

## **Prezentacja wyników finansowych PZU za 2016 rok**

### **Michał Krupiński, Prezes Zarządu, CEO Grupy PZU:**

Dzień dobry Państwu, przepraszamy za opóźnienie w naszej konferencji. Spróbujemy zakończyć ją w ciągu godziny. Mamy taką nauczkę, że nie dobrym jest ogłaszanie wyników w momencie kiedy mamy ważne wybory w Holandii oraz posiedzenie FOMC, natomiast spoglądając na nasz kurs to zachowuje się on dużo lepiej niż rynek i z tego się cieszymy. Postaramy się więc dzisiaj szybko przejść przez najważniejsze slajdy, rozumiem, że większość informacji już Państwu jest znana. Może ja od razu przejdę do prezentacji. I tak obok mnie jest Tomasz Kulik – Dyrektor Finansowy, CFO Firmy, oraz Paweł Surówka, Prezes PZU Życie, odpowiedzialny także za inwestycje Grupy PZU.

Przechodząc przez plan prezentacji to powiemy:

1. Trochę o Rynku
2. Realizacja strategii Grupy, jesteśmy zadowoleni z wypełniania strategii, uważamy, że jest realizowana prawie w 100 %
3. To są najważniejsze czynniki, które kształtowały nasz wynik w 2016 roku
4. Podsumowanie wyników finansowych. Możemy też przejść przez szczegóły, a także porozmawiać więcej na temat 4 kwartału.

Jeśli chodzi o rynek to mieliśmy zwyżkę czy wzrost przypisu składki w ubezpieczeniach majątkowych. Jak Państwo widziecie są dwa efekty. Pierwszy to jest wzrost cen, a drugi to jest zmiana liczby ubezpieczeń. Jeśli chodzi o sektor życiowy, rynek małał. I jak my się pozycjonujemy na tym rynku? Mamy rekordowe przypisy składki i to jest zamierzone. Jak Państwo pamiętacie to ogłosiliśmy również w strategii. Uznaliśmy, że Spółka straciła zbyt dużo rynku. W szczególności cieszy nas 3% wzrost w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych. Przekroczyliśmy magiczną granicę 20 miliardów złotych. Cieszy nas to, iż mamy 700 tysięcy nowych klientów w ubezpieczeniach korporacyjnych. Jest to efekt tego wprowadzenia programu Everest, faktu, iż możemy lepiej dostosowywać ryzyko do ceny. Klienci doceniają, że na rynku oferujemy prawdopodobnie najlepszy stosunek ceny do jakości usług po stronie likwidacji szkód. Cieszy nas dynamiczny wzrost TUV'u. Już nie tylko wszystkie Spółki Skarbu, albo prawie wszystkie Spółki Skarbu Państwa są w TUV'ie przystępują gminy, przystępują szpitale i firmy prywatne. TUV jest przedsięwzięciem, które szybko rośnie. Chcemy na tym przedsięwzięciu i będziemy na nim mocno zarabiać. Cieszy nas wzrost po stronie ubezpieczeń po stronie LINK4. LINK4 jest także innowacyjnym, ma poprawiające się wyniki, będzie już 11 kwietnia wprowadzał z dużym rozmachem rozwiązania telematyczne. Spółki zagraniczne, za chwilę o tym powiem więcej. Jeśli chodzi o ubezpieczenia na życie mamy rekordową rentowność w naszym sektorze grupowych ubezpieczeń na życie i co więcej wzrosliśmy na rynku, który spadał prawie 3%. Więc także z tego powodu mamy okazje do zadowolenia. Jeśli chodzi o Spółki zagraniczne – bardzo silna pozycja na rynku na Litwie i na Łotwie. Biznesy dobrze performują, koszty są pod kontrolą, zyski rosną. Jesteśmy z tych Spółek i z naszej aktywności za granicą zadowoleni. Pewnie wolelibyśmy, aby mocniej nasze zaangażowanie odbijało się na walucji firmy, stąd dążymy i podtrzymujemy cel strategiczny, który zakłada, iż ponad 20% zysku firmy będzie w 2020 roku generowane poza Polską. Uważam, że jest to także z punktu widzenia Państwa, analityków, z punktu widzenia rynku lepsze zdywersyfikowanie działalności firmy. Jeśli chodzi o mierniki strategii – chcę bardzo szybko przejść przez kluczowe mierniki, żeby też móc Państwu pokazać i udowodnić, że strategia jest zrealizowana.

Jeśli chodzi o ubezpieczenia majątkowe my zakładaliśmy wzrost udziałów rynkowych, teraz już mamy nawet o jeden punkt procentowy przekroczony, teraz będziemy oscylować wokół poziomu 35%. Z naszych wyliczeń w przypadku ubezpieczeń majątkowych jest to poziom, który daje nam możliwość najlepszego wykorzystania korzyści skali, zarówno po stronie wykorzystania naszych kanałów sprzedażowych jak i też po stronie likwidacji. Zresztą jesteśmy zadowoleni jeśli chodzi o dynamikę kosztów likwidacji nawet, jeżeli, wiecie Państwo, ryzyka regulacyjne, działalność kancelarii odszkodowawczych, w kwestii zadośćuczynień mocno negatywnie wpływały na koszty po stronie średniej szkody i częstotliwości szkód. Liczymy na to, iż będziemy mieli poprawiającą się rentowność w ciągu paru następnych lat, jeśli chodzi o ubezpieczenia majątkowe i osobowe. One teraz są określane na 95% licząc wskaźnikiem mieszanym. Chcemy i jesteśmy przekonani do tego, iż już w tym roku osiągniemy rentowność na ubezpieczeniach komunikacyjnych OC i AC. Znaczący na AC już osiągnęliśmy, mówię o OC. W tym roku licząc wskaźnikiem mieszanym. Naszym celem strategicznym jest to, abyśmy byli rentowni we wszystkich produktach i we wszystkich kanałach. To jest nasze podejście, pewna filozofia, jeśli chodzi o ubezpieczenia w ogóle, i jeśli chodzi w szczególności o ubezpieczenia majątkowe. My zobowiązaliśmy się wobec Państwa, iż zredukujemy koszty działalności Firmy o 400 milionów do końca przyszłego roku. Mamy dobrą wiadomość, że zredukowaliśmy już ok. 80 milionów. Wprowadzamy nową politykę zakupową. Obciążymy już teraz koszty znacząco, ogłosiliśmy zwolnienia grupowe, co także przełoży się na spadek kosztów osobowych. Uważamy i podtrzymujemy ten cel oszczędnościowy nawet pomimo znaczącego wzrostu biznesu. Jak wiecie składka wzrosła w sposób dwucyfrowy. Jeśli chodzi o ubezpieczenia na życie, wykazujemy bardzo dobrą dwucyfrową, 25% rentowność. Myślę, że nie ma spółki ubezpieczeniowej nawet w Europie, wiem, że nie ma spółki ubezpieczeniowej w Europie, która miałaby tak silną rentowność liczoną wskaźnikiem ROE. To, co wymaga poprawy i będziemy więcej mówić to działalności inwestycyjnej to jest rentowność na portfelu powyżej risk free rate. Jeśli chodzi o inwestycje, liczymy na integrację w przyszłości z Pioneerem. Dla nas wyznacznikiem tego jak jesteśmy konkurencyjni i dobry jest ilość aktywów pod zarządzaniem strony klientów i osób trzecich. Podtrzymujemy cele strategiczne, jeśli chodzi o wielkość aktywów pod zarządzeniem oraz jeśli chodzi o ilość aktywów klientów zewnętrznych. Jeśli chodzi o zdrowie, ten biznes performuje powyżej oczekiwań. Mamy już 1 milion 300 tys. klientów, 1800 placówek, wykorzystujemy dobrze sieć sprzedaży w ramach PZU Życia, produktów życiowych to do sprzedawania produktów zdrowotnych. Uważamy, że jest to bardzo dobry produkt, cieszy się bardzo dużym zainteresowaniem ze strony naszych klientów. Po stronie bankowości strategia została zrealizowana z nawiązką. Te dane nie uwzględniają jeszcze PEKAO SA. My zakładaliśmy 140 miliardów, teraz razem z Pekao SA będzie trochę więcej. Natomiast uważamy, że jest to realizacja celu strategicznego, który sobie założyliśmy jeszcze w połowie zeszłego roku a nawet wcześniej, w marcu zeszłego roku, rok temu, gdy prezentowaliśmy cele strategiczne. Jesteśmy zadowoleni zarówno ze strategii Alior Banku, jak wiecie Państwo Alior Bank zaproponował nową strategię, w której bardzo mocno stawia na innowacyjność. Jestem szefem rady nadzorczej i pracowaliśmy razem z zarządem nad tą strategią. Uważamy, że rozwiązania zwłaszcza w zakresie biometrii, analizy danych, może w przyszłości block chain, będą miały zastosowanie być może na poziomie całej Grupy. I strategia Alior Banku w tym aspekcie wpisuje się mocno w to, do czego dążymy, jako PZU. Aby być najbardziej innowacyjną grupą finansową w naszej części świata. Jesteśmy zadowoleni też, jak na razie, z tego, w jaki sposób performuje cena akcji Pekao SA. Uważamy, że osiągnęliśmy dobre warunki w trudnych negocjacjach. Przygotowujemy się do tego, aby móc wykorzystać fakt, iż będziemy znaczącym, dominującym akcjonariuszem w akcjonariacie Pekao SA,

