

Prezentacja wyników finansowych PZU za 2017 rok - 15.03.2018

Paweł Surówka, Prezes Zarządu, CEO Grupy PZU:

Serdecznie dziękujemy Państwu za tak liczne przybycie, postaramy się w miarę szybko przejść przez część ogólną prezentacji. Większość z Państwa miała już okazję zapoznać się z naszymi wynikami, oczywiście jesteśmy z nich, jak możecie się Państwo spodziewać bardzo dumni. Był to bardzo mocny rok dla całej Grupy, oczywiście takim *highlight-em* dla nas to jest to, że mieliśmy najwyższą sprzedaż w ogóle w historii Grupy PZU, na poziomie skonsolidowanym przełamaliśmy 1 miliard euro wyniku netto, to jest tak, jak gdyby nowa skala siły tej nowo powstałej Grupy PZU. Na jednostce dominującej też bardzo mocny wzrost wyniku netto. Jak będziemy starali się też pokazać przede wszystkim też na działalności *core-owej*, podstawowej. Był to równocześnie jeden z najsilniejszych czwartych kwartałów w ogóle w naszej historii. Kilka czynników, które oddziaływały na ten wynik, przede wszystkim to wszyscy mamy tego świadomość, wysoka rentowność na portfelu ubezpieczeń komunikacyjnych, ale równocześnie też i to w szczególności w 4 kwartale poprawa wyników w ubezpieczeniach pozostałych. Tutaj nie widzieliśmy już tych szkód, które odbiły się przede wszystkim na 3 kwartale, oczywiście związanych z nawałnicami, w dalszym ciągu bardzo solidna, bardzo zadowalająca dynamika przychodów w zdrowiu. Równocześnie cały ten czas pracujemy nad tym, żeby rozbudować naszą ofertę produktową. Muszę powiedzieć, że jest to coś co faktycznie udrożniliśmy i to wymagało znowu przebicia kilku silosów. PZU Zdrowie dzisiaj jest sprzedawany przez praktycznie całą organizację, zarówno na poziomie grupowym, ale równocześnie jako de facto ubezpieczenie komplementarne, dodatkowe do ubezpieczenia życiowego. Równocześnie staramy się, żeby te produkty życiowe stały się też obecne w ubezpieczeniach majątkowych, tym samym z jednej strony zwiększamy *cross-selling*, zwiększamy uproduktowanie naszych klientów i staramy się budować właśnie to o czym mówiliśmy na Strategii, że cała firma sprzedaje całą firmę. Równocześnie pamiętajmy proszę o tym, że jeżeli mówimy o wzroście sprzedaży w PZU Zdrowie, to nie mówimy tylko o akwizycji klientów i wygrywaniu kolejnych przetargów. Mówimy równocześnie też o tym, że tak naprawdę musimy zbudować całą sieć obsługi i świadczeń dla tych klientów i cały czas pracujemy nad tym, żeby rozbudowywać zarówno *call-center*, jak i spółki medyczne, które obsługują tych nowych klientów i to oczywiście przy standardzie jaki jest zgodny dla Grupy PZU. Jak Państwo widzą, za każdym razem możemy się chwalić kolejnymi przejęciami, tym razem to spółki REVIMED i NZOZ w Trzebini. Z punktu widzenia inwestycyjnego, co prawda na poziomie *equity* nie tak silny kwartał, jak to miało miejsce w innych kwartałach tamtego roku, chociażby w pierwszym kwartale. Niemniej jednak wysoka rentowność naszego portfela długu korporacyjnego, który konsekwentnie budujemy, przede wszystkim plasując się w tej niszy, w której banki są mniej obecne i tym samym jesteśmy w stanie z jednej strony uzyskać te marże, które nas interesują na polskim rynku, a równocześnie jak gdyby wykorzystując naszą przewagę jako kredytodawcy nie bankowego, a równocześnie tak na marginesie uważamy, że nasza obecność uzupełnia też ofertę finansową dla wielu spółek i uzupełnia też cały panel ich finansowania. Równocześnie wzrost wyceny instrumentów odsetkowych dzięki spadkom rentowności obligacji. Z pozycji banków należy odnotować że w 4 kwartale bank Pekao przejął udziały, których nie posiadał w Pekao Investment Management i w Pekao TFI i tym samym konsoliduje cały ongiś pionier TFI teraz Pionier TFI. Oczywiście jak Państwo widzieli, odnotował bardzo dobre wyniki w 4 kwartale. Jeżeli mówimy o składce przypisanej za 2017 rok, już o tym wspomniałem, całościowo 13% powyżej poprzedniego roku na poziomie 22.847 mln - najwyższy przypis w naszej historii. Przede wszystkim oczywiście, tutaj kontrybuowało OC komunikacyjne zarówno w segmencie masowym, jak i w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych, ale również ubezpieczenie OC z mocną dynamiką, tak samo też inne produkty. Jeżeli mówimy o ubezpieczeniach na życie, tutaj przypis składki na poziomie stabilnym, ale z bardzo mocną dynamiką w ubezpieczeniach indywidualnych. Za chwilę Prezes Pałac rozwinie

