezerw, tenże wynik mógłby być nie 3.250, tylko mógłby być 4 mld zł netto. Uważamy, że to byłby bardzo zły sygnał także dla rynku i dla naszych akcjonariuszy, i naszą zbiorową odpowiedzialnością Zarządu jest dbanie o to, żeby nasi klienci mieli w sposób odpowiedni pokryte swoje przyszłe przychody czy

nasze zobowiązania po stronie aktywnej. I do tego jeszcze wrócę. I teraz tak. Nie będę przechodził przez ten kawałek tylko pokaże Wam kilka slajdów wybiórczo z tejże prezentacji. Wyniki finansowe, no my jesteśmy super zadowoleni. Rok temu klepaliśmy się piętami z radości, że przeszliśmy 15 mld przypisu składki, w tym roku klepiemy się piętami z radości, że przeszliśmy 16 mld zł - rok do roku wzrost o prawie miliard, no to jest więcej niż niektóre firmy zbierają w przeciągu kilku lat, jeśli chodzi o rynek ubezpieczeniowy. Zysk, no nie ma co komentować, 3.250 mln - bardzo dobry wynik, jeżeli byście tylko i wyłącznie dodali do tego zmianę czy brak zmiany gdybyśmy tak zdecydowali, brak zmiany między polskimi a międzynarodowymi standardami księgowymi, to sam wynik międzynarodowy byłby wyższy o jakieś 300 mln zł. O tym Państwo wiedzieliście wcześniej, że wcześniej czy później te, to uspoźnienie stóp technicznych pod polskimi i międzynarodowymi standardami musi się zdarzyć, stwierdziliśmy, że to jest bardzo dobry moment. Zwrot na kapitale 24%. Kapitał własny, no jak rozmawiam ze swoimi kolegami z zachodu oni mówią, że mają problem z kapitałem, ja też mówię, że mam problem z kapitałem tylko troszeczkę inny niż oni. Większość z nich, z firm ubezpieczeniowych jest praktycznie niewypłacalna, my mamy bardzo, bardzo dobrą pozycję kapitałową. Przejdźmy przez grupowe ubezpieczenia na życie, tutaj do pewnego stopnia Wam współczuje, bo tu aż jest nudno, po prostu rośnie o 3%, co roku zdobywamy dodatkowe X tysięcy ludzi jako członków naszych ubezpieczeń grupowych. Tutaj Prezes może się pochwalić, że chyba 180 tysięcy dodatkowych osób ubezpieczamy, czyli więcej niż chyba największy gracz ma w sumie klientów. Więc tutaj bardzo dobry stabilny biznes po stronie szkodowości, jeżeli zobaczycie poprawa bardzo znacząca naszych wypłat świadczeń, bo to mówimy przede wszystkim o świadczeniach i część inwestycyjna jest w miarę na podobnym poziomie, bo to nie jest liczone na naszych faktycznych zwrotach tylko na tzw. stopie free of risk czy risk-free rate. Więc tutaj bardzo przyzwoity margines zysku. Jeśli chodzi o dynamikę sprzedaży ubezpieczeń indywidualnych, no tutaj mówiliśmy, że jest to nasza trochę pięta achillesowa, mówiliśmy, że chcemy bardzo mocno rosnać, ale jak Państwo zauważyliście w ostatnich kilku miesiącach jest gigantyczna dyskusja na temat celowości misselingu, pewnego rodzaju opłat stosowanych przez naszych konkurentów. Dla nas oprócz PR-owskiego znaczenia żadna z tych dyskusji nie ma praktycznie znaczenia, bo nie wpływa na nasz biznes. My w większości przypadków, gigantycznej większości przypadków takich praktyk jak opisywane przez KNF nie stosujemy. Jeżeli zobaczycie Państwo naszą uroczoną składkę, to najwięcej, mimo naszych ogromnych chęci, największy wzrost jest bancassurance właściwie z dwóch banków - Bank Millennium i Bank Handlowy. Pewnego rodzaju struktury ubezpieczeniowe tutaj są wdrażane, natomiast to nie jest tak rentowny biznes jak biznes, którym zarządza Pan Prezes Krzewina, mianowicie biznes grupowy. Dla wyjaśnienia Pani Prezes Smalska będzie właśnie odpowiedzialna za tenże kawałek biznesu, bo to jest biznes dla Kowalskiego, a nie dla grupówki jako takiej. Klient masowy, czyli też odpowiedzialność Pani Prezes Smalskiej, tutaj z radością też jestem w stanie zaraportować, że nie tylko przypis składki nam wzrasta, co często było poddawane w wątpliwość przez niektórych także komentatorów, ale także rentowność nam wzrasta, więc tutaj jesteśmy bardzo zadowoleni z rentowności. Nasz udział w rentowności rynku jest