do tego, aby wykorzystać to dla nas, dla realizacji synergii. Synergie są dodatkowym upside. Zaproponowana dywidenda ze strony Pekao SA daje dividend yield na poziomie 7%, to jest więcej, niż realizujemy po stronie inwestycji. Uważamy, że jest spory upside jeśli chodzi o synergię strategiczną, jeśli chodzi o bancassurance, jeśli chodzi o inwestycje, wspólne zarządzanie inwestycjami. Więc do tego mocno się przygotowujemy oczekując zgód regulacyjnych ze strony KNF i UOKiK-u. Więc tyle, jeśli chodzi o takie najważniejsze mierniki. Chcę powiedzieć, że te mierniki, które są na dole slajdu są dla nas też bardzo ważne. W szczególności Solvency 2. Ogłosiliśmy plany emisji obligacji, to też jest wszystko zgodnie z planem, zgodnie z zamierzeniami. My spodziewaliśmy się, iż będziemy musieli wyemitować obligacje podporządkowane. To nie jest tak, że wymaga od nas tego regulator czy też kondycja finansowa firmy, wręcz przeciwnie. Firma utrzymuje najwyższy rating finansowy ze wszystkich spółek w Polsce na poziomie A-, jeden wyżej niż rating suwerenny. Natomiast my zobowiązaliśmy się także przed Państwem, przed rynkiem, aby firma miała swój współczynnik Solvency 2 powyżej 200%. Temu będzie służyła emisja obligacji podporządkowanych, rozważamy dwa rynki, zarówno rynek polski jak i też rynek euroobligacji. Jeśli chodzi o wskaźniki, które są dla nas równie istotne, natomiast są bardziej miękkie, to są to uproduktowanie, to jest wskaźnik klienta detalicznego my versus konkurencja, tutaj też mamy trochę dobrych informacji do przekazania powiedzmy w następnych częściach prezentacji. Będziemy więcej mówić o zmianach, które dotyczą struktury cross sellu, up sellu, współdziałania różnych obszarów firmy, wykorzystania innowacyjnych rozwiązań po stronie CRM. Więc podsumowując najważniejsze kwestie dotyczące tego roku - po pierwsze jest to akwizycja banku Pekao SA, akwizycja banku BPH. Jak Państwo wiecie ta akwizycja banku BPH już pośrednio poprzez Alior wpływa pozytywnie na nasze wyniki. Duża rentowność, jeśli chodzi o sektor ubezpieczeń grupowych indywidualnie kontynuowanych. Pozytywny trend w przypadku ubezpieczeń komunikacyjnych, zamierzone znaczące zwiększenie udziałów rynkowych oraz jeszcze bardziej ambitna realizacja celów strategicznych, tych naszych najważniejszych inicjatyw wzrostowych takich jak TUW, takich jak zdrowie, banki, spółki zagraniczne. Jeśli chodzi o inwestycje sami Państwo wiecie, że rok był trudny, jeśli chodzi o rynki globalne. Mieliliśmy dodatkową trudność związaną np. z ekspozycją na akcje Grupy Azoty, z odpisami na Armaturze plus kwestią związaną ze zmiennością rentowności na polskich papierach, że tak powiem „post Trump” i ze względu na działania FED-u. Więc też w szczególności chcielibyśmy powiedzieć, natomiast chcę powiedzieć i zaznaczyć, że projekt strategiczny Alfa, nowej alokacji już przynosi rezultaty. Mieliliśmy kilka bardzo udanych transakcji finansowania, mamy bardzo dobry 1Q, jeśli chodzi o wynik inwestycyjny. Zawsze tego typu zmiany strategicznej alokacji z pewnym opóźnieniem przychodzą i znajdują swoje odzwierciedlenie w wyniku. Natomiast podtrzymujemy, iż wprowadzenie nowej, lepszej globalnej alokacji, które się będzie wiązało ze skracaniem pozycji np. w real estate, zwiększaniem zaangażowania w fixed income, zarówno w Polsce jak i zagranicą może przynieść wzrost o kilkadziesiąt procent punktów bazowych wzrost rentowności na realizowanym portfelu. Myślę, że jeśli chodzi o najważniejsze banki w Polsce to Państwo wiecie ile mają aktywów to nie będziemy ... Kurs walutowy banku PEKAO SA też śledziliście, więc to jest dobry moment, aby oddać głos kompetentnym kolegom. Tomek gdybyś jeszcze mógł więcej o 4 kwartale powiedzieć.

### **Tomasz Kulik – Dyrektor Finansowy, CFO Firmy:**

Jeżeli chodzi o 4 kwartał są to dwa najważniejsze segmenty. Ubezpieczenia grupowe indywidualnie kontynuowane, wzrost rok do roku, ktoś mógłby powiedzieć nieznaczący natomiast my nigdy nie mówiliśmy, że będziemy rosnać za wszelką cenę. Chcemy rosnać rentownie i ta rentowność w 2016 roku zdecydowanie jest potwierdzeniem naszych planów. Rośniemy 1,3% jeśli chodzi o przyrost

składki rok do roku, natomiast rentowność rośnie znacząco. Po stronie składkowej dwa słowa, ubezpieczenia grupowe typ P wzrost 1%, natomiast cały czas bardzo istotny wzrost w segmencie ubezpieczeń zdrowotnych. Tutaj rok do roku mamy naprawdę dwucyfrowe przyrosty. W roku 2016 ponad 40%. To jest skala tego przyrostu, natomiast ze względu na niską bazę one jeszcze nie przekłada się w takim stopniu jak byśmy chcieli na składkę przypisaną całego segmentu. Jeśli sobie popatrzymy na rentowność tego biznesu to - tak wiemy, zeszły rok został bardzo pozytywnie dotknięty zdarzeniem jednorazowym, weryfikacja założeń dotyczących trwałych uszczerbków i rozwiązanie rezerwy w kwocie ponad 200 milionów złotych. Natomiast to, na co zwracam uwagę to bardzo trwała i rosnąca rentowność marży ubezpieczeniowej. W zeszłym roku 19,5 w poprzednim roku 19,2 to jest coś, co stanowi filar tych ubezpieczeń i to jest coś, na co powinniśmy przede wszystkim patrzeć nie skupiając się na wydarzeniach jednorazowych. To jest raz jeszcze potwierdzenie tego, że biznes grupowych ubezpieczeń indywidualnych kontynuowanych, jest biznesem stale rentownym pomimo tego, że przed nami są wyzwania związane z dalszym uproduktowaniem, pomimo, że przed nami wyzwania związane z odmłodzeniem tego portfela. Ja za chwilę chciałbym przekazać głos Pawłowi, który powie więcej temat planów związanych z ubezpieczeniami na życie. Natomiast nawet, jeżeli wyciągniemy z tego równania efekt jednorazowy, cała marża 22,6 to jest coś, co naprawdę jest powodem do dumy. Paweł czy coś na ten temat?