ten segment. Jeżeli mówimy o spółkach majątkowych, poza Polską, czyli nasze spółki bałtyckie i Ukraina, przede wszystkim spółki bałtyckie, bardzo mocna dynamika wzrostu i bardzo nas to cieszy. Jeżeli mówimy o całym rynku, wielokrotnie to powtarzaliśmy, Grupa PZU - i tu chcielibyśmy w pewnym sensie do tego przyzwyczaić akcjonariuszy - jest organizacją nie tylko wysoce rentowną i skupioną na tym, żeby bronić swojego rynku, ale równocześnie - i Państwo to widzieli w ostatniej Strategii - jesteśmy nastawieni na wzrost. Ten wzrost staramy się konsekwentnie budować. Udało nam się zwiększyć nasz udział w konkurencyjnym rynku, który jako całość rósł. Cały rynek 20,4%. Tutaj oczywiście ubezpieczenia komunikacyjne, które wzrosły o blisko 1/3, niemniej jednak na ten rozmiar rynku PZU zdobyło dodatkowych klientów. Ja bym teraz poprosił Tomka Kulika, żeby przeprowadził nas przez poszczególne elementy rentowności ubezpieczeń majątkowych.

Tomasz Kulik, Członek Zarządu, CFO Grupy PZU:

Szanowni Państwo, jeżeli chodzi o rynek majątkowy i naszą sytuację na nim, z punktu widzenia wpływu na wynik, 4 kwartał w działalności ubezpieczeniowej, to bardzo dobry kwartał dla PZU, co widać również, jeżeli chodzi o ubezpieczenia pozostałe majątkowe, zarówno w segmencie masowym jak i w segmencie korporacyjnym, gdzie zamknęliśmy rok z rentownościami na poziomie w segmencie masowym około 80%, liczone wskaźnikiem mieszanym w segmencie korporacyjnym, nieco powyżej 87, natomiast obydwie te wielkości są łącznie z efektem zjawisk atmosferycznych. Mieliśmy do czynienia z nawałnicami i huraganami w okresie letnim oraz w okresie jesiennym, które odpowiadały za dość istotny wzrost tego wskaźnika, natomiast po oczyszczeniu to co jest dla nas bardzo istotne, to to, że my w sposób powtarzalny jesteśmy w stanie utrzymywać wysoką rentowność w obydwu tych segmentach. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia komunikacyjne, to tutaj dwie bardzo dobre informacje. Cały czas rośniemy - jeżeli chodzi o ilość klientów, cały czas rośniemy - jeżeli chodzi o liczbę polis i ekspozycję. Porównując rok do roku, czyli 2017 do 2016, jest to wzrost o kolejne około 200 tysięcy polis, przy udziale w rynku na poziomie 38,5%. Zamierzamy w tym obszarze rosnąć, mówiąc o strategii powiedzieliśmy Państwu o tym jakie są nasze ambicje i absolutnie zamierzamy się z nich wywiązać w sposób rentowny. Tak jak powiedziałem, opisując segment poza komunikacyjny, segment komunikacyjny też jest odpowiedzialny za dobre wyniki w roku 2017. Wskaźnik mieszanym w tym segmencie to 93% i jest to po trzech latach (2014, 2015, 2016) powrót do całkowitej rentowności zarówno OC, AC, segmentu korporacyjnego, segmentu masowego, to także bardzo dobry punkt do roku 2018.

