

PZU - Prezentacja wyników finansowych za 2014 rok – 17.03.2014

Piotr Wiśniewski, Kierownik Zespołu Relacji Inwestorskich w PZU - Dzień dobry.

Chciałem Państwa przywitać na spotkaniu, które poświęcone będzie omówieniu wyników PZU za 2014 rok. Są z nami obecni dzisiaj Prezes Zarządu PZU SA pan Andrzej Klesyk oraz pan Przemysław Dąbrowski, Członek Zarządu PZU. Na początku pan Andrzej Klesyk przeprowadzi Państwa przez prezentację, później będziemy mieli czas na pytania i odpowiedzi, teraz chciałem oddać głos panu Prezesowi.

Andrzej Klesyk, Prezes Zarządu PZU – Dzień Dobry Państwu,

Jest mi niezmiernie miło, jak sobie uświadomiłem, po raz ósmy przedstawiać Wam wyniki roczne a jednocześnie jest mi niezmiernie miło, ponieważ wczoraj Rada Nadzorcza powołała mnie na następną kadencję, więc będziecie się ze mną męczyli jeszcze kilka lat. Proszę Państwa, dzisiaj zrobimy może troszeczkę inaczej niż zwykle, bo zwykle mówimy jakieś 45 minut, a potem mamy pytania, macie Państwo pytania. Może dzisiaj zrobimy krótszą prezentację, ponieważ mieliście na pewno okazję zobaczyć nasze wyniki i tylko byśmy pokazywali niektóre slajdy, tak, żebyście mieli więcej czasu na pytania, a jednocześnie żeby Was tutaj nie zanudzić.

Prezentacja jest tak jak zwykle, rozpoczynamy od rynku ubezpieczeń w Polsce po 3 kwartale. Raz jeszcze przypominam, że 3 kwartał to nie dlatego, że nie chcemy mówić o ostatecznych danych, ale ostateczne dane za 4 kwartał dopiero się pojawią w najbliższym tygodniu, natomiast możemy mniej więcej Wam powiedzieć, co my czujemy. Potem wyniki operacyjne za 2014 rok, slajd, który na razie w żaden sposób nie jest zaskoczeniem dla Was, chcemy się chwalić, ile wygenerowaliśmy wartości dla akcjonariuszy, chwileczkę na temat strategii PZU, no i potem właściwie otworzymy prezentację na dalsze pytania. Rynek. Mówiłem wielokrotnie, zawróćcie rynku z tej drogi i niestety rynek nie zawraca z tej drogi, widzicie, że kwartał do kwartału składka zebrana spadła o 2,5% - więc to jest odzwierciedlenie wojny cenowej, nie spadła ilość ubezpieczających, chociaż w niektórych segmentach tak, np. w AC, ale spadła wielkość rynku. W tym samym czasie jak widzicie na dole jest o ponad 30% zjechał wynik techniczny całego sektora, natomiast nasz udział w zysku technicznym całego sektora mniej więcej jest na takim poziomie, tak spod grubego palucha można by było powiedzieć, że to jest 2 razy udział w składce, czyli mamy 30 kilka procent udziału w rynku a udział w wyniku technicznym jest prawie 70%. I mamy nadzieję, że tak to będzie przez najbliższe kilka lat. Rynek ubezpieczeń na życie mimo różnych dziwnych zawirowań, przede wszystkim mówimy o składce regularnej, tutaj rósł około 3%, tutaj mamy sytuację taką, że także rentowność tego segmentu wzrosła, nasza rentowność jeszcze bardziej się poprawiła i mamy sytuację taką, że tutaj też dysproporcjonalnie więcej czy nadproporcjonalnie więcej mamy udziałów w zysku sektora niż w przypisanej składce. Więc co się przekłada na naszą pozycję, jeśli chodzi o udział w rynku, jesteśmy bardzo zadowoleni, ponieważ udział w rynku po raz kolejny w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych możemy pokazać Państwu na zielono. Udział w rynku ubezpieczeń na życie, tu chciałem podkreślić, że to są pewnego rodzaju szacunki, tutaj ze względu na sposób raportowania niektórych naszych kolegów z

innych zakładów ubezpieczeń, jeśli chodzi o składkę regularną, czasem się waha. Więc ja bym powiedział, że różnica +/- 0,5% czy nawet do 1% jest prawie statystyczna, natomiast utrzymujemy ten ponad 40% udział w rynku. Wyniki operacyjne, nie będę przechodził, bo Państwo będziecie to mieli, czy macie dostępny nasz komentarz. Wyniki operacyjne, przypis składki, jak Państwo widziecie, prawie 2%, 2,5% w górę. Pokażemy Państwu rozbić także ze względu na, czy pod kątem naszych spółek zagranicznych, jak to wpływa, natomiast nasz biznes ubezpieczeniowy w Polsce też rośnie, mimo że rynek się kurczy. Rynek majątkowy rośnie, to znaczy nasz przypis składki o około 1,5%, życiowy lekko poniżej 1%, składka spoza Polski też nam rośnie, ale do tego wrócę. Zysk netto o 10% w dół rok do roku. Przypominam, był to bardzo ciężki rok, jeśli chodzi o wyniki po stronie inwestycyjnej, możemy sobie też powiedzieć, że tutaj bardzo, bardzo nam pomogła RPP w ubiegłym roku. Kapitał własny pozostaje praktycznie na niezmiennym poziomie, ROE bardzo wysokie, ponad 22%. Dla przypomnienia, najwięksi ubezpieczyciele w Europie uważają, że osiągnięcie ROE na poziomie 12-15% to już jest mistrzostwo świata, no bo nie widzą tychże wyników, więc my jesteśmy z tego bardzo zadowoleni. Ubezpieczenia majątkowe: wzrost w ubezpieczeniach majątkowych o 0,5% w kliencie masowym, większy wzrost w kliencie korporacyjnym, pomimo tego, o czym rozmawialiśmy, a więc wojny cenowej. I bardzo podobnie jak w całości biznesu pokazujemy Państwu spadek zysku z działalności operacyjnej. Przede wszystkim w segmencie korporacyjnym, natomiast, jeżeli popatrzyć na coś, co jest *combined ratio (COR)*, to to zbliża się do poziomów europejskich, czyli 94-95, to są jak gdyby poziomy europejskie, to jest coś, co kiedyś mówiliśmy Państwu, że będziemy się starali utrzymać długookresowo. Wydaje nam się, że rynek ciągle jeszcze jest w stanie wojny cenowej. Nie wiemy jak im to wytłumaczyć, jakbyście mieli pomysły, jak wytłumaczyć kolegom, żeby przestali się irracjonalnie zachowywać, to zapraszamy. Oczywiście takie pomysły, które nie zaprowadzą nas przed oblicze Temidy. Ubezpieczenia na życie - może popatrzymy sobie na ubezpieczenia życiowe. Wzrost składki regularnej, czyli tej, która stanowi ponad 80% naszego biznesu, czyli ubezpieczenia grupowe i indywidualna kontynuacja, czyli to jest tak, jak co roku, mniej więcej w sposób podobny jak GDP rośnie, może troszeczkę niższe, natomiast rentowność jak widziecie Państwo nam się bardzo poprawiła, szczególnie po stronie działalności, czy marża ubezpieczeniowa, czyli ta marża, która jest dla nas bardzo podstawowa, z czego się cieszymy. Zysk z działalności operacyjnej, wzrost prawie o 15%, więc można by powiedzieć, że ubezpieczenia życiowe napędziły także wynik tegoroczny. Segment ubezpieczeń indywidualnych, tutaj nie mamy dobrych rzeczy do zaraportowania z bardzo prostego powodu, że zarówno UOKiK jak i KNF bardzo się temu segmentowi przyglądają, bardzo sugerują pewne zmiany. Dla uspokojenia Państwa: my nie widzimy żadnej nerwowości po naszej stronie, nie widzimy żadnych wpływów gigantycznych, jeśli chodzi o ekonomikę tegoż biznesu po naszej stronie. Natomiast może się tak zdarzyć, że rozwiązania UOKiK-owe i KNF-owe zmiotą niektórych graczy z tego rynku i niestety także musimy sobie to powiedzieć, że pewnego rodzaju dyskusje prasowe powodują, że ten rynek w oczach klientów staje się coraz mniej interesujący, po prostu ludzie nie wierzą sektorowi ubezpieczeń, ale to już jest jak gdyby większy problem, nie tylko nasz, tylko całej kategorii. Proszę Państwa, działalność zagranicą. To będzie rzecz, którą ja wam współczuję, ponieważ będziecie musieli spróbować zrobić rekoncylację tego wszystkiego. Po lewej stronie macie Państwo wyniki