### **Paweł Surówka, Prezes PZU Życie:**

Podkreślając, że w tym roku udało się uzyskać tę rentowność mimo tego, że konkurencja na tym segmencie rośnie. Widzimy kilku graczy, którzy starają się wejść w ten rynek równocześnie też czasami dumpingując ceny. My nie wdaliśmy się w ten bój. Udało nam się rosnać przy zachowanej rentowności, udało nam się między innymi poprzez nowe produkty indywidualnej kontynuacji, poprzez dodatki do istniejących kontraktów, które są marżowe, również poprzez zdrowie. No i oczywiście poprzez wysoką dyscyplinę kosztową. To jest oczywiście najważniejsze pytanie, czy tego typu rentowność jest do utrzymania w przyszłości. Dla nas są trzy wektory, na których chcemy się skupić aby tego typu rentowność utrzymać. Pierwsze to jest to, o czym powiedział Tomek Kulik, czyli odmłodzenie portfela i tutaj w połowie tego roku ogłosimy modyfikacje po części naszych produktów grupowych, które właśnie mają iść w kierunku skierowania się bardziej do młodych osób i do osób ja bym powiedział – pokolenia mobilnego. Drugi aspekt to jest dalszy wzrost, który nie jest możliwy w segmencie strategicznym i mid korpo, gdzie już jesteśmy zbyt duzi. Natomiast będziemy bardzo mocno kładli nacisk na wzrost w segmencie małych i średnich spółek, gdzie przede wszystkim będziemy skupiali się na pakietowaniu naszych usług i na oferowaniu takiej całościowej oferty związanej nie tylko z PZU Życie i zdrowie, ale również uwzględniając elementy majątkowe, integrując tutaj coraz bardziej sieć agencyjną. W tym kierunku, żeby dać im całą paletę naszych produktów. A trzeci aspekt to jest właśnie up sell i cross sell, który chcemy robić nie tylko poprzez większą współpracę z PZU Zdrowie tylko poprzez technologię, poprzez udostępnianie możliwości klientom w self serwisie, doproduktowanie siebie na istniejących kontraktach. I to jest to, o czym mówiłem w ubiegłych kwartałach, coraz bardziej chcemy patrzeć na tych klientów grupowych, jako ogromną platformę, w której możemy zwiększyć nasze uproduktowanie klienta i to jest to, na co bardzo liczymy, że pozwoli nam to utrzymać tego typu liczby w przyszłości.

### **Tomasz Kulik:**

Kolejny istotny segment - ubezpieczenia majątkowe, ubezpieczenia komunikacyjne, o których w zeszłym roku pisało się wiele, mówiło się wiele ze względu na wzrosty cen. Ja chciałbym wszystkim

przypomnieć, co się działo na rynku w zeszłym roku. W 2016 roku znaleźliśmy się po kilkuletniej wojnie cenowej, która doprowadziła do sytuacji, w której rynek w 2015 zamknął się bardzo, bardzo dużą stratą techniczną prawie miliarda złotych. Wzrosty cen w 2016 w związku z tym, żeby dostosować poziom cen do kosztów i po to, aby składka po stronie ubezpieczycieli była adekwatna. Wyniki za rok 2016, rynek po 3 kwartałach - strata techniczna ponad 600 milionów zł. Do końca 4 kwartału będzie zdecydowanie więcej. Jak wyglądało PZU na tak trudnym rynku? Rynku, na którym koszty odszkodowań rosną niebagatelnie rok do roku. Przede wszystkim zwiększamy naszą obecność i przejmujemy na rynku ubezpieczeń majątkowych 3 punkty procentowe udziału rynkowego. To jest zamierzona inwestycja w rynek, którą spodziewamy się być w stanie skapitalizować w tym i w następnych latach. Natomiast my jednocześnie zachowywaliśmy się zupełnie inaczej, my, jeśli chodzi o podwyżki cen, nie byliśmy graczem, który podnosił 50, 60% tak jak niektórzy nasi konkurenci. My podnosiliśmy ceny stopniowo po to, żeby na przełomie 3 i 4Q osiągnąć to optimum, które dzisiaj, tak jak Państwo widzą, pozwala nam pokazać spadający wskaźnik mieszany. A w związku z tym wzrost rentowności. Niestety nie jesteśmy w stanie pokazać się na zielono, jeśli chodzi o OC. OC jest cały czas, mówiąc kolokwialnie pod wodą za rok 2016, natomiast istotnie poprawiliśmy rentowność w tym segmencie. Z kwartału na kwartał jesteśmy coraz lepsi. Jeśli chodzi o AC, AC za zeszły rok zamknęliśmy z wynikami dodatnimi, także w rok 2017 wchodzimy z dobrze przygotowanym portfelem. Portfelem, który chcemy odpowiednio utrzymać. Ta inwestycja, o której wspominałem, te 3 punkty procentowe to nie jest frywolny i niezamierzony ruch. To jest ruch, który poprzez utrzymanie tych klientów – przypomnę tylko, że w przypadku ubezpieczeń komunikacyjnych to jest wzrost bazy ponad 700 tysięcy klientów, to jest na prawdę bardzo duża liczba. Chcemy tych klientów w sposób rentowny zatrzymać z nami na dłużej. Czy będziemy w stanie? Wierzmy, że tak. Dzisiaj PZU jest postrzegane, jako jeden z lepszych providerów, jeżeli chodzi o stosunek, jakości do ceny. Także tak wygląda segment komunikacyjny. W poza komunikacji stale rentowny wzrost biznesu. Zarówno w segmencie masowym jak i w segmencie korporacyjnym. W segmencie masowym w zeszłym roku mieliśmy jedno negatywne wydarzenie, to są przezimowania. Wpływ tego na wynik to ponad 230 milionów. Nawet biorąc pod uwagę to jedno zdarzenie, zdarzenie, którego nie odnotowaliśmy w naszym portfelu od przeszło 3 lat, którego efekt nie był obserwowany w naszym portfelu naprawdę od długiego czasu, nasza rentowność to jest 80%. Z pominięciem tego elementu jesteśmy trwale rentownym ubezpieczycielem w tym segmencie, realizując bardzo wysokie marże ze wskaźnikiem mieszanym na poziomie 75-74%. Jeśli chodzi o segment korporacyjny, tak samo bardzo trwale, utrzymujące się wysokie rentowności, które są stabilne i przygotowują nam dobrą bazę do następnych lat. Koszty, o których wspominaliśmy – potwierdzenie z tego slajdu raz jeszcze, o którym wspomniał Prezes Krupiński. Obniżka kosztów działalności dotychczasowej, obniżka kosztów działalności spółek przejętych w 2014 roku czyli spółek kupionych w wyniku transakcji z RSA - LINK4, Litwa, Estonia, oszczędności 5-9%. Oczywiście koszty rosną na sumie ze względu na objęcie konsolidacją Banku Alior, wzrost ze względu na ten tytuł to jest 1 miliard 200 milionów w wyniku 2016 roku. To, na co zwracam uwagę to to, że z jednej strony PZU rośnie, jeśli chodzi o ilość, składkę, co powoduje odpowiednio większe obciążenia po stronie administracyjnej. Natomiast jednocześnie my jesteśmy w stanie oszczędzając, redukując koszty, pokazywać dużo lepsze wskaźniki efektywności. Udział kosztów administracyjnych w składce zarobionej spadł o prawie osiem dziesiątych punktu procentowych z 8,8 do 8,1 między 2015 a 2016 rokiem. Jeżeli ten wskaźnik oczyścilibyśmy z kosztów z kanału bancassurance – ja przypomnę tylko, że w tym okresie zmieniły się regulacje, my dotychczas gros kosztów związanych z szeroko rozumianą dystrybucją pokazywaliśmy w kosztach