Paweł Surówka:

Bardzo dziękuję Tomku i teraz jakbym mógł poprosić Romana Pałaca, Prezesa PZU Życie, żeby powiedział kilka punktów o „Życiu”.

Roman Pałac, Prezes Zarządu PZU Życie:

Witam Państwa. Patrząc na rynek życiowy, ten segment rynku ubezpieczeń zachowuje się zupełnie inaczej niż rynek majątkowy. 2017 to był rok, tak naprawdę, bardzo stabilny dla rynku. Nie widzieliśmy dużych wzrostów tak naprawdę, włączając PZU, śmiem twierdzić że były nawet spadki na rynku. My zachowywaliśmy się na tym rynku bardzo dobrze, patrząc na naszą całą składkę w ubezpieczeniach życiowych to przekroczyła ona 8,5 mld, co było 7% wyższym wynikiem niż rok wcześniej. Co nas szczególnie cieszy, że w tym rynku, który nas najbardziej interesuje, czyli składki okresowej, rośliśmy, biorąc pod uwagę jakby skalę rozwoju rynku, dobrze i dynamicznie - ponad 2%. Skończyliśmy ten rok z wyższym udziałem rynkowym, prawie 46%. Patrząc na nasz główny segment działalności, czyli ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane, tutaj, tak jak już Państwu mówiłem, naszym głównym celem jest stabilny rozwój. Nie robimy niczego co wpłynęłoby na rentowność tego segmentu. Założyliśmy strategicznie, że chcemy w tym segmencie utrzymywać

powyżej 20% rentowności, dlatego bardzo selektywnie podchodzimy do wzrostu. To co nas szczególnie cieszy, to coraz mocniejsza kontrybucja ubezpieczeń zdrowotnych do tego kawałka rynku. W tym momencie już ponad 1,5 miliona klientów aktywnie korzysta z produktów zdrowotnych i w większości to są klienci, którzy są też w segmencie ubezpieczeń grupowych.

Kilka słów o rentowności ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych. Kończymy rok 2017 z marżą na poziomie 20,6%. Uważam, że jest to wynik bardzo solidny biorąc pod uwagę, i nasze założenia strategiczne i start 2017 roku. Ja tylko przypomnę, że pierwszy kwartał skończyliśmy z najniższą marżą w historii, natomiast już cały rok pozwolił nam odbudować znacząco ten wynik, tutaj z jednej strony cykl demograficzny i śmiertelność, która w tych kwartałach zimowych jest szczególnie widoczna. Natomiast to co już Państwu mówiłem, nasze bardzo selektywne podejście do rozwoju tego portfela, bardzo uważna selekcja ryzyk. Dwa słowa o obszarze zdrowotnym, Prezes już mówił, że bardzo dynamicznie się rozwijamy. Stawiamy sobie cel w perspektywie Strategii, czyli 2020 roku, że przekroczymy miliard, czyli de facto podwoimy skalę naszej działalności z 2017 roku. Chociaż ja uważam, że to jest już solidny biznes i bardzo widoczny w naszej grupie, 465 milionów wyniku. Dla nas główny cel, to jest wykorzystanie naszego potencjału bazy klientów naszych sieci dystrybucji, ale z drugiej strony mocno pilnowanie jakości naszego serwisu. Rozbudowujemy sieci placówek, inwestujemy w sieci placówek, inwestujemy we własne placówki i dbamy o jakość. Na dziś PZU Zdrowie gwarantuje najlepszą jakość na rynku, to już potwierdzają wszystkie badania, zarówno, jeżeli chodzi o jakość obsługi pacjenta, jak i też szybkość dostępu do usług.

Paweł Surówka:

Dziękuję bardzo i miałbym teraz prośbę, żeby Tomasz Kulik przeprowadził nas zarówno przez wyniki na portfelu własnym jak i przez aspekty kosztowe.