dysproporcjonalnie większy niż nasz udział w przypisie składki, z czego jesteśmy także bardzo zadowoleni, bo to jest naszym celem strategicznym. Klient korporacyjny w tym roku po raz kolejny jest zyskowny, czyli w 2012 po raz kolejny jest zyskowny. Czyli to, co Państwu obiecaliśmy w czasie IPO dowozimy. Mamy niewielki wzrost przypisu składki. Dla nas, raz jeszcze ważniejsze jest rentowność tego biznesu niż niepokonany wzrost, bo to dosyć łatwo ubezpieczyć, ale potem człowiek mocno płacze, jeżeli coś się zdarzy. W tym roku odpukać, znaczy w ubiegłym roku, to już nie ma co odpukiwać, nie mieliśmy żadnych większych strat jednostkowych na jakimś większym wydarzeniu, co nas bardzo ucieszyło, ale też trzeba sobie powiedzieć otwartym tekstem, że to był rok do pewnego stopnia anormalny, bo to nie należy liczyć na szczęście. Co pewien czas jakieś wydarzenia będą się także tutaj zdarzały, stąd też dosyć wysoka rentowność. Pewien negatywny wpływ na rentowność - 93 mln zł, miała decyzja Zarządu o stworzeniu rezerwy na gwarancje w sektorze ubezpieczeń finansowych, a więc gwarancje w sektorze budowlanym. Z naszego punktu widzenia nie potrzebujemy dodatkowych rezerw finansowych w tymże kawałku biznesu, powoli otwieramy okienko dla firm budowlanych przy odpowiednim zabezpieczeniu, bo jak Państwo być może słyszeliście na rynku, PZU zatrasnęło okno przez pół roku i nic nie robiliśmy. Rzeczywiście tak do pewnego stopnia było, teraz otwieramy to okienko i ktoś, kto nam da odpowiednie zabezpieczenie jest wiarygodnym, będziemy mu wystawiali gwarancje. Dwie rzeczy dotyczące programów restrukturyzacyjnych, ciągle prowadzimy naszą restrukturyzację. Dla przypomnienia w 2007 roku w naszej firmie, Grupie pracowało 16 700 osób. Na koniec roku 2013 plan jest taki, aby zatrudnionych w firmie było 11,5 tysiąca osób, co ma bezpośrednie przełożenie na nasze koszty administracyjne, gdyż większość z tychże kosztów to są koszty osobowe i jeżeli popatrzyacie Państwo na następny slajd to właśnie jest coś, co zawsze Państwu pokazujemy. Koszty administracyjne rok do roku nam wzrosły o niecałe, o 4%, natomiast powtarzalne koszty administracyjne nam nominalnie zmalały. Wzrost kosztów był spowodowany dwoma rzeczami, mianowicie kosztami projektów, a w ubiegłym roku przeprowadzaliśmy dwa projekty. Pierwszy to jest rebranding, to jest stąd też nowe logo. Jeżeli Państwo takie piłeczki możecie sobie wziąć no-stresowe pościskać. To jest właśnie to nowe logo dla przypomnienia, to logo, o właśnie tutaj, to logo jest prawdziwym logo z lat 50-tych. Ten tzw. budzik, który był bardzo często przywoływany, jako stare logo to guzik, a nie stare logo. Stare, prawdziwe logo zrobione w latach 50-tych to jest bardzo mocno przypominające to logo. Odświeżenie marki, jesteśmy zadowoleni z wyników. Bardzo niewielki koszt jak na jakiegokolwiek tego typu działania w Polsce. I ostatnią rzecz, to jest wdrożenie nowego systemu. Mogę także Państwu potwierdzić i zaraportować, że także wbrew tym, którzy krakali okazuje się, że nie dość, że projekt ruszył w miarę przyzwoicie, właściwie bardzo przyzwoicie, jeśli chodzi o czas. Jesteśmy w budżecie, w terminie i mamy nadzieję, że pierwsza polisa taka prawdziwa, w segmencie u Pani Prezes Smalskiej zostanie w tym roku wystawiona pod koniec listopada albo na samym początku grudnia i Pani Prezes, z tego co rozumiem, ma ogromną nadzieję, że w 2014 roku odnowienia komunikacyjne i część majątkowych pójdzie już automatycznie z nowego systemu, a więc będziemy już w 2015 roku no właściwie większość, gigantyczna większość biznesu będzie prowadzona już właśnie w

nowym systemie dla Pani Prezes Smalskiej. Więc inwestujemy nie tylko w kobiety w Zarządzie, ale także inwestujemy w system informatyczny, więc to są nasze inwestycje.

Proszę Państwa nie będę przechodził przez rok 2013, Państwo sami wiecie, czego się możemy spodziewać po roku 2013, możemy mieć dyskusje. Natomiast chciałbym przejść do jednego slajdu, który pokazuje rzeczy jednorazowe. To jest właśnie tenże slajd i tu gdzie potencjalnie mogliśmy się rozjechać w naszych oczekiwaniach. Jak zwykle pokazujemy wpływ zdarzeń, które my uważamy za jednorazowe. Pierwsza rzecz – konwersja. Tu 200 mln zł, zostało 250 mln mniej więcej na tych rezerwach i tu myśleliśmy, że będzie mniejsza suma, myśleliśmy raczej jakieś 150 mln okazuje się, że rzeczywiście skonwertowało się tylu klientów, że musieliśmy skonwertować 200 mln rezerw. Natomiast trzy dodatkowe cyfry, to są gigantyczne cyfry, które jednorazowo wpływają na wynik. Cyfra pierwsza to jest ujednoczenie stopy technicznej w międzynarodowych i polskich sprawozdaniach finansowych. Gdybyśmy tego nie zrobili, to mamy teoretycznie 390 mln zł różnicy w wyniku. Uważaliśmy, że jako Zarząd powinniśmy w końcu dokonać tego ruchu, bo to nie ma sensu mieć dwóch stóp technicznych w dwóch różnych sprawozdaniach. Po drugie, obniżenie stopy technicznej w PZU Życie. Mieliśmy gigantyczne dyskusje w Zarządzie czy powinniśmy to zrobić, czy nie powinniśmy to zrobić i kiedy. Przypomnę, że z punktu widzenia zarządowego myśmy to zrobili pod koniec stycznia, po prostu stwierdziliśmy, że długookresowe rokowania, jeśli chodzi o stopy zwrotu szczególnie na obligacjach, nie są zbyt optymistyczne dla nas. Być może będziemy się przesuwać w stronę środowiska bardzo niskich stóp procentowych, tym bardziej, że coraz więcej było dyskusji na temat przyjęcia euro. W momencie, gdybyśmy wchodzili do strefy euro można by było powiedzieć, że nasze stopy procentowe będą zbliżone do strefy euro. Zatem z definicji, postanowiliśmy zmienić stopę techniczną dla bezpieczeństwa naszych klientów, ale także dla bezpieczeństwa przyszłych Zarządów. My tego nie musieliśmy robić, chciałbym podkreślić, że to nie jest wymuszone przez KNF, to nie jest wymuszone przez żadne regulacje, natomiast według nas, to jest, jako Zarząd musieliśmy się zachowywać w stosunku i do akcjonariuszy, i do naszych klientów, ale także do przyszłych Zarządów w sposób odpowiedzialny. Stąd też decyzja o dostosowaniu stopy technicznej do warunków zewnętrznych. Wydaje nam się, że była to ciekawa decyzja i słuszna decyzja gdyż przypomnę, że cztery tygodnie później czy pięć tygodni później, Rada Polityki Pieniężnej obniżyła aż o pół punktu procentowego stopy. Nie mieliśmy żadnych przecieków, nie mamy wpływu na Radę Polityki Pieniężnej, natomiast to pokazuję, że nasze przewidywania chyba były odpowiednie.