akwizycji, jeśli chodzi o kanał bankassurance w roku 2016 musieliśmy je rozszyć i pokazywać osobno w podziale na koszty administracyjne i koszty akwizycji. Gdyby efekt ten oczyścić, to efektywność naszych kosztów jest jeszcze większa i poprawa tej efektywności z 8,7 na koniec 2015 roku do 7,5 na koniec 2016 roku. Także to obrazuje skalę efektywności kosztowej Grupy PZU.

### **Paweł Surówka:**

Jeśli chodzi o wynik lokacyjny patrząc na 2016 rok, co było pozytywne, co było negatywne? Pozytywne było to, że udało się w ramach projektu Alfa wypracować nową strategię inwestycyjną dla Grupy PZU, która doprowadziła do tego, że teraz w 2017 rok idziemy z nową po raz pierwszy od kilku lat, strategią alokacji aktywów, która jest oparta nie tylko na zmianach organizacyjnej gdzie cele inwestycyjne są jaśniej zidentyfikowane dla wszystkich członków tego pionu, natomiast równocześnie idziemy strategią alokacji, która ma doprowadzić do tego, że zwiększy nam się rentowność na tym portfelu przy mniejszej wolatylności i lepszym dopasowaniu do zobowiązań, jako ubezpieczyciel. I przede wszystkim o bardziej optymalnej strukturze, jeśli chodzi o wymogi kapitałowe w rozumieniu Solvency. Jak chcemy to uzyskać? Chcemy to uzyskać poprzez wyjście z niektórych aktywów, które w kontekście Solvency nie dają nam odpowiedniej rentowności tak jak np., nieruchomości. Chcemy też nieco skrócić naszą ekspozycję na akcje, równocześnie przedłużając ten portfel, idąc w długoterminowe inwestycje. Chcemy też zdywersyfikować nieco ten portfel, jeżeli chodzi o zrozumienie geograficzne i ryzyka. Wszystko to ma doprowadzić do tego, żeby nasz wynik inwestycyjny był bardziej przewidywalny również dla Państwa i ufam, że ta nowa alokacja, która przez większość tego roku jeszcze będzie wdrażana, ponieważ niektóre klasy aktywów, które sobie zaplanowaliśmy jeszcze będą musiały być wypełnione i zainwestowane, więc ten rok 2017 będzie trochę pod znakiem przełożenia tego portfela. Natomiast w tym kwartale widać już tego znaki. Jeżeli chodzi o ubiegły rok, to nie udało się tej wolatylności niestety uniknąć w ubiegłym roku. Tutaj z jednej strony i to jest temat, który Państwo perfekcyjnie znają tj. ekspozycja na Grupę Azoty, która w tym roku kontrybuowała negatywnie w wymiarze prawie 250 milionów zł. W tamtym roku pozytywnie, delta niespełna pół miliarda zł rok do roku. Przewartościowanie albo skok pod koniec roku obligacji skarbowych i w ogóle stóp procentowych w Polsce, które oczywiście dotkną nas w tej części fixed income portfela, gdzie mamy obligacje skarbowe mark to market to jest coś, co szczególnie w końcówce tego kwartału nam nieco zaniżyło portfel i to nie jest coś, przed czym można byłoby się uchronić natomiast to też w pewnej części znowu się odwróciło w tym kwartale. To, czego Państwo pewnie nie mogli przewidzieć i czego nie wiedzieliście, to jest też jeszcze kilka, mam nadzieję ostatnich, odpisów zastanego portfela pożyczek korporacyjnych i tutaj liczę na to że w tym momencie wyczyściliśmy ta sytuację w pełni. Tak jak widać to w rozpisie, wyższe zyski na instrumentach kapitałowych, nieco niższe przychody na instrumentach finansowych, związane z faktu, że mamy o miliard mniejszy portfel hold to maturity obligacji skarbowych, czy 108 milionów straty na różnicach kursowych związanych z naszą ekspozycją na euro z własnych obligacji i wspomniana Grupa Azoty. Gdyby jej nie było wynik inwestycyjny w roku 2016 byłby de facto wyższy niż w tamtym roku.

### **Michał Krupiński:**

Może przejdziemy już do pytań. Chyba, że mamy w szczegółach o 4Q porozmawiać. Nie, może pytania. Jakby były jakieś pytania o 4 kwartał to jesteśmy do dyspozycji.

**Michał Konarski, mBank:**

Ja mam pytanie odnośnie segmentu komunikacyjnego. Tutaj Państwo wspomnieli, że oczekują, że ten segment komunikacyjny wskaźnik mieszany spadnie poniżej 100% w 2017 roku, ale czy mówimy tutaj o jakimś kwartale czy w całym roku on już będzie dochodowy?

**Michał Krupiński:**

Na pewno w całym roku, to znaczy spodziewamy się, że w całym roku. I w naszym przekonaniu gdzieś pomiędzy 2 a 3 kwartałem. Ale to jest tak, że jak Państwo wiecie to są efekty opóźnienia decyzji także po stronie składek. Obserwujemy jak zachowuje się konkurencja i naszym celem i pewną filozofią jest abyśmy byli nie tylko rentowni w każdym produkcie w szczególności w tym produkcie. Jeśli spojrzycie na dane z zeszłego roku, już w AC jest dobrze, OC wymaga poprawy. Natomiast chcemy być także rentowni w każdym kanale dystrybucji, czyli także w kanałach lidarskich i agencyjnych, multiagencyjnych. Nie tylko w kanale naszych agentów, w kanale directowym. Więc nad tym się mocno skupiamy.

**Michał Konarski:**

Ja mam jeszcze pytania odnośnie tego segmentu komunikacyjnego. Jakie jest takie spojrzenie na 2017 rok? To znaczy Państwo bardziej chcą konkurować ceną tutaj czy ta cena się już ustabilizuje? Jakie były podwyżki w 2016 roku? Gdzie jest takie jakby taki sweet point Państwa, jeżeli chodzi o udział rynkowy i ceny?