skonsolidowane poszczególnych spółek i teraz tak: to niestety nie jest koniec, ponieważ w najbliższym roku jedna z tych linii, a więc Litwa PZU, ale tylko i wyłącznie majątkowa zniknie, tylko nie wiemy, kiedy. Natomiast wszystkie inne linie zostaną *urocznione*, ponieważ np. Lietuvas Draudimas, jeżeli widziecie kontrybucja do naszego P&L, jeśli chodzi o przychód, to jest około 83 milionów złotych, już w przyszłym roku ta kontrybucja będzie na zupełnie innym poziomie, ze względu na to, że będziemy ich konsolidować od 1 stycznia przez cały rok. Wskaźnik mieszany w tymże biznesie jest prawie, no troszeczkę powyżej 100%, natomiast większość jak gdyby tej górki powyżej 100%, można by powiedzieć, że to są zdarzenia jednorazowe związane właśnie z transakcją czy to z pewnymi zabiegami księgowymi, które musieliśmy dokonać właśnie, żeby skompletować tą transakcję. Gdyby tego nie było, tutaj moi koledzy mówią mi, że byłby wynik o około 32 miliony złotych lepszy. Jeszcze jedna uwaga, tutaj, jeżeli popatrzyacie Państwo na Ukrainę, powiem 2 rzeczy o Ukrainie: po pierwsze wszyscy nasi pracownicy są bezpieczni, tam nie ma żadnego niebezpieczeństwa z punktu widzenia zagrożenia ryzyka życia naszych pracowników i co więcej biznes bardzo mocno się rozwija. Jeśli chodzi o przypis składki rośniemy dużo szybciej niż plan, jeśli chodzi o wyniki finansowe też rośniemy dużo lepiej niż plan. No nie przewidzieliśmy tego, że hrywna, że deprecjacja waluty jest gigantyczna, stąd też w złotówkach, a my raportujemy w złotówkach, takie są wyniki. Jeden pewien problem, którym my możemy się podzielić, ale od razu powiem, że to nie jest duży problem, jeden z banków tam zbankrutował i zaliczyliśmy bardzo niewielką, niewielki problem z naszymi aktywami, ale to jest minimalny. Przeprowadziliśmy pewnego rodzaju akcję sanacyjną tak, żeby przenieść nasze aktywa do bardziej wiarygodnych instytucji. Koszty administracyjne, też wam współczuję, ponieważ teoretycznie, jeżeli patrzycie na nasze wyniki, to one poszły o 8,5% w górę, natomiast, jak zwykle, na wcześniejsze prośby i to, co Prezes (Dąbrowski) zawsze Wam prezentuje, to powtarzalne koszty administracyjne, które wzrosły mniej niż 2%, jesteśmy z tego w miarę zadowoleni, myśmy mówili, że wzrost będzie, ze względu także na pewnego rodzaju projekty strategiczne czy inwestycje, które postanowiliśmy poczynić, czołową taką inwestycją jest Everest. Wartość dla akcjonariuszy. Tutaj bardzo się cieszę, tym bardziej, że wygląda na to, że dzisiejszy kurs zbliża się do tego poziomu z końca roku, ponieważ mieliśmy prawie 500, potem podjechało powyżej 500, potem spadło do 460, i dzisiaj z tego, co rozumiem, jest 479, przynajmniej jak wchodziłem tutaj, więc, 480, dziękujemy za rekomendację Państwu. Podsumowanie strategii PZU. Nie będę przez to przechodził, Państwo już mieliście okazję z nami mieć spotkanie 1,5 miesiąca temu: to są wyniki tegoroczne, podsumowujące ostatnią strategię PZU 2.0. Jeżeli popatrzyacie: jedyna rzecz, która się zmieniła, to jest jak gdyby punkt odniesienia na nową strategię, to na dole, klient - zaczynamy bardzo mocno mierzyć satysfakcję klienta i wartość klienta. Wprowadzamy NPS-a, który jest także w nowej strategii częścią mierników dla Zarządu. Chciałem także Państwu powiedzieć, że praktycznie każde biuro w fabryce ma w zadaniach NPS-a, także jeśli chodzi o satysfakcję klienta wewnętrznego. Jeżeli nie spełnia odpowiedniego poziomu zadowolenia i obsługi w oczach innych działów, część premii niestety nie trafia do kieszeni menadżerów. Więc jest duży bodziec, żeby zacząć dobrze obsługiwać klienta. Mamy, jesteśmy zadowoleni z tych cyferek po prawej stronie, bo to jest ponad, prawie 92% klientów jest zadowolonych, albo bardzo zadowolonych z naszych likwidacji szkód. Strategia 3.0, tak dla