Jeśli chodzi o rezerwy rentowe to, to są po stronie majątkowej, jest to pewnego rodzaju też zmiana stopy technicznej czy stopy dyskontowej, w której patrzymy na nasze zobowiązania. Mamy troszeczkę zwiększającą się inflację rent. Ze względów różnych, tutaj możemy przejść przez różnego rodzaju czynniki, ale nasi akcjonariusze policzyli, że powinniśmy, żeby być na odpowiednim poziomie bezpieczeństwa, podnieść te rezerwy. Stąd też proszę Państwa najwięcej i najbardziej, między nami, rozjechaliśmy się na właśnie tych trzech punktach i o ile z naszej perspektywy chyba były over-delivered, jakby to powiedzieli Anglicy, na działalności ubezpieczeniowej, także lepsze wyniki na

działalności inwestycyjnej, troszeczkę inaczej oceniliśmy stan zewnętrzny i poziom rezerw. Chciałbym tylko jeszcze podkreślić na sam koniec jedną rzecz. Jeśli chodzi o rezerwy, że mieliśmy jak zwykle pod koniec roku przegląd rezerw przez audytora. Audytor twierdzi, że jesteśmy w górnych stanach stanów górnych, ostrożnościowych, więc są to bardzo ostrożne rezerwy, nie powinniście się Państwo spodziewać żadnych niespodzianek w 2013 roku, jeśli chodzi o jakieś gwałtowne ruchy na rezerwach czy jakiegokolwiek większe ruchy na rezerwach, no chyba, że no nie wiem, że stopy procentowe zejść do zera, no ale to wtedy to już trzeba będzie się zastanowić w ogóle nad sensem działalności inwestycyjnej. Odstukajmy. Więc taka to jest sytuacja. To są jednorazowe strzały, możemy o każdej z tychże cyfr mówić. I jeszcze raz w takim układzie podsumuje zanim otworzę pytania. Jesteśmy bardzo zadowoleni z działalności ubezpieczeniowej, zarówno po stronie życiowej, jak i po stronie majątkowej. Po stronie życiowej, jeśli chodzi o rentowność, jak i dynamikę przypisu składki i stabilność tegoż biznesu. Po stronie majątkowej, jeśli chodzi o rentowność - nasz combined ratio jest na 92,4 - to jest coś, co jest około 3 - 4 punktów procentowych poniżej tego, co obiecywaliśmy w czasie IPO. Uważamy, że nasze koszty są bardzo mocno pod kontrolą. Jeśli chodzi o nasze koszty nominalne one spadają, powtarzalnie spadają. Od dłuższego czasu redukujemy zatrudnienie. Nominalnie chyba nie było roku, żeby koszty wzrosły, czyli realnie przez ostatnie cztery lata, od kiedy mamy także naszego wspaniałego CFO, liczykrupę, od samegoż tegoż momentu nie ma szansy, żeby koszty wzrosły. Realnie jeszcze bardziej spadają. Jesteśmy bardzo zadowoleni. Po stronie inwestycyjnej bardzo dobry rok, nie tylko ze względu na to, że załapaliśmy się na bardzo dobry rok, jeśli chodzi o rynki finansowe, ale także na wdrażanie naszej strategii, która polega na dywersyfikacji oraz przesuwaniu pewnych naszych aktywów z indeksowych portfeli do portfeli handlowych i innego też także stosowania benchmarków dla naszych zarządzających, którzy są teraz wynagradzani nie za pobicie indeksu, tylko za pobicie czy dostarczenie określonego zwrotu na określonym benchmarku, dla określonego portfela. No i ostatnia rzecz, jeszcze raz uważamy, że te decyzje, chociaż trudne dotyczące stóp są dobre dla naszych klientów, dla naszych akcjonariuszy w dłuższym okresie czasu i także dla stabilności Spółki oraz bezpieczeństwa finansowego Spółki, więc my jesteśmy bardzo zadowoleni, i no i tyle. Jeszcze pewnie będzie pytanie o dywidendy. Od razu powiem jak myślimy o dywidendzie. Jednostkowe sprawozdanie, jak tam się Państwo dokopiecie, jest 2.581 mln zł. Różnica o 1 mln w stosunku do ubiegłego roku. To jest tylko i wyłącznie przypadek. Chciałbym powiedzieć, że PZU SA, czyli podmiot dominujący spełnia wszelkie kryteria KNF-u, aby wypłacić do 100% dywidendy, Zarząd najprawdopodobniej w swojej zbiorowej mądrości będzie rekomendował Walnemu Zgromadzeniu właśnie podobną dywidendę do podobnego poziomu i to właściwie by było tyle. O i tyle. Acha ja tylko chciałem uprzedzić, że 10 po 12-stej ja będę musiał uciec, tutaj Państwo zostajecie, możecie pytać.