**MICHAŁ KRUPIŃSKI:**

My jesteśmy przekonani, że oferujemy najlepszą jakość do ceny. W szczególności klienci są zadowoleni z szybkości likwidacji szkód, z tego, że PZU wypłaca w sposób szybki. Mamy też sporo inicjatyw innowacyjnych po stronie likwidacji szkód. Jak np. likwidacja on-line. Coraz więcej klientów używa tych rozwiązań plus jakby siła i wiarygodność brandu. Jeśli chodzi o pytanie czy konkurujemy ceną? My nie konkurujemy ceną. PZU jest marką premium, to jest marka z wysokiego pułapu i z całą pewnością nie kierujemy się i nie ma filozofii myślenia, żeby konkurować ceną. Natomiast uważamy i jakby też jesteśmy pod reżimem regulatora, dążymy do tego by być rentownym we wszystkich kanałach, także, jeśli chodzi o ubezpieczenia komunikacyjne. Więc to jest nasza filozofia. Ponadto Roger Hodgkiss wdrożył bardzo dużo rozwiązań na platformie Everest dotyczących nowego, bardziej zaawansowanego pricingu oraz w większym stopniu wykorzystujemy dane z cenzusu. Dokonujemy lepszej segmentacji klientów i to, że uzyskaliśmy 700 tysięcy to było też zamierzone. 700 tysięcy nowych klientów jest efektem też tego że stajemy się bardziej zaawansowani, jeśli chodzi o ten produkt. Plus dokonujemy up sellu. Jest bardzo dobry zespół pricingowy i pracujemy także nad nowymi rozwiązaniami. Współpracujemy z LINK4, oczywiście oni w zakresie preisingu mają zupełnie osobną, zupełnie osobno podejmują decyzje. To są chińskie mury, natomiast oni będą też wdrażać telematyczne rozwiązania, już 11 kwietnia, my też chcemy z tego korzystać. Nie wiem czy Tomasz chciał coś dodać?

**Tomasz Kulik:**

Ja myślę, że to, co warto dodać to to, że są już wstępne dane rynku za 2017 rok, jeżeli chodzi o te spółki, które raportują do Polskiej Izby (PIU). Styczeń, ponieważ to są dane, które są dostępne

pokazuje dwu cyfrowe wzrosty i nie mówię tutaj teraz o PZU, mówię o rynku. Co się dzieje na rynku? W zeszłym roku jest cały czas gigantyczna strata techniczna po stronie OC. To znaczy, że ta stara techniczna będzie musiała przez rynek zostać odrobiona, pokryta ze wzrostu cen. My dziś jesteśmy w punkcie, gdzie mamy cenę adekwatną do spodziewanych kosztów. W związku z tym mamy wszelkie zmiany, jeżeli chodzi o strukturę rynku, strukturę kosztów, strukturę i zmiany w procesie likwidacji wbudowaną już w pricing. My nie musimy dzisiaj podnosić, weryfikować naszych stawek. To, co musimy i to też są nasze założenia, które gdzieś tam realizujemy, my musimy dzisiaj tych klientów, którzy przyszli do nas, którzy zaufali nam po raz pierwszy, tych 700 tysiącom nowych klientów zaoferować długotrwałą relację z nami w sposób, który będzie atrakcyjny dla obydwu stron. Z jednej strony będzie klient, który będzie cały czas beneficjentem skali, będzie beneficjentem niższych kosztów, kosztów działalności PZU, które się przełożą na niższą w stosunku do konkurencji stawkę, a my będziemy w stanie prowadzić tę linię produktową rentownie.

**Michał Konarski:**

Czyli można wnioskować z tego, że udział rynkowy Państwa dalej będzie w tym segmencie rósł w 2017 roku?

**Michał Krupiński:**

My mamy przede wszystkim bardzo dobre instrumenty i analizy rentowności poszczególnych klientów i z tego korzystamy. Nam nie zależy, aby pozyskiwać klientów szkodowych. My nie mamy celu aspiracyjnego, jeśli chodzi o zwiększanie udziałów rynkowych. Owszem uznaliśmy, że firma traciła udziały rynkowe, odzyskaliśmy udziały rynkowe. Ten udział rynkowy, który jest aktualnie, zwłaszcza, jeśli chodzi o ubezpieczenia komunikacyjne daje nam komfort wykorzystania korzyści skali. Co jest bardzo istotne w szczególności po stronie likwidacji szkód. My mamy cel maksymalizacji zysków dla akcjonariuszy. Z tego powodu, w taki sposób będziemy podejmować decyzje. W moim przekonaniu rentowność tego sektora jest do osiągnięcia bez dodatkowych podwyżek składek, w tym roku. Taki jest nasz cel.

**Michał Konarski:** Dziękuję.

**Kamil Stolarski, Haitong Bank:**

Dzień dobry. Mam pytanie o dywidendę, bo był rano komentarz Pana Prezesa, że to będzie wyraźnie powyżej 50%. Rozumiem, że poruszamy się w przedziale 50-80. I miałem do tej pory wrażenie, że to będzie jednak bliżej 50%. I moje pytanie czy to będzie bliżej 50 czy 80%. Nie wiem czy Państwo by zechcieli...

**Michał Krupiński:**

Myślę, że dobrze Pan identyfikuje, że poruszamy się w przedziale między 50 a 80%, natomiast nie mogę więcej szczegółów ujawniać. Bieremy pod uwagę szereg czynników, zachowania spółek rówieśniczych. Podtrzymujemy wcześniejsze deklaracje odnośnie tego, że spółka ma charakter dywidendowy, musi być odpowiednio zachowana dywidenda. Myślę, że więcej szczegółów na tym etapie nie będę dawał, ale podtrzymuję że będzie dywidenda znacząco powyżej 50%. 50% traktujemy jako floor. Jak Państwo wiecie możemy przeznaczyć na rozwój wewnętrzny i innowacje do 20%. W tym roku nie przeznaczymy 20%, będzie to dużo mniej. W przyszłych latach chcemy



mocniej stawiać na inwestycje w innowacje. Natomiast ze względu na akwizycję Banku Pekao SA, powiedzmy idąc według naszego drzewa decyzyjnego, które Państwu jest znane i publicznie jest znane będziemy w stanie do 30% zredukować poziom dividend pay-out ze względu na akwizycję. Więc tutaj też nie ma zaskoczeń. Była to znacząca akwizycja, wszystko wpisuje się w zaproponowaną w zeszłym roku politykę dywidendową.

**Kamil Stolarski:**

Jeszcze a propos emisji długu podporządkowanego. Wcześniej komentarz, jak pamiętam, był o emisji 500 milionów euro a teraz jest 3 miliardy złotych. Czy należy traktować to jako podwyższenie tej emisji?.

**Michał Krupiński:**

My komunikowaliśmy oczywiście z pewnym zapasem, ponieważ mamy kilka opcji. Przede wszystkim my nie jesteśmy zmuszeni do emisji długu podporządkowanego. Jest to tylko i wyłącznie efekt naszego zobowiązania rynkowego do podtrzymywania wskaźników Solvency 2 powyżej 200%. To nie są wymogi regulacyjne. Zależy nam oczywiście na tym i jesteśmy w pozytywnym dialogu z agencją S&P, aby utrzymać rating. Natomiast mamy też silny komfort, co do możliwości utrzymania ratingu na poziomie A-. Jeśli chodzi o opcje to możemy nie emitować, możemy wyemitować w złotówkach, jeżeli rynek jest wystarczająco pojemny, lub też wyemitować w euro albo wyemitować zarówno w euro jak i w złotówkach. Tak, będziemy się kierować tylko i wyłącznie kosztem emisji oraz naszymi własnymi potrzebami co do emisji. Te wszystkie opcje są na stole, w tym aspekcie nic się nie zmienia. Oczywiście zawsze jest tak, że spółki publikują lub oznajmiają z pewnym zapasem wielkość emisji, np. gdyby się okazało, że będziemy w dwóch transzach chcieli wyemitować instrument. Jeżeli będą dobre warunki, być może przy bardzo sprzyjającej, dobrej cenie, w sprzyjających warunkach rynkowych ta kwota będzie bliżej 3 miliardów.