przypomnienia, żebyśmy wszyscy mieli taki sam ogląd sytuacji, tzn. zwrot na kapitale - chcemy, aby był powyżej 20% w nowej strategii i takie są założenia. Chcemy, aby nasz udział rynkowy do końca 2020 roku wzrósł zarówno w segmencie życiowym jak i w segmencie majątkowym. Chcemy podwoić kontrybucję do naszego przypisu spoza Polski. To jest bez potencjalnych akwizycji, bo to nie jest naszym celem. Znaczący jest celem akwizycja, tylko nie jest naszym celem wypełnianie tego celu poprzez akwizycje dodatkowe. I jeśli chodzi o inwestycje, chcemy praktycznie potroić nasz udział w rynku aktywów TFI *nie captive*, czyli wyłączając aktywa PZU z całego mianownika. I oczywiście przychody z PZU Zdrowie, to jest 650 milionów złotych, mamy także tutaj cel, jeśli chodzi o EBITDA, bo tu będziemy się bardziej mierzyli EBITDA niż wynikiem technicznym. Jest to cel między 8 a 10% EBITDA, więc jesteśmy pewni, że mimo tego ambitnego celu, powinniśmy to dowieźć. I teraz tak, może oddam głos Prezesowi, żeby przeszedł przez wyniki poszczególnych linii biznesowych, natomiast na samym końcu chciałem rozwiać pewnego rodzaju wątpliwość: oczywiście Wy wiecie, że wynik Grupy i wynik, który jest do podziału dla akcjonariuszy, jest kompletnie innym wynikiem. Wynik PZU SA jest 2 miliardy 636 milionów złotych i to będzie dostępne dla akcjonariuszy do podziału na najbliższym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy. Nie wydaje mi się, żeby na najbliższym Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy była dywidenda większa niż 100%, od razu mówię, ze względu na różne względy, dwa główne względy to są koledzy z KNF-u, którzy ciągle nie dają nam zielonego światła, jeśli chodzi o dług podporządkowany. A druga sprawa: zdążyliśmy się zorientować, że wypłata dywidendy, takiej bezpośredniej więcej niż 100%, w przychodach budżetowych liczy się pod kreską a nie nad kreską, to jest bardzo ciekawa informacja, w każdym bądź razie Skarb Państwa nie ma bodźca, żeby wypłacać sobie więcej niż 100% dywidendy z danej spółki, bo to wtedy wchodzi w przychody prywatyzacyjne. Czyli podsumowując: 2,636 mld zł. Zarząd na razie nie podjął decyzji, co do rekomendowania Walnemu Zgromadzeniu, Walne Zgromadzenie będzie na sam koniec czerwca, 30 czerwca. Najprawdopodobniej będziemy tego typu decyzje podejmować pod koniec kwietnia. Nie zmieniamy polityki dywidendowej, którą Państwo doskonale znacie. Dla przypomnienia: nie było jeszcze za naszych czasów sytuacji, gdzie byśmy wypłacali mniej niż 80 kilka procent zysku netto dostępnego dla akcjonariuszy. Nie wydaje nam się, tym bardziej, że jest pewnego rodzaju kontynuacja Prezesa, to może też powinniśmy kontynuować politykę dywidendową.

Dziękuję bardzo.

Przemysław Dąbrowski, Członek Zarząd, CFO Grupy PZU - Dzień dobry Państwu.

Ja może wzorem Prezesa nie będę przechodził przez wszystkie slajdy, tylko zwrócę uwagę na najbardziej istotne elementy, jeśli chodzi o kwestie finansowe. Pierwsza rzecz to jest tutaj ten slajd, który prezentuje jeszcze raz główne elementy rachunku wyników Grupy. Ale co jest istotne na tym slajdzie, to tak naprawdę pokazanie rachunku wyników Grupy w podziale na kwartały i mamy porównanie ostatnich kwartałów roku 2013/2014 oraz 3 kwartału 2014, tak jak pewnie Państwo zauważyliście, jeśli chodzi o ostatni kwartał w roku 2014, myśmy zwiększyli, tutaj widać jest, *combined ratio*, wskaźnik mieszany, jest istotnie większy niż w 3 kwartale, jest też większy niż też w 4 kwartale roku poprzedniego. Podobnie jak rok temu w 4 kwartale zwiększyliśmy, osiągając dobry