[Pytania]

Morgan Stanley - to przeczytam w language-u, a potem spróbujemy odpowiedzieć po polsku. The underlying combined ratio in quarter 4 seems to be very strong. If we start with 99% and

subtract the 11 percentage points from the annuity reserve edition we get to 88. How clean is that 88 number? Were there any other prior year reserve releases in there and how sustainable is that result going forward?

Ja poproszę o komentarz Pana Prezesa Dąbrowskiego, jeśli chodzi o przeliczenia wszelkiego rodzaju, natomiast najpierw skomentuję combined ratio. My rzeczywiście widzimy bardzo mocne combined ratio, i rzeczywiście combined ratio jest efektem naszej pracy nad likwidacją szkód, ale także warunków zewnętrznych. Combined ratio nasze nie jest efektem żadnych reserve releases, które nie byłyby potwierdzone przez tzw. underlying business, przez akcjonariuszy. To ja poproszę Pana Prezesa, co by może skomentował dalej.

- Ja tylko dodam, że rzeczywiście ta kalkulacja jest można powiedzieć poprawna, jeżeli byście Państwo z tych 92% usunęli rocznego combined ratio czy 89% IV kwartału to, co żeśmy dołożyli, jako takie dodatkowe zwiększenie naszej ostrożności w rezerwach rentowych, to oczywiście to właśnie osiągamy ten doskonały rezultat i to w kontekście IV kwartału, ale także cały rok w zasadzie kończymy z combined ratio 89%. Nie jest to absolutnie wynikiem rozwiązywania jakichś rezerw, nasza polityka dotycząca rezerw jest bardzo konserwatywna. W jednym obszarze rzeczywiście nastąpiło zmniejszenie rezerw, ale wynika to z faktu, że rezerwa zakładana na straty związane z gwarancjami budowlanymi okazała się troszeczkę za duża, byliśmy zbyt ostrożni, bo taka sytuacja była w połowie roku, optymistyczniej widzimy z zadowoleniem, że jeśli chodzi o gwarancje nie wypłacamy tyle odszkodowań, co i mieliśmy nieduże zmniejszenie. Czyli wynik jest bardzo dobry, wynik jest rezultatem przede wszystkim działalności operacyjnej, nie było tutaj żadnych dodatkowych ruchów na rezerwach, za to oczywiście tu myślę, że żaden z nas, wszyscy uważamy, że nie jest to w dłuższej perspektywie wynik do utrzymania.
- Na który segment wpłynęło, zmiana właśnie z ...?
- Na segment korporacyjny, znaczy, na który segment ta zmiana na rentach czy, a nie to jest OC komunikacyjne, głównie OC komunikacyjne w segmencie masowym i w segmencie korporacyjnym, bo to dotyka obu tych segmentów sprzedaży, to jest produkt.
- Pytanie drugie z Morgan Stanley: in the EEV disclosure there were substantial positive other operating results and assumption changes. Can you take us through what these were in more detail?
Ja za chwileczkę poproszę Pana Prezesa Dąbrowskiego, żeby to skomentował, natomiast przejdę to pytania trzeciego, odpowiem zaraz.

What is the latest thinking about PZU changing its investment mixed, in particular would equity stakes in medical groups be a strategic or investment decision?

Tutaj oczywiście jest to pytanie dotyczące EMC, więc najpierw powiem o naszych zainteresowaniach w obszarze medycznym. My ciągle próbujemy wypełnić naszą strategię, którą mówiliśmy rok temu czy cel strategiczny five-in-five, a więc 5 mld przypisu składki w 5 lat. Była taka tam mała gwiazdka, która mówiła, że to zależy od tego czy Ministerstwo Zdrowia w swojej mądrości zmieni zasady finansowania służby zdrowia, także NFZ. Na razie nie widać takiej jaskółki, ale my postanowiliśmy myśleć poza tak zwanym pudełkiem, czyli out-of-the-box i zastanawiamy się nad rzeczywiście

innymi możliwościami zaistnienia w tymże segmencie. Nie będziemy komentować plotek na temat EMC z prostego także powodu, że my tam mamy 10% udziału, prawie 10% udziału poprzez jeden z naszych funduszy. I to wydawać by się było nieodpowiednim dla rynku. Natomiast chciałbym podkreślić, że będziemy się przyglądać, wszelkim możliwościom w tymże kawałku gospodarki, zarówno po stronie inwestycyjnej, czyli czysto inwestycyjna gra typu inwestycje kapitałowe czy inwestycje długie. Chciałbym Państwu powiedzieć, że nasz fundusz inwestycyjny medyczno-zdrowotny EME jest chyba w czołówce wszelkich funduszy w ubiegłym roku, więc jesteśmy z tego zadowoleni oczywiście, jeśli chodzi o zwrot, a nie jeśli chodzi o inne mierniki. Druga sprawa, jeśli chodzi o kupowanie dla celów strategicznych, proszę Państwa ciężko sobie wyobrazić osiągnięcie 5 mld bez jakichkolwiek zakupów. Więc w takim układzie poproszę o komentarz dotyczący European Embedded Value.