**Kamil Stolarski:**

Dziękuję jeszcze dwa pytania. A propos tych biznesów: bankowego i inwestycyjnego. Pierwsze pytanie jest o jakiś taki bazowy scenariusz dla Alior Banku. Z wielu powodów, z tego, że kurs też urósł i wydaje się, że jest wyżej niż Państwa średnia cena nabycia, no i z tego, że niedługo Pekao SA dołącza do grupy PZU. Pytanie czy bazowy scenariusz jest taki, że Alior zostaje, jako standalone bank?

**Michał Krupiński:**

Nam nie zależy, żeby na Aliorze zarobić cash on cash. Chcemy realizować zyski liczone wewnętrzną stopą zwrotu na przykład. Być może na początku Alior był trochę drogo nabyty. Mówię o pierwszych pakietach, moim zdaniem nie doceniono podatku bankowego i paru jeszcze innych problemów w sektorze bankowym, ale to jest historia. Uważam, że poprzez dobrą strategię, bardzo dobre wyniki. Jak wiecie Alior zaprezentował w zeszłym tygodniu historycznie wysokie wyniki oraz ze względu na to, iż akwizycja BPH przynosi swoje wyniki. Tak samo pozytywnie odbieramy brak akwizycji banku Raiffeisen. Z tych powodów kurs akcji Aliora zachowuje się bardzo dobrze. Natomiast my jesteśmy zobowiązani wobec Komisji Nadzoru Finansowego, aby być długoterminowym inwestorem w Alior Banku. Z naszego punktu widzenia, oczywiście jeżeli dopełni się transakcja, jestem przekonany, że dopełni się transakcja nabycia Banku Pekao SA. Pekao SA będzie bardziej strategicznym aktywem

co nie oznacza, że nie będziemy oczywiście przy pełnej ochronie mniejszościowych akcjonariuszy w zgodzie z zasadami UOKiKu i KNFu realizować też synergii po stronie Alior Banku. Ja w szczególności jestem przekonany i widzę pozytywne efekty czerpania z doświadczeń w zakresie innowacji, jeśli chodzi o Alior Bank. Alior Bank, jak wiecie Państwo, stawia mocno i to co Wojtek Sobieraj proponuje jest realne. Ja sam się przyglądałem tym rozwiązaniom i to nie jest pisane palcem po wodzie. W zakresie blockchain, biometrii, analizy danych. To są wszystko rozwiązania, które mogą być z całą pewnością z korzyścią wykorzystane w przyszłości na poziomie naszej całej Grupy. Dodatkowo, my także będziemy na przykład spółką portfelową w funduszu Witelo udostępniać możliwość przy realizacji swoich jeśli uznamy, że to są dobre pomysły przy realizacji nowoczesnych pomysłów na poziomie całej platformy i całej Grupy. Więc po stronie innowacyjności są silne synergie, tak samo jak po stronie zakupowej, realizacji zakupowych synergii i tak dalej. W przypadku Pekao SA widzimy większy potencjał jeżeli chodzi o kanał bancassurance i przygotowujemy się do tego. Mamy zespół projektowy doradców, po to aby, jeżeli nastąpi zamknięcie transakcji, być gotowym do realizacji synergii po stronie bancassurance oraz po stronie inwestycji. Chcę jednak zaznaczyć, iż nie nabywaliśmy dla synergii Pekao SA. Uważam, że przy tym zaproponowanym współczynniku wypłaty dywidendy transakcja, jako standalone, finansowo jest korzystna z naszego punktu widzenia.

#### **Kamil Stolarski:**

Ostatnie pytanie jeszcze ode mnie a propos tego biznesu i komentarza, że liczą Państwo na integrację z Pioneerem pytanie też o bazowy scenariusz dla tej części Pioniera, która została do zakupu i pytanie czy Państwo planują połączyć Pioniera z PZU TFI, czy nie?

#### **Paweł Surówka**

Ja myślę, że wszystko to na razie należy dać pod nawias tego, że transakcja z Pekao SA musi się zamknąć. W zakresie TFI też musi się wypowiedzieć KNF, gdybyśmy coś takiego rozważali. Natomiast trzeba powiedzieć, że akurat w zakresie asset management skala i możliwość synergii jednak jest ogromna. Równocześnie uwzględniając presję, która będzie ciążyła na całym rynku, łącznie z wdrożeniem MiFID II i jego przełożeniu na polski rynek. Stąd wychodzimy z założenia, że będzie dalej presja na rynek asset management, ona się przełoży na konsolidację tego rynku. Jest wiele dobrych argumentów, które przemawiałyby za tym, żeby te dwa podmioty zacieśniły współpracę, włącznie z opcją połączenia. Tak jak powiedziałem, tutaj wypowiedzieć się jeszcze musi Pekao SA i musi się wypowiedzieć KNF. Natomiast ja osobiście widzę dużo przewag, to byłoby stworzenie naprawdę, nie tylko dominującego w naszym kraju, ale również w naszej części Europy zarządzającego asset management, który byłby w stanie wykorzystać sytuację rynkową jaką mamy w kraju. I równocześnie podkreślam, naszą ambicją nie jest być najlepszym zarządzającym tutaj w kraju tylko być globalnym zarządzającym z Polski. I w tym kontekście też, jeżeli chodzi o pozyskiwanie coraz to więcej zarządzających wracających do Polski, w ogóle międzynarodowych, tutaj skala też nam pomoże. Więc wychodzę z założenia, może Pan wyjść z założenia, że jest to scenariusz, który jest bardzo intensywnie badany.

**Michał Krupiński:**

Jeśli chodzi o drivery wzrostu po stronie wyniku inwestycyjnego. Pierwszy to jest projekt Alfa już przynosi wyniki. My się spodziewamy bardzo dobrego wyniku inwestycyjnego w pierwszym kwartale ze względu na rynek. Kilka bardzo dobrych transakcji, jak... nie wiem Allegro, refinansowanie Playa plus wdrożenie projektu Alfa. Dodatkowy driver to jest kwestia pozyskiwania talentów. My jesteśmy w rozmowach z kilkoma zarządzającymi, którzy chcą wrócić z Londynu, z Nowego Jorku, z innych krajów. Jeśli chodzi o trzecią kwestię to jest kwestia związana z korzyściami skali po integracji z Pioneerem. My także widzimy zainteresowanie ze strony dużych globalnych asset managerów, którzy skorzy są zaproponować nam mandaty zarządcze na CEE to też jest oceniamy to pozytywnie. Jeśli chodzi o dodatkowe drivery to jest w przyszłości Plan Budowania Oszczędności. Grupa jest bardzo dobrze przygotowana do tego, zwłaszcza, gdyby się okazało, że będą obligatoryjne produkty oszczędnościowe i mamy łatwość sprzedawania w kanale na przykład ubezpieczeń życiowych, grupowych. Plus cała kwestia direct, ETF-ów i przejścia na do korzystania ze strategii pasywnej. Więc my jesteśmy bullish jeśli chodzi o sektor asset management nawet, jeśli jest on globalnie dość wymagający.

**Mateusz Krupa, Erste Bank:**

Chciałem jeszcze dopytać o strategię dla banków. Zakładając taki scenariusz, że KNF w przyszłości mówi, że nie mogą być dwa banki w Państwa Grupie. To na podstawie słów Pana Prezesa czy można wyciągnąć taką tezę, że wtedy preferowaną inwestycją byłby Alior Bank, jako, że Pekao SA jest traktowane, jako inwestycja finansowa?