wynik netto, zwiększyliśmy dodatkowo rezerwy. Wydaje się, że po tym kroku jesteśmy w pełni przygotowani na scenariusze związane z zadośćuczynieniami, więc myśmy o tym informowaliśmy, że być może taka sytuacja będzie miała miejsce. I tutaj to jest główna przyczyna, jeżeli patrzymy na te wyniki kwartalnie, że w 4 kwartale *combined ratio* był istotnie większy. Teraz może przejdziemy do slajdu, który dekomponuje naszą działalność na główne linie biznesowe. No i to, o czym już mówił Prezes. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe, wzrost w Polsce 1,5 pp, przy czym też trzeba pamiętać, że częściowo w tym wzroście mamy LINK4, którego konsolidację rozpoczęliśmy od połowy września. Gdybyśmy nie mieli LINK4, to byśmy w zasadzie, to samo PZU SA było mniej więcej na 0, ale przy spadającym rynku, no to pozwoliło nam zwiększyć udziały rynkowe. Składka, jeżeli chodzi o ubezpieczenia komunikacyjne, to tutaj w OC i zarówno w liniach korporacyjnych jak i w linii masowej i dla klienta korporacyjnego, dla klienta masowego, niestety mamy spadki nominalne składek, ale przede wszystkim już mówiliśmy o tym wielokrotnie, bardzo cały czas silna presja cenowa w tym segmencie. Jesteśmy bardzo zadowoleni, bo pomimo też silnej presji cenowej, jeżeli chodzi o ubezpieczenia dobrowolne, czyli przede wszystkim autocasco, udało nam się w kliencie masowym zwiększyć przypis. Jest to kolejny rok, gdy Grupa PZU w autocasco zwiększa udział w rynku. Jest to bardzo ważne, ponieważ autocasco jest ubezpieczeniem, gdzie klient nie tylko zwraca uwagę na cenę. Jeżeli popatrzymy sobie na inne produkty, to jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe i osobowe, no to zarówno w kliencie masowym jak i w kliencie korporacyjnym, zwłaszcza w kliencie korporacyjnym, główne wzrosty odbywały się w pozostałych ubezpieczeniach. Jeżeli chodzi o klienta korporacyjnego, to przede wszystkim kilka dużych transakcji, które zawaraliśmy, głównie związanych z ubezpieczeniami szeroko rozumianego OC. Jeżeli chodzi o rentowność tych 2 linii biznesowych, czyli ubezpieczeń majątkowych masowych i majątkowych korporacyjnych, to w obu tych liniach widzimy wzrost *combined ratio*, aczkolwiek, jeżeli sobie popatrzymy, to przede wszystkim ten wzrost wskaźnika mieszanego, to jest kwestia wspomnianych już wcześniej zadośćuczynień. Po prostu my jakby, na wszelki wypadek, rozważając różne scenariusze, jakie mogą się zadziać w następnych latach, uznaliśmy dodatkowo zwiększyć rezerwę na zadośćuczynienia. Jak Państwo pamiętacie, pierwszy taki ruch wykonaliśmy rok temu. Powiedziałbym, że mniej więcej w tej samej wielkości, co rok temu, żeśmy zwiększyli, żeśmy dodali do tej rezerwy. Też od razu powiem, że jeżeli chodzi o poziom stworzonych rezerw, nie rezerwy IBNR, która jest naszym szacunkiem na przyszłość, ale takich rezerw, które mają odzwierciedlenie w już otwartych sprawach, to na razie kwota tych rezerw bezpośrednich związanych z zadośćuczynieniami, to jest nieduża kwota, mówimy tutaj o małych kilkudziesięciu milionach złotych. To jest około 20 par, 30 milionów złotych. Więc tak naprawdę widzieliśmy na jesieni tego roku ożywienie w momencie, kiedy pojawiło się uzasadnienie do wyroku Sądu Najwyższego, ale w tej chwili na przełomie roku i w pierwszych miesiącach tego roku, nie widzimy, żeby rzeczywiście ta fala zadośćuczynień była bardzo duża. Jeżeli sobie popatrzymy na nasze ubezpieczenia na życie, to też już tutaj Prezes wspominał, jesteśmy wyjątkowo zadowoleni, jeżeli chodzi o rok 2014 z ubezpieczeń grupowych indywidualnie kontynuowanych. Wzrost może nie bardzo duży, 1,9%, ale rosnąca rentowność, w tej chwili wskaźnik rentowności na poziomie prawie 26%, no to jest bardzo dobrze. Ja potem na końcu prezentacji pokażę państwu slajdy dotyczące *embedded*

value, które publikujemy tylko raz w roku. Jak widać ze zmian *embeded value*, rentowność tego biznesu cały czas rośnie i także nieznacznie, ale także ten biznes rośnie, ten biznes także ma nową sprzedaż, także tam dochodzą nowe ryzyka. Jeśli chodzi o ubezpieczenia indywidualne, to przychody są mniejsze. W roku 2013 sprzedawaliśmy, zwłaszcza w pierwszej połowie roku, dużo ubezpieczeń strukturyzowanych, w tej chwili widzimy dużo mniejsze zainteresowanie na rynku tymi ubezpieczeniami. My już pod koniec zeszłego roku, pod koniec roku 2013 podjęliśmy decyzję o zaprzestaniu sprzedaży niektórych ubezpieczeń, przestaliśmy sprzedawać produkty Unit Link poprzez sieć agencyjną, to spowodowało, że tak naprawdę w tym roku, powoli nasza sieć agencyjna przedstawia się na sprzedaż głównie produktów ochronnych i to jest wynik wzrostu rentowności, jak Państwo wiecie z 10 pp na prawie 13. Jeśli chodzi o nasze operacje zagraniczne, ubezpieczenia majątkowe na Ukrainie, tu już Prezes tłumaczył, spadek, jeśli chodzi o złotówkę, jeśli chodzi o hrywnę, to tak naprawdę mamy cały czas wzrost. Bardzo wielu klientów na Ukrainie przeniosło swoje polisy z firm, które są powiązane z kapitałem rosyjskim, między innymi do PZU, więc w hrywnie mamy wzrost, niestety, przeliczenie powoduje, że w złotówce mamy spadek. Rentowność na podobnym poziomie cały czas: *combined ratio* trochę powyżej 100%. Kraje bałtyckie, tutaj niestety mamy nieporównywalność, to są wyniki, które, to jest ujęcie księgowo, nie ekonomiczne w tym sensie, że my konsolidujemy te wyniki tak jak te spółki wchodziły nam do Grupy. Od połowy roku mamy spółkę łotewską Baltę. Od początku listopada mamy spółkę litewską, która jest największa, i spółkę estońską. Tak jak zresztą wcześniej już mówiliśmy, zwłaszcza biznes litewski, który jest bardzo podobny do biznesu PZU majątkowego w Polsce, *combined ratio* na poziomie 93-94%, 30-31% udziałów rynkowych, stabilna pozycja. Następny gracz w tej chwili o połowę mniej więcej tak jak w Polsce my z Wartą, tam następny gracz jest 2 razy mniejszy. Biznes łotewski także rentowny, trochę mniej rentowny, także numer 1 na rynku, może nie z tak doskonałą pozycją, ponieważ drugi gracz jest 3 pp za Baltą, ale Balta jest też numerem 1, także rentowny biznes. No i Estonia, to jest biznes, który w tej chwili nie jest w tej chwili rentowny, biznes, który rośnie, w tej chwili numer 4 łamane przez 5 na rynku estońskim, zakładamy, że będzie to jedna z trzech spółek w ciągu najbliższych kilku lat. Ubezpieczenia na życie - na Ukrainie dokładnie ten sam efekt, o którym mówiłem wcześniej. Mamy problem z tym, że o ile w hrywnach nie mamy nominalnie spadku, to po przeliczeniu na złotówki - spadek. Wyniki w zasadzie cały czas wokół zera. Jeśli chodzi o jednorazowe czynniki wpływające na wynik, to w zasadzie w roku 2014 nie było istotnych zdarzeń jednorazowych. Przechodząc przez rentowność głównych linii biznesowych, czynniki, które powodowały zmianę rentowności, jeśli chodzi o wzrost *combined ratio* w ubezpieczeniach majątkowych w kliencie masowym, tak naprawdę dwa czynniki: wskaźnik szkodowości i wzrost kosztów akwizycji. Wskaźnik szkodowości to są głównie zadośćuczynienia, jeśli chodzi o wskaźnik kosztów akwizycji, to my po prostu, jeśli chodzi o ten segment, mówiliśmy o tym wielokrotnie, przesuwamy się po prostu z kanałów własnych do kanałów zewnętrznych, cały czas najważniejszym kanałem dystrybucji w tym segmencie są agenci wyłączni, ale zwiększamy naszą ekspozycję na multiagencje, a także jest to elementem wdrożenia systemu Everest, zaczynamy naszym agentom płacić prowizje za automatyczne wznowienia, oczywiście efekt takiego podejścia ujemny jest oczywisty, mamy trochę większe koszty, bo płacimy naszym agentom za