Tomasz Kulik:

Jeżeli chodzi o wynik z działalności lokacyjnej bez segmentu bankowego, który dość mocno zaburzył porównywalność w tej linii rachunków wyników rok do roku, ze względu na pojawienie się dość istotnego elementu jakim jest wynik, który przyniósł bank Pekao SA. Poza segmentem bankowym wzrost o 50%, z 1.200 mln do 1.855 mln, do którego kontrybuowały przede wszystkim instrumenty kapitałowe. Rok 2017 był bardzo dobrym rokiem, jeżeli chodzi o sytuację na polskim rynku kapitałowym, w związku z tym zarówno nasi klienci jak i nas portfel własny był tego beneficjentem. Jeżeli chodzi o instrumenty odsetkowe to sytuacja również pozytywna rok do roku, 200 mln wzrostu, tutaj z jednej strony budujemy portfele wysoko marżowe - dług korporacyjny. Z drugiej strony spadki rentowności na obligacjach, co przełożyło się na wzrosty wyceny. Zamknęliśmy się na tej działalności ubezpieczeniowej na poziomie 1.850 mln, co po dołożeniu segmentu bankowego zamyka pozycję na poziomie 7.137 mln. Jeżeli chodzi o naszą pozycję kosztową, to co jest dla nas najistotniejsze i o tym mówimy Państwu dość często, to możliwość rośnięcia przy utrzymaniu cały czas bardzo dużej kontroli nad kosztami, którą mierzymy udziałem kosztów w składce. Wydaje się to być najbardziej adekwatna miara, w stosunku do poprzedniego roku praktycznie w każdym obszarze mamy poprawę, zarówno jeżeli chodzi o spółki polskie ubezpieczeniowe, jak o nasze spółki podporządkowane zagraniczne. Efektywność kosztowa jest coraz większa, wskaźnik udziału kosztów w składce coraz mniejszy. Jesteśmy na dobrej drodze do tego, żeby osiągnąć nasz cel strategiczny - ja przypomnę - 6,5% do 2020 roku.

Paweł Surówka:

Dziękuję bardzo. Reasumując krótko jak przełożyły się te czynniki na całościowy obraz. Tak jak już powiedziałem wcześniej, na skonsolidowanym poziomie zysk Grupy PZU wyniósł 4.233 mln. Uświadomiliśmy sobie przygotowując te wyniki, że przebiliśmy tym samym poziom 1 mld euro wyniku netto. Mimo, że jest tu duży komponent banku którego w roku 2016 nie było, to jest to realna akwizycja Grupy PZU. Jest to realny członek naszej Grupy i to też jest baza, z której możemy rozwijać dalsze możliwości synergii i oszczędności kosztowych. I to ta skala odzwierciedla prawdziwą siłę naszej Grupy i ligę, w której teraz gramy. Natomiast również na podmiocie dominującym ponad 50% wzrost na wyniku netto na 2.910 mln. I za chwilę będzie kolejny slajd, gdzie będziemy chcieli pokazać, że z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych i patrząc na sam zysk operacyjny, ten obraz jeszcze bardziej podkreśla, jak mocny to był rok. Tak jak wspomniałem, 13% wzrost na przypisie składki, no i oczywiście przebiliśmy poziom dla nas psychologiczny 20% tzn. 21,1% rentowności na kapitale. Może Tomek mógłbyś krótko jeszcze raz przypomnieć nam wszystkie czynniki.

Tomasz Kulik:

To ja podsumuję to jak wyglądał cały rok w skrócie. Jeżeli chodzi o sprzedaż – mówiliśmy o tym - 13% rok do roku. Praktycznie każdy segment, zarówno życiowy jak i majątkowy (komunikacja i poza komunikacją), mocno kontrybuowały do tych wzrostów. Podobne wzrosty w spółkach zagranicznych. Dzisiaj zamykamy 2017 rok z najwyższą sprzedażą roczną. Oczywiście ze wzrostem portfela jest wprost powiązany wzrost odszkodowań i świadczeń. Natomiast, to co jest istotne to to, że my rośniemy w sposób rentowny. Temu twierdzeniu troszeczkę w zeszłym roku wymykał się segment ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, gdzie rok do roku jest lekki spadek. Z wyłączeniem elementów jednorazowych tj. ok 2 punkty procentowe. Ja przypomnę, że rok 2016 w tym segmencie to było uwolnienie części rezerw na skutek zmiany założeń tworzenia rezerw na trwałe uszczerbek na zdrowiu, w indywidualnej kontynuacji. Wpływ tego na wynik 2016 roku to około 216 mln. To co jest ważne i to co należy podkreślić raz jeszcze, to stabilne koszty administracyjne w wartościach bezwzględnych praktycznie *flat* rok do roku, co przekłada się na dużo większą efektywność kosztową. Tak samo wolniejszy niż w przypadku sprzedaży, wzrost kosztów akwizycji co znaczy, że my jesteśmy w stanie sprzedawać taniej, pozyskiwać klientów taniej, pozyskiwać biznes taniej, co przekłada się na zwiększoną rentowność. Wynik z działalności inwestycyjnej, mówiliśmy o tym - wzrost ponad 52% rok do roku. Jeżeli chodzi o zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej z segmentów innych niż bankowe, to tutaj zamknęliśmy rok na poziomie 2,5 mld, w poprzednim roku 1,7 mld. Jest to bardzo przyzwoity wzrost - ponad 40%. Dokładając do tego segment bankowy, kończymy na poziomie 2.910 mln. Istotny wzrost ROE, istotna poprawa rentowności w ubezpieczeniach majątkowych. Jeżeli chodzi o marżę w „grupówce”, pomimo tego co się działo w pierwszym i czwartym kwartale powyżej długoterminowego celu strategicznego – przypomnę 20%.

Dwa słowa na temat porównywalności danych rok do roku tj. to o co często Państwo prosicie. W związku z tym to jest wypełnienie tej prośby. Chcieliśmy pokazać wprost jaki wpływ miały zdarzenia jednorazowe, zdarzenia duże na nasz wynik zarówno w roku 2016 jak i 2017, które mogą gdzieś wykrzywiać porównywalność tych wyników rok do roku. Jeżeli chodzi o rok 2017 – takim największym zdarzeniem były zjawiska atmosferyczne o których mówiliśmy, które dotknęły głównie ubezpieczenia majątkowe i przełożyły się na obniżenie wyników w tych segmentach o około 170 mln. Jeżeli chodzi o ewentualny ekwiwalent w roku 2016 to były to oczywiście przezimowania, ja przypomnę kwota około 230 mln, w pierwszej połowie 2016 roku. W 2017 roku takich zdarzeń jednorazowych już nie było. Natomiast na porównywalność 2016 do 2017 wpłynął zakup i

zrealizowany zysk na tej wydzielonej części Banku BPH tj. 465 mln. Rezerwa restrukturyzacyjna związana z faktem łączenia się między Alior Bankiem a tą częścią wydzieloną Banku BPH. Dodatkowo, tak jak już wspominałem, w 4 kwartale 2016 roku korekta założeń dotyczących trwałych uszczerbków na zdrowiu w indywidualnej kontynuacji, która spowodowała uwolnienie 216 mln wprost w wynik 2016 roku. Jeżeli chodzi o segment bankowy, to Alior Bank w 2017 roku na 100%, ponad 1 mld, Pekao SA 1.814 mln, co w znacznym stopniu utrudnia porównywalność pomiędzy tymi pozycjami. Natomiast to co, raz jeszcze podkreślę, jest dla nas bardzo istotne to to, że my bardzo mocno poprawiliśmy naszą rentowność w działalności podstawowej, czyli na ubezpieczeniach, co przełożyło się na wzrost rentowności i wyniku przypisanego właścicielom jednostki dominującej.

Paweł Surówka:

Serdecznie dziękuję. Jeszcze raz krótkie odniesienie, Państwo byli w większości na prezentacji naszej Strategii, mieliśmy przyjemność na ten temat porozmawiać. Chcieliśmy na tym slajdzie krótko jeszcze raz opisać, jak my widzimy, że te wyniki wygosparowane w 4 kwartale i w całym roku 2017, w jaki sposób one nas pozycjonują w kontekście realizacji tych celów długoterminowych które postawiliśmy sobie do 2020 roku, właściwie średnioterminowych. Oczywiście począwszy od ROE, ten wynik 21,1%, stawia nas bardzo blisko, albo na dobrej drodze, do osiągnięcia naszego celu, czyli przełamaniu pułapu 22%. Wszyscy Państwo macie świadomość jak bardzo wyjątkowa jest to rentowność dla spółki finansowej nie tylko w Europie, ale też na świecie. Natomiast mimo faktu, że każdy punkt procentowy, każda dziesiątka punktu tutaj stanowi ogromny wysiłek dla całej Grupy. Jesteśmy optymistyczni, że ten ROE jest jak najbardziej możliwy i myślimy, że tym wzrostem, który pokazaliśmy z ubiegłego roku na 2017 to też udowodniliśmy. Podobnie rzecz się kształtuje w zakresie udziałów rynkowych w ubezpieczeniach majątkowych. Tutaj nasz udział to 35,8% w dalszym ciągu i to co powiedziałem na początku. Chcemy rosnać w dalszym ciągu, chcemy w dalszym ciągu pozyskiwać klientów. Wskaźnik mieszany oczywiście w 2017 na naprawdę bardzo dobrym poziomie 89,3%. My oczywiście staramy się być realistyczni i brać też pod uwagę, że cykl rynkowy nie będzie zawsze działał, w średniej albo długoterminowej perspektywie, na naszą korzyść. Dlatego tutaj zakładamy wskaźnik mieszany w 2020 roku na poziomie 92%. Co mniej jednak jest bardzo ambitnym celem i sądzimy, że ten cel osiągniemy. Wskaźnik kosztów administracyjnych, podobnie mimo tych ambitnych wzrostów myślimy, że będziemy w stanie utrzymywać koszty na takim poziomie, żeby one nie stanowiły więcej niż 6,5%. Ubezpieczenia na życie, o tym już często rozmawialiśmy. Liczba klientów nie robi się sama przez się. Tutaj deklaracja z naszej strony, że utrzymamy ilość klientów *de facto* przekłada się na bardzo ambitną i bardzo dynamiczną nową sprzedaż w portfelu życiowym, która nadrobi spadki które mamy z powodu demografii. Tu są przede wszystkim działania, które Roman rozpoczął i kontynuuje. Jeżeli chodzi o dynamizację sprzedaży w PZU Życie, przede wszystkim w kanale agencyjnym i segmencie małych i średnich spółek chcemy stawiać na nową sprzedaż, chcemy rosnać. Natomiast jednocześnie chcemy zachować rentowność i tutaj w dalszym ciągu ten poziom powyżej 20% rentowności na produktach życiowych jest dla nas absolutnie obowiązujące i utrzymaliśmy ją w tym roku i liczymy, że uda nam się ją utrzymać również w 2020 roku. Solwency II - znają Państwo naszą obietnicę, nie chcemy, żeby ten wskaźnik był poniżej 200%. Jeżeli chodzi o aktywa klientów zewnętrznych to oczywiście liczymy na pracownicze programy kapitałowe, w których chcemy uczestniczyć i w których widzimy dużą szansę dla tego sektora w zakresie demokratyzacji dostępu do produktów inwestycyjnych, ale równocześnie nie wykluczamy, że będziemy partycypowali w konsolidacji tego rynku w celu uzyskania tego poziomu, który uważamy, że jest dla nas osiągalny, odpowiednio też wynik netto. Jeżeli chodzi o nadwyżkę stopy rentowności: tutaj uważamy, że ten poziom i przedział około 200 bps nad stopą wolną od ryzyka to jest dokładnie to, w co chcielibyśmy mierzyć i w tym roku