**Michał Krupiński:**

Nie, ja tego nie mówiłem. Uważam, że wręcz odwrotnie. Uważam, że Pekao SA jest bardziej strategiczne ze względu na wielkość zaangażowania, dopasowanie po stronie klienteli. Chcę powiedzieć natomiast, nie chcę spekulować bo to jest takie, spekulowanie publiczne w zależności od tego co powie KNF my jesteśmy zobowiązani jako inwestor w Alior Banku, przedstawiliśmy swoje zobowiązania, jeśli chodzi o Bank Pekao SA uważamy, że jesteśmy w stanie wprowadzić odpowiednie zasady natury compliance, „chińskie mury” aby by móc przy pełnym zachowaniu zasad konkurencji UOKiKu KNFu, poszanowaniu praw mniejszościowych akcjonariuszy w sposób dobry zarządzać obydwoma bankami.

**Mateusz Krupa:**

Czy wyobrażają sobie Państwo taki scenariusz, że wymieniają się Państwo w przyszłości z PFRem udziałami, tak żeby dwa banki nie były w jednej grupie?

**Michał Krupiński:**

Jeszcze raz, to są hipotetyczne spekulacje. Ja nie chciałbym na ten temat mówić.

**Mateusz Krupa:** Dziękuję.

**Michał Konarski:**

Przepraszam jeszcze mam krótkie pytanie odnośnie dywidendy doprecyzowujące - mówimy tutaj o podziale 50-70 czy 50-80%?

**Michał Krupiński:**

Znaczy mówimy o przedziale 50-100%, natomiast, ze względu na akwizycję, ten przedział zostanie odpowiednio skorygowany. Nie chciałbym..., będziemy analizować, nie dajemy jeszcze na dzisiaj rekomendacji w zakresie dywidendy. Będziemy to odnosić też do historii. Nie chcemy, aby Spółka płaciła mniejszą dywidendę niż to bywało w latach poprzednich, licząc wskaźnikiem dividend yield na przykład. Będziemy patrzeć na spółki rówieśnicze, będziemy patrzeć na potrzeby finansowe po stronie inwestycyjnej, zwłaszcza, jeżeli chodzi o innowacje i odpowiednio podejmować decyzje. Powiedzmy jakieś liczby mamy w głowie, myślę, że są one wyższe niż do tej pory oczekiwania rynkowe. Natomiast nie możemy mówić na ten temat w szczegółach.

**Tomasz Kulik:**

Może zaproponuje pytanie z Internetu.

**Tomasz Kulik:**

Myślę, że temat jest naprawdę wyczerpany. Szanowni Państwo my myśląc o dywidendzie naprawdę staramy się żeby akcjonariusze byli beneficjentami wzrostu PZU i wyników, które generujemy i które będziemy generować. W związku z tym, żeby wspomóc transakcję wychodzimy z emisją obligacji podporządkowanych. Ogłosiliśmy to, od wczoraj ta informacja jest już informacją publiczną. Natomiast jednocześnie też pracujemy nad ograniczeniem naszej kapitałochłonności. Czyli to nie jest kwestia tylko zwiększenia naszej puli kapitałów, ale też ograniczeniu, zredukowaniu, trzymaniu w ryzach SCRa tak żeby ten stosunek był jak najbardziej atrakcyjny dla nas przy jak najniższym poziomie kosztów obsługi długu. Jednym z takich elementów jest reasekuracja. W IV kwartale zwiększyliśmy pojemność naszej umowy katastroficznej, która przekłada się pozytywnie na ograniczenie SCRa. Trochę odpowiadając na pytanie z internetu z HSBC „Jakie zmiany w zakresie programu reasekuracji, które mogą ograniczyć zmienność kosztów odszkodowań...” Spowodują, że tego typu historie, o których mówiliśmy przez praktycznie cały 2016 rok. 230-250 milionów ze szkód związanych z przezimowaniami, gradobiciem upraw, o tym nie będziemy już mówić w następnych latach.

**Michał Krupiński:**

Tak, ja bym się też jeszcze chciał odnieść do tego. Bo jak Państwo wiecie spółka została dotknięta one-offami w zeszłym roku. Jednym z nich jest podatek bankowy 400 milinów, Azoty mówiliśmy, odpisy, zastaliśmy trochę sytuacji inwestycyjnych, które wymagały odpisów między innymi Armatura ale także kilka innych plus wypłaty. Dla mnie, jako Prezesa spółki, sytuacja w której są wypłaty w kwocie 250 milionów, kiedy zysk poprzedni był trochę powyżej 2 miliardów to jest poważna sytuacja i na nasz wniosek, na mój wniosek wprowadziliśmy nowe zasady reasekuracji po to aby w przyszłości możliwie uniknąć tego typu sytuacji. Czyli mówiąc wprost program reasekuracyjny jest aktywowany, powiedzmy dostajemy ze strony globalnych reasekuratorów wypłaty powyżej niższego floor'u. To się wiąże z większym kosztem up-front. Ja biorę też pod uwagę swoje dotychczasowe

doświadczenie na przykład w Banku Światowym, gdzie obserwowałam na całym świecie szeregi czasowe jeśli chodzi o kwestie związane z ubezpieczeniami katastroficznymi. Pracowałam z globalnymi reasekuratorami jeśli chodzi o pulę reasekuracji między innymi w krajach bałkańskich, w Turcji, Meksyku. W moim przekonaniu te zmiany klimatyczne prowadzą do tego, że szeregi czasowe rosną w sposób ekstra potencjalny. Dużo zbieramy informacji. Ja się spotykam z szefami innych firm ubezpieczeniowych nie tylko w Europie i oni też to potwierdzają, więc chcemy być bardziej konserwatywni w tym zakresie. Bo nie możemy w pełni uniknąć sytuacji, w której będziemy mieli podobny problem, który był w zeszłym roku. Wiązał się z tym, że była sroga zima bez śniegu, więc to są tego typu sytuacje się powtarzają. Nam także zależy i mocno pracujemy z Ministerstwem Rolnictwa nad upowszechnieniem ubezpieczeń rolnych. Jak Państwo wiecie Ministerstwo Rolnictwa ma rekordowo dużo dopłat do ubezpieczeń rolnych w tym roku. Jest to w moim przekonaniu dobry moment aby upowszechnić ideę ubezpieczeń rolnych. Między innymi poprzez TUWy. Sytuacje docelowe, w których jesteśmy w stanie, w ramach stosunku wzajemności ubezpieczać rolników, ten współczynnik, który teraz jest rekordowo niski, 18% rolników płaci za uprawy rolne więc ten stosunek, ten współczynnik zwiększyć z korzyścią dla rynku i z korzyścią dla ubezpieczonych. Podobnie jak pracujemy nad pulami katastroficznymi. Jeśli chodzi o duże ubezpieczenia katastroficzne, które w przypadku Polski sprowadzają się do powodzi. To jest największe ryzyko z punktu widzenia Grupy. Także z Ministerstwem Rozwoju i z Ministerstwem Spraw Wewnętrznych i Administracji pracujemy nad odpowiednimi rozwiązaniami.

Drugie pytanie dotyczy czego?