- Tak jak Państwo w ostatniej części prezentacji widzicie jest parę slajdów na temat embedded value, to jest informacja, którą publikujemy raz do roku. Może najpierw taka ciekawostka zanim odpowiem na pytanie. My podjęliśmy decyzję o wyłączeniu z kalkulacji embedded value PTE, ponieważ wiele założeń, które muszą być podczas liczenia kalkulacji embedded value przyjęte, dzisiaj jest trudno określić jak te założenia będą długoterminowe. Jak wszyscy wiemy w tej chwili trwa przegląd tego systemu emerytalnego i ciężko powiedzieć, co z tego wyniknie dzisiaj, dlatego podjęliśmy decyzję, że nie będziemy już publikowali embedded value dla PTE po to, żeby po prostu analitykom tutaj nie zaciemniać obrazu. Za to, pomimo że usunęliśmy z embedded value PTE to embedded value samej spółki życiowej urosło tak na tyle, że w zasadzie jakby embedded value całkowicie się nie zmieniło. Teraz przechodząc do pytania. Jest pytanie o to, co spowodowało wzrost embedded value zarówno, jeśli chodzi o założenia, jak i zmiany w bieżącym roku. Więc już o tym mówiliśmy wcześniej, o tym mówił Andrzej Klesyk, jeśli chodzi o biznes grupowy indywidualnie kontynuowany. Otóż tak podobnie, jak w biznesie majątkowym, gdzie mamy doskonałą rentowność ubezpieczeń, także i ten rok 2012 rok, który się właśnie skończył był rokiem, kiedy ta rentowność ubezpieczeniowa w ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych znacząco się poprawiła. I ta poprawa to jest przede wszystkim niższa śmiertelność, generalnie niższa szkodowość, niższa wypadkowość, niższy poziom rezygnacji z umów niż my do tej pory zakładaliśmy. I te czynniki plus także redukcja kosztów, która ma bezpośredni wpływ na kalkulacje embedded value, jeśli chodzi o to, co się zadziało w roku 2012 ma wpływ na właśnie zmiany operacyjne, a jeśli chodzi o przyszłość ona jest widoczna w zmianie założeń. Te czynniki plus lepsza, lepsza działalność, lepsze wyniki z działalności inwestycyjnej spowodowały tak, jak już powiedziałem, że pomimo, że wyłączyliśmy PTE, którego embedded value w zeszłym roku było około 1 mld 700 zł, nasz embedded value dla spółki dla segmentu życiowego jest takie samo jak wtedy kiedy mieliśmy tam PTE.
- Dziękuję bardzo. Mamy dwa pytania z Goldman Sachs.
Pierwsze pytanie: what would be the sensitivity of the life reserving to Polish government 10-year bond yield if yields were to go up, for instance back to 2011 levels, then should we expect some reserve release?

To zaraz poproszę o komentarz dotyczący sensitivity, natomiast raz jeszcze chciałbym podkreślić, że decyzja dotycząca rezerw, to nie jest decyzja jednoroczna. Powód jest taki, że my uważamy, że jest pewien scenariusz całkiem prawdopodobny, że w dłuższym okresie czasu nie rocznym, nie dwu-, nie trzyletnim, tylko w dłuższym okresie czasu możemy być w środowisku rzeczywiście niskich stóp procentowych. Zakładając tak, jak to powiedziałem na początku, że gdybyśmy mieli jako kraj wejść do euro i wziąć stopy procentowe z Eurolandu, to musielibyśmy zmienić w sposób dosyć dramatyczny naszą stopę techniczną. Zatem to nie jest kwestia jednorocznego ruchu. Jeżeli natomiast by się okazało, że yield-y wrócą do poziomów sprzed roku czy dwóch i by się okazało, że wierzymy, że to jest taka sytuacja jest długookresową sytuacją, to oczywistym jest żebyśmy zmienili poziom rezerw po stronie, no zmniejszyli rezerwy. Zakładając oczywiście, że inflacja naszych zobowiązań także w odpowiedni sposób by się zmniejszyła. Chciałbyś o sensitivities?