automatyczne wznowienia, ale z drugiej strony mówimy o miliardzie przypisu i automatyczne wznowienia, historycznie obserwowaliśmy, w ostatnich latach, miały bardzo wysokie tzw. *lapse ratio*, czyli bardzo duży wskaźnik odejść klientów, ponieważ tym automatycznym wznowieniem nikt się nie zajmował. Dzięki wdrożeniu platformy Everest jesteśmy w stanie w tej chwili wysłać agentów do klientów, co do których mamy obawy, że oni nie skorzystają, czy automatycznie nie odnowią polisy, więc per saldo z naszej optyki, warto zapłacić trochę większe koszty akwizycji, za to utrzymać większą bazę klientów. Jeśli chodzi o ubezpieczenia korporacyjne majątkowe, to największy czynnik na zmianę, na wzrost wskaźnika mieszanego miał wzrost wskaźnika szkodowości i tak naprawdę dwa czynniki, także zadośćuczynienia, ale jeśli chodzi o ten biznes to też bardzo mocno po prostu nie tylko rosnąca szkodowość, bo ona aż tak bardzo nie rośnie, cały czas częstości szkód nie widzimy dużego wzrostu, za to w tym segmencie wojna cenowa jest dużo silniejsza niż w segmencie masowym, jeśli chodzi o floty, o leasingi, to tutaj tak konkurencja jest tak duża, że ten wzrost wskaźnika szkodowości to także w dużej mierze obniżki cen, które stosuje PZU podążając za rynkiem. Jeśli chodzi o ubezpieczenia grupowe i kontynuowane, główny czynnik wzrostu wyników, no to po prostu wzrost przychodów przy utrzymaniu rentowności. Tam są takie dwa prostokąty, jeden czerwony, drugi zielony, to jest zabieg księgowy: my po prostu przenieśliśmy część programu PP dla grupy PZU, przenieśliśmy z formatu polisy ubezpieczeniowej do formatu programów TFI. To spowodowało z jednej strony wypłatę świadczenia, czyli tak naprawdę wypłatę tych wszystkich pieniędzy do TFI, z drugiej strony zmniejszenie rezerwy. Tak jak powiedziałem, główny czynnik poprawiający wyniki w ubezpieczeniach grupowych, utrzymanie rentowności przy rosnącej składce. Ubezpieczenia, przepraszam, ubezpieczenia indywidualne na życie. Także poprawa rentowności, główny czynnik to jest po prostu sprzedaż, dużo większa sprzedaż ubezpieczeń ochronnych, które po prostu są dużo bardziej rentowne. Jedyny powiedziałbym mankament patrząc na ten slajd, to jest wzrost kosztów akwizycji, my po prostu więcej płacimy naszym agentom za sprzedaż produktów ochronnych, uważamy, że te produkty długofalowo, w zasadzie głównie te produkty, zostaną na rynku ubezpieczeń indywidualnych na życie. Spółki zagraniczne, będziemy prezentowali z kwartału na kwartał coraz więcej informacji o spółkach zagranicznych, w tej chwili pokazujemy to po raz pierwszy, jesteśmy w ogóle otwarci na ewentualne sugestie. Tutaj jest pokazany rozwój *combined ratio*. Tak jak wspominał Prezes, pewnie do końca 2 kwartału będziemy pokazywali to w ten sposób, dlatego że mamy wyniki naszych spółek zagranicznych będą zaburzone przez PZU Litwa, które jest w trakcie sprzedaży, jak Państwo wiecie, podpisaliśmy umowę sprzedaży, mam nadzieję, że do końca drugiego kwartału zamkniemy tą transakcję, przestaniemy wtedy PZU Litwa konsolidować. Tak jak Państwo widzicie, główny czynnik, jeśli chodzi o zmianę rentowności, to jest wskaźnik szkodowości oraz wskaźnik wzrostu kosztów administracyjnych. Jeśli chodzi o rozwój wskaźnika szkodowości, to głównie to są wszystkie spółki zagraniczne, czyli także Ukraina i także nasza Litwa, to głównie naszej Litwie trochę się pogorszyły wyniki na koniec roku. Inwestycje. Kolejny rok, kiedy nie udało nam się, zwłaszcza w 2014 zrealizować zakładanych zysków na portfelach akcyjnych, za to znacząco przekroczyliśmy swoje oczekiwania, jeśli chodzi o dochody z portfeli związanych ze stopą, portfeli indeksowych związanych z papierami dłużnymi, głównie skarbowymi. Cały czas silna kapitalizacja, więc tutaj może przeskoczyć. Jeśli chodzi o

embedded value, to proszę Państwa, w zasadzie *embedded value* na tym samym poziomie, ale gdyby nie wypłaty dywidend w 2014 roku, no to *embedded value* by rosło. Przyrost *embedded value* głównie w spółce życiowej, nie pokazujemy już *embedded value* dla PTE, i tutaj te czynniki, o których już wcześniej wspominałem, wartość nowej sprzedaży 157 milionów złotych. Poprawa założeń, ja może przejdę na bardziej szczegółowy slajd, to jest poprawa założeń operacyjnych. Mamy lepszą, niższą szkodowość niż zakładamy, mamy niższy poziom odejść, niższą szkodowość, niższą poziom odejść, więcej sprzedajemy dodatków do umów kontynuowanych. To są główne czynniki, które powodują, że *embedded value* w spółce życiowej utrzymało się razem z wypłatą dywidendy na tym samym poziomie, ale jak Państwo widziecie, gdybyśmy wyjęli wypłatę dywidendy, to mielibyśmy istotny wzrost. Szczegóły raport *embedded value*, raport jest dołączony razem z opinią firmy, która to przegląda, firmy Towers Watson, zachęcam też do lektury, bo jest to spojrzenie długofalowe na nasz biznes życiowy i pokazuje tak naprawdę jak ten biznes się w tej perspektywie 8-10 lat może rozwijać. To był ostatni slajd z prezentacji i teraz byśmy przeszli do pytań.