**„Ile zarabiacie na inwestowanych pieniądzech w tej chwili? Po wprowadzeniu w życie Alfy ile będziecie zarabiać na portfelu inwestycyjnym?”**

**Paweł Surówka**

Tak jak to ogłosiliśmy w strategii, to też widać na jednym ze slajdów. Strategicznie przewidujemy rentowność 200 bipsów powyżej risk free rate i wychodzimy z założenia, że jest to coś co jest w naszym zasięgu. Biorąc pod uwagę nie tylko nasz portfel obligacyjny tylko właśnie, jak gdyby całościową ekspozycję. I te działania dywersyfikacyjne i też ekspozycje coraz bardziej na fixed income, również na infrastrukturę, którą teraz chcemy wejść. Liczymy na to, że jest to coś co jest w naszym zasięgu. Przy równocześnie lepszym dopasowaniu do portfela ubezpieczeniowego, względnie niższym ryzykiem liczoną wolatylnością wyniku IFRS i też lepszym wykorzystaniem kapitału. Myślimy nawet, że jest możliwość żeby te 200 bipsów w pewnym sensie przekroczyć ale długoterminowo jest to guidance, który chcielibyśmy dać analitykom. Równocześnie przypominając, że, czuję że to może być też pytanie związane z tym, równocześnie przypominając, że produkty ubezpieczeniowe mają zaszytą przewidywaną stopę inwestycyjną, która jest w segmencie ubezpieczeniowym liczona i ona jest długotrwała. Ona nie jest uzależniona, rok do roku, od zmiany na portfelu inwestycyjnym stąd tutaj jest czasami inna zaszyta rentowność dla portfela inwestycyjnego w segmencie ubezpieczeniowym, a inne w portfelu głównym.

**Michał Krupiński:**

Ja mogę powiedzieć w ten sposób. Uznaliśmy, że wyniki, które były realizowane wcześniej nie są satysfakcjonujące biorąc pod uwagę apetyt na ryzyko. Projekt Alfa na tym samym czy porównywalnym apetycie na ryzyko ma doprowadzić do tego, iż zwroty na portfelu inwestycyjnym

wzrosną o kilkadziesiąt punktów bazowych. Myślę, że tak można powiedzieć i co do tego jesteśmy, mamy dość duży poziom komfortu. Oczywiście wiele zależy od globalnego i polskiego środowiska stóp procentowych i globalnej sytuacji na rynkach akcji. Natomiast takie jest zamierzenie przy tym samym apetycie na ryzyko na poziomie grupy i uważamy, że pierwsze efekty tego projektu już są widoczne i będą widoczne w wynikach za I, II i następne kwartały.

### **Michał Krupiński:**

Tak jeszcze mamy pytania z internetu.

### **Tomasz Kulik:**

Ok to IPOPEMA: Jakiego okresu dotyczyło odwrócenie 216 milionów w rezerwach ubezpieczeniowych na życie, tylko 2016 czy również poprzednie lata?

Szanowni Państwo, to co się stało w 2016 roku to były zmiany założeń dotyczących trwałych uszczerbków, wykorzystywanych przy kalkulacji rezerw związanych z tymi ryzykami. Czyli jest to efekt jednorazowy, który dotknął portfela głównie indywidualnej kontynuacji w roku 2016. Efekt jednorazowy, on nie będzie miał wpływu na sposób kalkulacji rezerw w następnych latach.

„Duży wzrost kosztów administracyjnych w IV kwartale. Konsolidacja BPHu nie wyjaśnia takiego wzrostu w całości. Rezerwa restrukturyzacyjna 268 milionów jednak wg noty w sprawozdaniu w pozostałych kosztach jest 200, w której linii jest pozostała kwota. Jaki wpływ na koszty miała zmiana zasad księgowania bancassurance, jaka jest przyczyna relatywnie słabszego wyniku na portfelu akcji. Czy PZU w działalności lokacyjnej stosuje instrumenty zabezpieczające portfel akcyjny?”

OK, przechodząc po kolei przez te pytania. Jeżeli chodzi o IV kwartał, tak jak Państwo pamiętacie, szczególnie ci z Państwa którzy są z nami przez dłuższy czas, koszty PZU charakteryzują się pewną sezonowością, z ich wyższym poziomem zdecydowanie w IV kwartale. Tak było też w roku 2016 i to nie jest dla nas żadne zaskoczenie. To co jest ważne i na co zwracaliśmy uwagę to na spadające wskaźniki kosztów administracyjnych do składki I prosiłbym żebyśmy w ten sposób patrzyli na to, bo dzisiaj mamy portfel, który nam bardzo mocno urósł. Mówiliśmy o tym, przekroczyliśmy 20 miliardów sprzedaży. To jest portfel, który trzeba obsługiwać. W związku z tym, my nie spodziewamy się, że to będzie wzrost zupełnie za darmo. Natomiast tak jak Państwu pokazywaliśmy wcześniej, o czym mówił Prezes Krupiński realizujemy program dotyczący redukcji kosztów i to się dzieje. Jeżeli chodzi o zmianę zasad księgowania bancassurance, jaki wpływ w IV kwartale. Rozumiem, że to jest pytanie dotyczące tego jak ta kwotę pokazujemy. A jest to kwota około 130 milionów złotych w całym roku rozbiła się na kwartały. Jest to mniej więcej 1/4 tej kwoty. Także można ją odnieść kwartał do kwartału ewentualnie porównując rok 2015. „Jaka jest przyczyna relatywnie słabszego wyniku na akcjach, czy stosujemy instrumenty zabezpieczające?”

### **Paweł Surówka:**

Mogę odpowiedzieć że Projekt Alfa całościowo i długoterminowo przewidział nieco niższą ekspozycję na akcję. Z jednej strony z punktu widzenia, że w kontekście Solvency II i wykorzystania kapitału one okazują się mniej rentowne i też zwiększają wolatylność. Jeżeli zlicza się całą naszą ekspozycję na akcje mark to market, stąd nie tylko strategicznie w ramach Alfy wyszliśmy z założenia że nieco

skrócimy naszą ekspozycję na akcje i to skrócenie wdrożyliśmy też w czasie wysokiej wolatylności, albo spodziewając się wysokiej wolatylności, przed wyborami w Stanach Zjednoczonych częściowo zabezpieczając ten portfel. Co nie przeszkodziło nam w tym, żeby wykorzystać wzrosty, które miały miejsce w tym kwartale.

**Tomasz Kulik:**

Jest jeszcze jedno pytanie uzupełniające od kolegów z Trigon, znowu dotyczące kosztów, znowu sezonowości w kosztach, o których mówiliśmy już trochę. Natomiast jest pytanie uzupełniające czy koszty uwzględniają już jakąś rezerwę na zwolnienia grupowe 2017. Odpowiedź brzmi - nie. Ta rezerwa jest założona dopiero w momencie kiedy zarząd podejmuje decyzję w formie uchwały. Ta uchwała została podjęta w I kwartale, w związku z tym koszty roku 2016 nie są zaburzone tym dodatkowym kosztem.

**Michał Krupiński:**

Dobrze, jeszcze jakieś pytanie?

**Mateusz Krupa:**

Do tego ostatniego, to znaczy, że I kwartał będzie obciążony tą rezerwą, tak? Można się pokusić o jakieś szacunki?

**Michał Krupiński:**

Szanowni Państwo, jesteśmy dalej w negocjacjach nie możemy na tym etapie ujawniać jakie będą koszty po stronie rezerw. Jakby kwoty FTE zostały podane, negocjujemy. Z całą pewnością zależy nam na tym aby obniżyć koszty funkcji wsparcia, obniżyć koszty headquoters, tam uważamy, że są duże możliwości. Nie chcemy, aby ucierpiała sprzedaż, poprzez to, że biznes mocno urósł nie przewidujemy znaczących ruchów po stronie likwidacji. Zależy nam też na tym, żeby spłaszczyć strukturę zarządczą. Uważamy, że struktura powinna być spłaszczona, być może była do tej pory zbyt bardzo rozrośnięta. To są główne kierunki, natomiast co do kwot, to myślę że jest za wcześnie, żebyśmy mogli jeszcze to ujawniać.

**Michał Krupiński:** Czy są jeszcze jakieś pytania?

Dziękujemy bardzo, jesteśmy na zielono w dalszym ciągu.

Dziękujemy bardzo.