- Ciężko jest w tym przypadku podać gotowy wzór, ponieważ my nie dysponujemy takim wzorem. Ja tylko chciałbym też poinformować, bo Państwo mogą tego nie wiedzieć, PZU Życie dosyć regularnie zmniejszało stopę techniczną od 2003 roku do 2008, po 2008 praktycznie do 2012 ta stopa nie była ruszana, ale nie jest to proces zupełnie nietypowy w firmie ubezpieczeń na życie, która ma ubezpieczenia o dosyć długiej zapadalności - my tu mówimy o średnio 25 latach. Więc po pierwsze to nie jest coś zupełnie niezwykłego. PZU Życie to już robiło historycznie i to robiło już w tym wieku. To po pierwsze. Po drugie, jeśli chodzi o wrażliwość, tak jak powiedziałem, wzoru nie ma, za to patrząc na to, co się stało ja sobie tutaj króciutko przeliczyłem taką wrażliwość, którą w tej chwili można powiedzieć zaobserwowaliśmy. My zrobiliśmy ruch mniej więcej na 40 bps przy ruchu, to nie jest, my tego nie wiążemy bezpośrednio z 10-latkami, bo to tak naprawdę chodzi o pewien mix, który my zakładamy będziemy uzyskiwali mix, zwrot z mixu aktywów, który będziemy uzyskiwali w następnych latach, to jest mniej więcej spadek o 150 bps, przekłada się 150-170 bps na te 40 bps, taka jest mniej więcej w tej chwili wrażliwość. Za to tak jak powiedziałem, my nie mamy gotowej procedury. Decyzja o tym, czy podjęcie procedury trwało, tak jak Państwo pamiętacie, przy wynikach za III kwartał, myśmy informowali o potencjalnie takim ruchu, zresztą Państwo też szacowali ten ruch, tylko ten ruch nasz jest większy niż ten Wasz szacowany i myśmy tę dyskusję toczyli dosyć długo. Finalnie tą decyzję podjęliśmy, to nie jest decyzja, którą się tak łatwo podejmuje co roku, więc to też jakby pokazuje wagę tej decyzji. Za to też w dłuższej perspektywie nie tylko chodzi o bezpieczeństwo klientów, akcjonariuszy i Zarządów, ale także trzeba mieć tą świadomość, że jeżeli w ciągu następnych 10 lat de facto stopy zwrotu nie rosłyby, nie mówię o punktowych zwrotach jednorocznych, ale gdyby te stopy zaczęły rzeczywiście utrzymywać się na podobnym poziomie, to wszystkie następne lata dla PZU będą latami gorszymi, jeśli chodzi o wynik netto. Czyli niestety musimy takie decyzje podejmować antycypując przyszłość, co oczywiście jest bardzo trudne, bo można się tutaj łatwo pomylić, dlatego gdybyśmy się już pojawili w otoczeniu dużo niższych stóp niż jeszcze dzisiaj jesteśmy, to nasze wyniki netto byłyby jeszcze gorsze i możliwość zwiększania rezerw byłaby po prostu dużo mniejsza. Więc tu jakby jest to przecięcie,

decyzja, podjęcie tej decyzji z przecięciem prognoz dotyczących zachowania się stóp zwrotu i wpływu tego zarówno na poziom zobowiązań jak i na wyniku netto.

- Dzięki. Drugie pytanie od Goldman Sachs: Corporate non-life business has shown a good turnaround. [Thank you.] What will be your outlook for the Group combined ratio for 2013?

Dwa komentarze tutaj. Po pierwsze rzeczywiście mamy turnaround w biznesie korporacyjnym, to obiecaliśmy Państwu. Natomiast widzimy jedną bardzo, bardzo niepokojącą rzecz, mianowicie w tym segmencie rozpoczęła się jakaś kompletna jatka, jeśli chodzi o wojnę cenową i o presję na ceny. I to mówimy o naprawę dużej presji na ceny, co spowoduje z definicji zmniejszenie czy zwiększenie combined ratio przy zakładanym poziomie czy przy podobnym poziomie szkodowości. Wygląda na to, że ubiegły rok mieliśmy bardzo dobry tak jak mówiłem z punktu widzenia szkodowości w biznesie korporacyjnym, więc utrzymanie tego typu combined ratio w biznesie korporacyjnym jest praktycznie niemożliwe w 2013. Jeśli chodzi o biznes indywidualny to ja bym, my nigdy nie podajemy naszych przewidywań czy prognoz na bieżący rok natomiast odwołałbym się do tego, o czym rozmawialiśmy w czasie IPO i o czym bez przerwy mówiliśmy także z Prezesem Dąbrowskim, że naszym długookresowym celem, jeśli chodzi o combined ratio dla Grupy, można by było takie cele zdefiniować przez dwa parametry. Pierwszy parametr w okolicach 95-96% combined ratio dla całej Grupy, ale także o kilka punktów procentowych lepiej niż rynek. Jeżeli rynek będzie jechał na poziomie 100%, nasze combined ratio powinno być niższe. Jeżeli rynek będzie jechał na poziomie 95% to mamy nadzieję, że tak jak teraz nasze combined ratio będzie odpowiednio niższe. Do pewnego stopnia już my nie jesteśmy w stanie wykreować rynku i dlatego apelujemy do naszych konkurentów 'zawróćcie z tej drogi, bo to dla Was jest droga donikąd'. Przy malejących zwrotach inwestycji idą na szafot śmierci. Dzięki. Z Internetu nie ma pytań czy...

- Piotr Palenik, ING. Dwa pytania dotyczące powtarzalności dwóch wyników. Po pierwsze, to jest wynik odsetkowy, który dość wyraźnie spadł kwartał do kwartału i moje pytanie jest czy cały ten spadek to wynikał ze zmiany na rentowności obligacji czy były tam jakieś korekty czy coś w tym stylu? I drugie pytanie dotyczy ubezpieczeń majątkowych niekomunikacyjnych, to tam ubezpieczenia od ognia i innych szkód, tam wzrost rok do roku w samym IV kwartale składki przypisane brutto były spore, natomiast w całym roku one były dużo mniejsze. Moje pytanie jest, czy tam nastąpiła jakieś przesunięcie między kwartałami czy też było tak, że początek roku był słaby, końcówka roku jest lepsza i następuje w tym segmencie jakaś poprawa inaczej niż w segmencie komunikacyjnym? Dziękuję.
- Dzięki bardzo, dzięki bardzo za te dwa pytania, szczególnie jestem zadowolony z drugiego pytania, ponieważ będę mógł je przesunąć do Pani Prezes Smalskiej. Ale rozpoczniemy od pierwszego pytania, to może nasz CFO.
- Oczywiście, no te bardzo dobre wyniki działalności inwestycyjnej to w dużej mierze jest wpływ ruchu na stopach, ale także, jeżeli Państwo popatrzycie na nasze sprawozdanie zobaczycie dużą realokację pomiędzy portfelem ryzyka, portfelem AFS na portfel handlowy i ja nie za bardzo, znaczy nie ujawniamy takich informacji, nie chciałbym teraz kwantyfikować, ale ten wynik to nie jest wynik

związany z ruchem tylko na stopach procentowych. To jest także wynik tego, że nasz portfel myśmy przealokowali aktywa z portfela AFS na portfel handlowy i na tym portfelu zrealizowaliśmy też dodatkowe zyski w ramach tego portfela.