Andrzej Klesyk - Wygląda na to, że nie ma pytań, że nie ma pytań ani tu ani tu. Jest, dziękuję.

Pytanie: – Dzień dobry, **Kamil Stolarski z Espirito Santo**. Ja mam pytanie o rezerwy techniczne, pewnie też w tym kontekście zadośćuczynień, bo patrząc na Państwa sprawozdanie, rezerwy na odpowiedzialność cywilną w ubezpieczeniach komunikacyjnych wzrosły o miliard dwieście rok do roku. Tak samo o bardzo podobną kwotę wzrosły rezerwy techniczne na niewypłacone odszkodowania i świadczenia i zakładam, że w tych liniach, a w tym samym czasie składka zebrana z ubezpieczeń spadła i zastanawiam się, co poza tymi zadośćuczynieniami mogłoby wpływać na to, że te rezerwy odłożone na bilansie wzrosły o miliard dwieście?

Przemysław Dąbrowski – Po pierwsze, składki są mniejsze, ale nie dlatego, że mamy mniejszą ilość ryzyka, tylko po prostu sprzedajemy taniej te polisy, więc ilość zdarzeń jest podobna, ilość zdarzeń jest podobna, główny czynnik wzrostowy to jest dotworzenie rezerw związanych z oczekiwanymi w przyszłości wypłatami z tytułu zadośćuczynień, i to jest główny czynnik, tam nie ma specjalnie dodatkowych czynników, nie widzimy w tej chwili, żeby jakoś znacząco zmieniała się częstość szkód, jest jakaś nieduża inflacja szkód, ale nie ma takiej sytuacji, że jakiś dodatkowy czynnik się jeszcze pojawia.

Kamil Stolarski – Teraz może takie bardziej ogólne pytanie, bo analizując Państwa sprawozdanie finansowe, jak sobie popatrzę na, porównując sobie rachunek wyników z *cash flowem* i w rachunku wyników te odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe, one są mniej więcej 11-12 miliardów, natomiast w *cash flow*, czyli to ile Państwo rzeczywiście wydają na te, nie licząc tego, tylko ile państwo odkładają na bok, na przyszłość, no to tak kwota to jest 8-9 miliardów, czyli jest różnica 3 miliardów złotych i pytanie, no w tym momencie więcej odkładamy niż wypłacamy, czy Państwo zakładają, że w przyszłości będą takie lata, gdzie PZU będzie więcej wypłacać niż odkładać, czy należy zakładać, że w przyszłości to się utrzyma i ten poziom rachunku wyników będzie wyraźnie wyższy niż w *cash flow*?

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, zanim Prezes odpowie o *technikaliach*, pomyślmy o rezerwach i wzroście rezerw jak gdyby w dwóch osobnych kategoriach. Jedna kategoria osobna to jest to, co my musimy wypłacić ze względu na, otwartym tekstem mówiąc, decyzję Sądu Najwyższego, że prawo działa wstecz, no bo zadośćuczynienie to jest po prostu jawne działanie prawa wstecz. Tutaj zakładając *ceteris paribus*, wszystko jakby było na tym samym poziomie, musieliśmy dotworzyć dodatkowych rezerw, o których Prezes mówił. Dla całego rynku firma Deloitte oszacowała, że to jest wielkość między 800 mln do miliard dwieście dodatkowych wypłat odszkodowań z polis, które kiedyś tam zostały wystawione. Teraz druga sprawa, ten wzrost, o którym Pan też mówi, wynika z działań aktuarialnych, tylko że te działania, tak jak też Prezes mówił, biorą pod uwagę nasze oczekiwania, co się będzie działo, i teraz nasze oczekiwania co do przyszłości biznesu OC, są mniej więcej takie, że część szkód, część wypłat związanych ze szkodami osobowymi gigantycznie się będzie zwiększać, w tym momencie w Polsce jest około 30% odszkodowań z wypadków samochodowych związanych z obrażeniami ciała, czy nie daj Boże, ktoś przenosi się na tamten świat. Ta część na zachodzie jest już prawie 50% nawet w niektórych krajach 60%, właśnie szkody osobowe. My wiedząc, że mamy odpowiedzialność 10-letnią, musimy antycypować tego typu kwoty, stąd też potencjalnie takie wzrosty. I raz jeszcze chcielibyśmy podkreślić, że nam płacą za to, żeby firma była bardzo stabilną instytucją, której nic nie przewróci, jeśli chodzi nawet prawo, które działa wstecz. Prezesie, czy ja w miarę tak „po chłopsku wyjaśniłem”, to wytłumacz proszę dokładnie jak to działa.

Przemysław Dąbrowski – Ja myślę że, polecałbym obejrzenie w sprawozdaniu, to jest strona 82 i 83, tam jest rozwój trójkątów szkodowych i tam widać ujemne *run-offy*, one dotyczą głównie, to są lata 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, tak? To potem maleje, więc, to są głównie, tak jak mówię, jeżeli sobie na to popatrzymy, to dotyczy kwestii zadośćuczynieniowych, polityka, tak jak Prezes wspomniał, polityka PZU jest taka, że jeżeli uważamy, że jest jakieś ryzyko, tworzymy te rezerwy, rezerwy są co roku przeglądane niezależnie, poza jakby samym audytorem, robi to niezależna firma i my te rezerwy utrzymujemy na poziomie co najmniej *prudent*, jeśli nie *prudent prudent*, więc takie jest podejście Grupy PZU i strategicznie chodzi o to, żeby bilans był przygotowany na różnego rodzaju niespodzianki, które się mogą zdarzyć w przyszłości.

P – Patrząc na portfel akcji, wszystkich papierów inwestycyjnych jest około 60 miliardów, z tego 35 to są obligacje, i patrząc, ile wygasa w przeciągu tego roku 2015, to jest nieznaczną kwotą, nie licząc tych 3 miliardów, które wygasają w *HTM-ach*, czyli tam w *HTM-ach* z 20 wygasa 3, pytanie, czy Państwo mogliby powiedzieć więcej w którym momencie roku one wygasną i jakiego rzędu jest tam stopa, bo rozumiem, że średni zwrot na *HTM-ach*, w tym momencie to jest 4,8 i tylko 1/7 w tym roku się zroluje po niższych *yieldach*, a w kolejnym roku właściwie zupełnie nieistotna kwota, jakieś 300 milionów.

Przemysław Dąbrowski – Nie mówimy dokładnie kiedy, to się odbędzie w drugiej połowie roku, jeśli chodzi o zapadalność.