– [brak mikrofonu]

– Tam nie było żadnych takich one-off'ów.

– Dziękuję. Basiu, jeśli mogłabyś skomentować dobre, bardzo dobre wyniki.

– Jeśli chodzi o II, o IV kwartał w ubezpieczeniach majątkowych pozakomunikacyjnych szczególnie w segmencie klienta masowego, to mamy tutaj zarówno trochę efekt przesunięcia, jak i trochę efekt większej sprzedaży, konkretnie w ubezpieczeniach upraw rolnych. W tym roku akcje upraw rolnych zaczęliśmy w październiku. W zeszłym roku zaczynaliśmy ją w połowie września, to jest zawsze skorelowane z warunkami pogodowymi i z tym, jak nasze uprawy się rozwijają, w jakim stopniu są już wyrosnięte. Więc faktycznie część przypisu przesunęła się jakby z tej drugiej połowy września na październik, na IV kwartał. Mieliśmy też większą sprzedaż tych ubezpieczeń ze względu na pewne podwyżki cen wynikające z rentowności, jak i również słabszą aktywność naszych konkurentów. Czy to będzie powtarzalne trudno powiedzieć w tej chwili, bo to mocno zależy od potencjalnych zmian w zasadach dotowania upraw rolnych przez Ministerstwo.

– Dziękuję bardzo serdecznie. Dwa pytania z Credit Suisse. Pierwsze: Can you also comment on weather related claims so far in 2013?

Jeśli chodzi o pogodę w 2013 nie widzimy znaczącego wpływu na nasz biznes, na razie odstukać, w tych ubezpieczeniach, o których mówiła Pani Prezes Smalska, mianowicie w ubezpieczeniach rolnych, nie widzimy pogodowych wydarzeń takich, które by spowodowały tak duże straty jak w ubiegłym roku, ale o tym będziemy dopiero wiedzieć po tak zwanych przezimowaniach, czyli dopiero jak śnieg, który dzisiaj pada się stopi i już przestanie mrozić. Więc tutaj nie mamy, co komentować.

Drugie pytanie z Credit Suisse: Can you talk through your expectations for price increases compared to claims inflation frequency trends and expense growth within the non-life business looking forward to 2013?

Bardzo prosta jest odpowiedź. Widząc zachowania małych konkurentów na rynku nie widzimy na razie możliwości wzrostu cen. Rentowność, tak jak pokazywałem Państwu na samym początku, jest gigantyczna. Nasi konkurenci może są mniejsi, ale także mają chyba mniejszą i krótszą pamięć, ponieważ w 2010 większość z nich jechała w okolicach 120% i już o tym zapomnieli, zatem za każdym razem, kiedy się widzimy apeluję do nich 'zawróćcie z tej drogi', ale na razie nie chcą.

UBS: Can you please give us an update on the strategy for the significant excess capital over and above 250 solvency targets?

Bardzo interesujące pytanie, nie będziemy mogli w tym momencie nic skomentować natomiast tak jak obiecaliśmy Państwu i naszym akcjonariuszom mniej więcej dwa lata temu, że wrócimy do akcjonariuszy nie wcześniej niż dwa lata po tym fakcie na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy, więc być może na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy będzie pewnego rodzaju dyskusja na temat użycia nadwyżki kapitałowej, ale na razie no comments.

Credit Suisse: Can I just clarify your comments on the dividend – should we understand this that you would look to recommend a dividend in line with 2011 PLN to 22,43 - this was only 75% of PZU SA result. Why would you not increase this to closer 100%, given the changes in the regulatory restrictions in the dividend payment?

To widzę, że to jest misunderstanding tak zwane. My będziemy rekomendować, jako Zarząd jak na razie, będziemy, myślimy o tym, żeby zarekomendować Walnemu Zgromadzeniu 100% czy blisko 100% wypłaty dywidendy z podmiotu, który tę dywidendę płaci, a więc dywidenda będzie wypłacana z PZU SA. PZU SA w ubiegłym roku zarobiło 2 mld 581 mln zł i to jeżeli byśmy teoretycznie powiedzieli sobie, że wypłacimy 100%, to się tam gdzieś 29 z kawałkiem, blisko 30 zł. Więc 75% to było ubiegłoroczna, ubiegłoroczny cap czy ubiegłoroczny ograniczenie nałożone przez KNF. W tym roku takie ograniczenie jest na poziomie 100% i będziemy się tego trzymać, dla nas oczywiście.

Ostatnie pytanie, z internetu ostatnie. Société Générale - tutaj jest prawie esej. Trzy pytania. The first one: What one-off like restructuring and other do you expect in 2013? If not, should we expect a strong improvement of your admin ratio?

Większość one-off'ów związanych z jakimikolwiek programami restrukturyzacyjnymi w 2013 jest już zarezerwowana w 2012 roku. Czy powinniśmy się spodziewać strong improvement w naszym admin ratio. Admin ratio jest taką dosyć zabawnym stworzeniem, które mówi, że to jest ułamek i gdybyśmy sobie założyli, że rok do roku będziemy wzrastać o 6%, co jest według mnie niemożliwe w 2013 przy obecnych warunkach i zachowaniu konkurencji, to rzeczywiście moglibyśmy sobie powiedzieć, że admin ratio będzie naprawdę się poprawiało. Natomiast w chwili obecnej można by było powiedzieć, że dla Waszych perspektyw lepiej myśleć, że nominalnie koszty administracyjne powinny mniej więcej na identycznym poziomie być jak rok do roku, pomimo inwestycji w projekty.

Drugie pytanie: Your non-life outlook seems to be rather gloomy. Can you please comment on the possible price war you mentioned on page 20, since I thought KNF have avoided this with its interventions and comments in quarter 4, 2012? What do you expect as a combined ratio in 2013?

Proszę Państwa, raz jeszcze chciałbym wrócić do sytuacji takiej, że jeżeli myślę o strukturze rynku, to widzimy, że najbardziej nieracjonalnie zachowują się najmniejsi gracze, którzy w IV kwartale w sposób, no że tak powiem bardzo agresywny usiłowali otrzymać chyba roczne bonusy i usiłowali dopiąć plan sprzedażowy, co spowodowało pewnego rodzaju nerwowość na rynku i zarówno w segmencie korporacyjnym, jak i segmencie detalicznym. I nie widzę możliwości wzrostu cen, widzę bardzo mocną presję na ceny w segmencie korporacyjnym, w segmencie klienta indywidualnego też widzimy presję na ceny, ale być może nie aż tak dramatyczną. KNF - dotychczas nie udało się KNF-owi zatrzymać niepoprawnych decyzji biznesowych niektórych graczy. Tym bardziej, że jakby to powiedzieć KNF nie do końca ma możliwość wpływania na ceny, może tylko i wyłącznie wpływać na rezerwy i na bezpieczeństwo, a to jest dosyć trudne. Jakie expect combined ratio, to już powiedziałem nie dajemy expectations na 2013. Czyli raczej bym brał pod uwagę te dwie rzeczy, o

których mówiłem wcześniej, czyli 95-96 - długookresowy combined ratio i 2 - 3 może 4 punkty procentowe lepiej niż rynek, w zależności od sytuacji.

Trzecie pytanie: What are your expectations for the contractual guarantees in the construction contract for H1 2013?

Tak, jak mówił Pan Prezes Dąbrowski, my zrobiliśmy pewnego rodzaju rezerwy już w ciężar III kwartału ubiegłego roku. Okazało się, że byliśmy chyba zbyt konserwatywni - tutaj po dyskusji z audytorem, zmniejszyliśmy te rezerwy w IV kwartale, nie ze względu na to, że cokolwiek się zmieniło tylko ze względu na to, że sytuacja się rynkowa okazała nie aż tak przerażająca jak myśleliśmy. Otworzyliśmy okienko dla firm budowlanych. W tym momencie nie znamy żadnego przypadku, który powodowałby, że musielibyśmy zwiększyć nasze rezerwy na tego typu zobowiązania gwarancyjne, więc w I półroczu nie widzimy żadnych potrzeb na razie.

- Mam pytanie dotyczące marży ubezpieczeniowej w segmencie grupowe życie i kontynuacja. Gdyby skorygować o efekt stóp technicznych, to jest to bardzo ładna, za cały rok, marża 19,6%. W IV kwartale zazwyczaj jest skok tej marży, rok temu też tak było, ale w tym roku jest wyjątkowo duży i tutaj jest powiedziane, że jest wprowadzenie nowego typu umów oraz dalszy spadek szkodowości w ubezpieczeniach ochronnych. Czy mogę prosić o rozwinięcie tego tematu? I czy to jest do utrzymania w kolejnych okresach? Myślę, że oczekiwania rynkowe są takie, że tam powinna być erozja marż, a tymczasem tam jest ładna poprawa.
 - To też Panu bardzo dziękuję za to, że Pan to zadał to pytanie, to dzięki temu mogę skierować to do Pana Prezesa Krzewiny.
 - Jak Państwo pewnie wiecie, my cały czas walczyliśmy właśnie o utrzymanie marż w tym segmencie, w ubezpieczeniach grupowych. 2012 rok rzeczywiście był bardzo dobrym rokiem, jeśli chodzi przede wszystkim o częstości występowania zdarzeń, które są objęte tymi ryzykami. Więc po prostu to był dobry rok. Też uszczelniliśmy wypłaty świadczeń z tytułu nieszczęśliwych wypadków. To jest ten obszar, w którym mamy możliwość kontrolowania tak naprawdę tych wielkości i stąd ten dobry rezultat. Czy on jest do utrzymania, oczywiście zrobimy wszystko żeby te marże utrzymywać jak najdłużej na tak zadawalającym poziomie.
 - Dzięki bardzo. To słuchajcie Państwo, jeżeli nie ma pytań, z internetu nie widzę pytań, dziękujemy bardzo raz jeszcze za to, że macie na tyle cierpliwości, żeby się pochylać nad tak skomplikowanymi finansowymi zestawieniami, jakim jest zestawienie finansowe Grupy PZU, więc dziękujemy za cierpliwość, raz jeszcze deklarujemy otwartość, jakiegokolwiek pytania, do tychże rezultatów prosimy skierować do naszego działu IR, no i życzymy powodzenia i do zobaczenia w maju.
- Dziękuję, do zobaczenia.