Kamil Stolarski – Ostatnie pytanie ode mnie, system motywacyjny, czy został nowy ustalony dla Zarządu i czy on odnosi się, jeżeli jest, odnosi się do kursu akcji, czy to są bardziej takie finansowe wskaźniki?

Andrzej Klesyk – W tym momencie sytuacja jest następująca, że wczoraj rozmawiałem z Komitetem Nominacji i Wynagrodzeń, bo taki komitet mamy w naszej fabryce, ustaliliśmy, że w momencie powołania nowego Zarządu, będą przygotowane, czy będą zaakceptowane *KPI*-e związane przede wszystkim z miernikami w naszej strategii, niestety, nie ma systemu motywacyjnego opartego na tworzeniu wartości dla akcjonariuszy, tzn. nie ma tam ani opcji ani *phantom shares* ani jakiegokolwiek algorytmu, który premiowałby Zarząd albo penalizował Zarząd za niedostarczanie albo dostarczanie wartości dla akcjonariuszy.

Widzę, że przyszły pytania, z czego też się cieszę, więc tak jak zwykle będę czytał w *language-u*, w którym pytania przyszły, a potem będziemy odpowiadali po polsku, dobrze?

Pytanie:

Wood and Company - Wyraźny trend spadkowy w zakresie wypłacanych odszkodowań, jest to widoczne zarówno w ujęciu kwartalnym, 4 kwartał 2014, jak i rocznym, cały 2014, czym spowodowany jest ten trend, a w szczególności, czy 4 kwartał nie zawiera zdarzeń jednorazowych?

Przemysław Dąbrowski – No to wyjaśnienie ja wcześniej podałem, to jest kwestia transferu naszego PPE z polisy grupowej do produktu, do programów TFI, to już nie jest tym momencie polisa i to jest czynnik, który tam ma duży wpływ na zachowanie się odszkodowań i wypłaconych świadczeń.

Andrzej Klesyk – OK. Pytanie następne od pana Piotra Palenika z ING.

Piotr Palenik, pytanie pierwsze - na ile powtarzalne są znaczące, około 80 milionów złotych w kwartale 4 2014 roku przychody z różnic kursowych w przychodach z inwestycji, z czego wynikają te przychody?

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, myśmy zawsze mówili, że chcemy mieć jak najbardziej *z'match'owane* pozycje kursowe po jednej i po drugiej stronie bilansu. Natomiast, dla przypomnienia, w ubiegłym roku wypuściliśmy obligacje w wysokości pół miliarda euro, natomiast także po drugiej stronie bilansu mamy bardzo dużo aktywów i te aktywa rosną, które w jakiś sposób są powiązane z euro. Dla przykładu: nasze nieruchomości, czy rzeczy, które są związane z nieruchomościami z definicji są, mówiąc po polsku, *price-owane* w euro, a to przeliczamy na złotówki. Czy chcesz coś dodać?

Przemysław Dąbrowski – To przede wszystkim jest związane z ekspozycją, którą otworzyliśmy poprzez emisję obligacji, tylko że po drugiej stronie jest wycena spółek RSA-owych, które też są wyceniane w euro, więc nie traktowałbym tych 80 milionów jako powtarzalny element naszych dochodów z inwestycji.

Andrzej Klesyk – Następne pytanie od tego samego pana.

Piotr Palenik - O ile punktów może jeszcze wzrosnąć wskaźnik akwizycji w związku ze zmianami struktury kanałów dystrybucji i jak długo będzie trwał ten proces?

Andrzej Klesyk – My wielokrotnie mówiliśmy, że PZU z definicji będzie dużo lepsze niż rynek, a więc dla celów jak gdyby *modellinowych*, czy modelowania, ja bym założył, że popatrzył, jaki jest trend na rynku i odjął z tegoż trendu na rynku kawałek, bo do pewnego stopnia my nie działamy w próżni, musimy reagować na to, co się dzieje na rynku, więc nie jestem w stanie, mimo, że bardzo bym chciał, powiedzieć państwu, że wzrośnie o 0,5%, 2%, 8% albo 4% - nie jestem w stanie tego Państwu powiedzieć, popatrzcie państwo na trendy rynkowe i odejmijcie sobie trochę z tegoż trendu.

Przemysław Dąbrowski – Na pewno nie zakładamy, że wzrośnie o 8%, więc to też chciałbym też, to było tak raczej powiedziane. My mówimy tutaj naprawdę o niedużych wzrostach. Od iluś lat. W tym roku to jest nie tylko kwestia trendów rynkowych, jak powiedział Prezes, ale też tej filozofii związanej z automatycznymi odnowieniami. Bo to jakby per saldo uważamy, że to ma dużo większy sens, kiedy my dajemy *lead'y* naszym agentom, którzy realizują, wspierają proces odnowień i my nie tracimy klientów.

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, to może dwie rzeczy, które ja, gdybym był „w Waszych butach” bym zwrócił uwagę. Po pierwsze to, co się dzieje na rynku majątkowych ubezpieczeń, tzn. konkretnie chodzi o wojnę cenową. Ciągłe widzimy wariatów, którzy z szablą podrzynają gałąź, na której siedzą. Zobaczycie Państwo, tak mi się wydaje, zobaczycie Państwo wyniki po 4 kwartale całego rynku, wydaje mi się, że rok do roku będziemy widzieli gigantyczny spadek, dużo większy niż w 3 kwartale, takie mam podskórne przeczucie. Ten trend mimo szumnych zapowiedzi kolegów o podnoszeniu cen itd., itd. widzimy czy widzieliśmy w styczniu i lutym jeszcze. Więc powiedziałbym w ten sposób: po pierwsze, zobaczcie, co się będzie działo na rynku, jeśli chodzi o ceny i tu może być jedna dobra sprawa: od 1 kwietnia wchodzi rekomendacja KNF-u dotyczące likwidacji szkód, które dla bardzo wielu zakładów ubezpieczeń, nie dla nas, dla bardzo wielu zakładów ubezpieczeń gigantycznie podniosą bazę kosztową jeśli chodzi o wypłatę odszkodowań. Więc to jest pierwsza rzecz, na którą bym zwracał uwagę, jeżeli mógłbym. Oczywiście zdarzenia jednorazowe, typu nie daj Boże powódź, przezimowania, nie wiem, wiatr, no rzeczy, o których, nie mówię o medialnych typu, że tam autobus się zderzył z czymś, tylko mówię o dużych wydarzeniach, które nie byłyby *reasekurowalne*, bo my mamy bardzo dobry program reasekuracji, czyli u nas największy problem dla nas to jest kilka małych-średnich zdarzeń, które nie są reasekurowane. Przepraszam, że tak mówię, ale z biznesowego punktu widzenia duża gigantyczna powódź jest lepsza niż pięć malutkich. Więc absurdalne, ale tak jest. I druga sprawa, na którą bym mocno zwracał uwagę, to bym patrzył na wyniki inwestycyjne, a więc jak się będzie zachowywać giełda, i do pewnego stopnia, czy *quantitative easing* nie przełoży się jeszcze na ruchy na stopie procentowej, na, no tak na stopie procentowej i decyzjach RPP. A to być może Wy wiecie więcej.

Tu mam pytanie z **JP Morgan**.

Michael Huttner, JP Morgan – Czy wypłata ulegnie zmianie mając na uwadze wyższy kapitał w ramach *solvency*, jakiś komentarz?

Andrzej Klesyk – W nowej strategii nie zakładamy zmiany polityki dywidendowej i tam też jest napisane, że będziemy musieli mieć pewnego rodzaju, *adjustment*, jeśli chodzi o *Solvency 2*. My musimy myśleć długookresowo, tzn. musimy patrzeć na to, co się będzie działo w 2016 roku. Teoretycznie wiemy, natomiast z punktu widzenia praktycznego nie wiemy jeszcze, jak będzie to działało jeśli chodzi o polskie regulacje. I teraz tak: ja bym wrócił do tegoż pytania o dodatkową wypłatę kapitału, w momencie, kiedy będzie wiadomo, jak będą wyglądać rozwiązania *Solvency 2* a więc nowa ustawa ubezpieczeniowa, która podobno da nam możliwość emisji długu podporządkowanego, podobno, tak mówią. A druga sprawa, też bym bardzo mocno popatrzył na ostateczne rozwiązania co do zaliczania albo nie zaliczania niektórych pozycji na naszym bilansie do kapitału albo nie do kapitału pod *Solvency 2*, dlatego że tutaj, dla nas potencjalnie dosyć dużą, duże ruchy na bilansie, szczególnie w spółce życiowej - możemy mieć albo lepszą albo gorszą pozycję kapitałową, tak? Nie ma pytań? Słuchajcie, no tragedia, stajemy się nudną spółką.

Kamil Stolarski – Prawdopodobnie są Państwo świeżo po rozmowach o stopach technicznych i odkąd były zmieniane, powiedzmy 10-latka jest 1,5 pp niżej i mieliśmy w marcu kolejne cięcie, pytanie, jak Państwo się teraz czują komfortowo z obecną stopą techniczną i czy jest ryzyko, że będzie zmieniana?

Andrzej Klesyk – To za chwileczkę poproszę Prezesa, żeby odpowiedział, ale raz jeszcze, my w tym momencie czujemy się bardzo komfortowo, jeśli chodzi o stopę techniczną. Pamiętajcie Państwo, że to nie jest jednoroczny ruch, tzn. my musimy myśleć, co się będzie działo przez najbliższe 10 lat, bo przecież stopy technicznej nie da się zmieniać co kwartał, bo byśmy zwariowali a Wy byście kompletnie zwariowali. Na razie czujemy się komfortowo, mieścimy się także w warunkach, które nam postawił regulator i będziemy bardzo mocno obserwować rynek, chcesz dołożyć coś?

Przemysław Dąbrowski - Proszę Państwa, tak jak powiedział Prezes, przy poprzedniej decyzji o obniżce stóp technicznych, to przede wszystkim w spółce życiowej miało miejsce, my modelowaliśmy zachowanie się krzywej w perspektywie mniej więcej do 2025 roku, i na razie jeszcze nie widzimy sytuacji takiej, żeby..., my zakładaliśmy poziom tego dłuższego końca krzywej na poziomie 3,8 i nie zakładamy na razie, że za 5 lat to nie będzie 3,8, tak? Nasze prognozy na razie zakładają, że o ile przez najbliższe 2-3 lata możemy żyć w środowisku tych niższych stóp, to na przełomie lat 2016/17 pojawi się większa inflacja i także stopy pójną do góry i w takiej sytuacji no nie ma na razie dzisiaj potrzeby ruszania stóp. Oczywiście dla nowego biznesu, który sprzedajemy, stosujemy już niższe stopy. Tylko że ten biznes, no on, istniejący portfel, tak naprawdę w dużej mierze ma pokrycie jeszcze w *HTM-ie*, nie jest do końca *zmatchowany*, ale w dużej mierze jest *zmatchowany* z *HTM-em*, który pracuje prawie po 5%. Więc no na razie nie widzimy takiej potrzeby i myślę, że w ciągu najbliższych 2-3 lat nie będziemy widzieli potrzeby, żeby te stopy techniczne ruszać. Przypomnę, że jeśli chodzi o

stopy techniczne, to co do zasady jest to ruch w jedną stronę. IFRS-y nie pozwalają na to, żeby te stopy po obniżeniu podwyższyć.

Iza Rokicka, IPOPEMA Securities - ja bym miała raczej techniczne pytanie o perspektywy dywidendy z PZU Życia do PZU SA w trakcie 2015, wiemy, że była zaliczka, czy są jakieś przeciwwskazania, żeby w trakcie najbliższego walnego PZU Życie wypłaciło mniej dywidendy niż 100% tak jak to miało miejsce w tamtym roku?

Andrzej Klesyk – Nie ma żadnych przeciwwskazań na chwilę obecną, tzn. spełniamy, mamy chyba najlepszy BION na rynku, nie mogę powiedzieć, ile, ale jest to bardzo ładny BION, dodatkowo wszystkie wskaźniki, które KNF dawniej nam, w poprzednich swoich regulacjach sugerował, spełniamy, natomiast niezbadane są wyroki regulatora, właściwie nadzorcy, oni mówią o sobie nadzorca. I jeżeli wyślą jakiś list pasterski do nas wszystkich, który będzie obowiązywał wszystkich, to chyba będziemy musieli się starać dostosować, ale na razie nie widzimy żadnych przeszkód. Też przypomnę, że w pewnym momencie też dostaliśmy nawet, jak list pasterski przyszedł, to okazało się, że my spełniamy te wszystkie warunki, wymagania.

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, bardzo dziękujemy za współpracę dotychczasową i mam nadzieję, że się widzimy na najbliższych wynikach kwartalnych. Od razu muszę powiedzieć Państwu, że na najbliższych wynikach kwartalnych mnie osobiście nie będzie, ale to nie dlatego, że Was lekceważę, ale będę poza granicami Polski, więc nie będę mógł być obecny, chyba że się wdzwonię.

Dzięki serdeczne, do widzenia.