pokazaliśmy ten poziom znacznie wyższy niż w ubiegłym i chcielibyśmy, żeby ten wynik był po prostu stabilny na tym poziomie. PZU Zdrowie, praktycznie musimy podwoić jeszcze przychody, natomiast biorąc pod uwagę, że te dynamiki były 30% średnio w ostatnich latach wzrostu, to uważamy, że pokazaliśmy jesteśmy w stanie to dowieść i jak to powiedział Roman Pałac: „równocześnie nie poświęcając jakości”. Tak samo korzystając ze skali, a przede wszystkim z większej ilości własnych placówek obsługujących naszych klientów, myślimy i jesteśmy przekonani, że równocześnie rosnąc uda nam się zwiększyć marżę EBITDA z 8,2% na 12%. W segmencie bankowym myślimy, że aktywa naszych banków które stanowią podstawę do ich przyszłych zysków przekroczą barierę 300 mld zł. Odzwierciedla to bardzo mocne nastawienie na wzrost i nową sprzedaż banku Pekao SA, który przedstawił bardzo ambitną strategię i pokazał tę dynamikę w swoich ostatnich wynikach kwartalnych. Odpowiednio też widzimy nasze wyniki finansowe obydwu banków powyżej 900 mln zł. kontrybucji do naszego wyniku netto. Szanowni Państwo, na sam koniec chciałbym powiedzieć, że z wielką uwagą czytam raporty które Państwo piszecie, przynajmniej tych z Państwa, którzy publikują swoje raporty. I z niektórymi z Państwa miałem możliwość porozmawiać po ogłoszeniu naszej Strategii. Przykładam do Państwa uwag dużą wagę i też często rozmawiamy o tym, jak Państwo nas widzicie. Ja wyniosłem z tych rozmów takie przekonanie, że większość z Państwa uważa, że ta Strategia Nowe PZU, to postawienie na *cross-sell*, na wykorzystanie danych, na sprzedaż uniwersalną i wykorzystanie całej Grupy jako jednej wielkiej oferty produktowej dla klienta, która towarzyszy mu przez całe życie, większość z Państwa uważa, że to dobry kierunek, że to faktycznie stabilizuje przewagę konkurencyjną PZU. Natomiast niektórzy z Państwa mieli wątpliwości czy faktycznie wszystkie te inicjatywy, które ogłosimy przekują się na wyniki, które pokazaliśmy jako nasz cel w 2020 roku. Przede wszystkim przełamanie 22% w 2020 roku. Mamy nadzieję, że ten kwartał i cały 2017 rok przekona Państwa, że te cele jesteśmy w stanie donieść i oczywiście w tym kwartale pobiliśmy Państwa oczekiwania. Nam jest bardzo miło, jeżeli możemy Państwa pozytywnie zaskoczyć i liczymy na to, że będziemy mogli zaskoczyć bardziej pozytywnie niż negatywnie. Można powiedzieć też, że jesteśmy przez Państwa niedoceniani i mam nadzieję, że będziemy w stanie z kwartału na kwartał przekonać, że ta Grupa jest nastawiona na wzrost, że my te wyniki dowozimy i te cele które sobie postawiliśmy w ramach nowej Grupy PZU, są jak najbardziej bardzo poważnie przez nas traktowane i one będą dowiedzione.

Bardzo serdecznie dziękuję i proszę o pytania.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Dzień dobry. Miałbym kilka pytań, pierwsze o segment majątkowy. Rzeczywiście ten czwarty kwartał pokazał bardzo wysoką rentowność w tym segmencie, pewnie w długim terminie nie do utrzymania. Część graczy na tym rynku deklaruje potencjalne obniżki cen. Co Wy widzicie w tym momencie na rynku i jakie są wasze oczekiwania odnośnie wskaźnika mieszanego na 2018 rok?

Paweł Surówka:

Kilka słów wstępu i poproszę, aby Tomek to doprecyzował. Faktycznie tak jak my to widzimy i zgodnie z tym co powiedzieliśmy na ostatnim spotkaniu, widzimy, że działania KNF'u doprowadziły do pewnego *equilibrium* cenowego na polskim rynku ubezpieczeń OC. Stawiając pewny dolny pułap, którego ubezpieczyciele nie będą mogli w przyszłości przekroczyć. Pojawiają się gracze, którzy wykorzystując, w naszej ocenie pewną dziurę w regulacjach europejskich, działają na polskim rynku i wymykają się spod kontroli KNFu. W naszej ocenie wymykają się jakimkolwiek nadzorem europejskim. My jako PZU, ale też jako członkowie PIU możemy powiedzieć, jako cały sektor ubezpieczeń - widzimy to z dużą troską. Uważamy, że ten fenomen będzie zaadresowany, w jakiś sposób, przez sektor i regulatorów. Ufamy, że to *equilibrium*, które się wytworzyło w ubezpieczeniach OC nie będzie zaburzone i ten korytarz potencjalnych wahań, ta amplituda będzie

znacznie mniejsza niż to co widzieliśmy w poprzednich latach. Tak jak widać to w naszym wskaźniku mieszanym, my nie spodziewamy się, że ten poziom zawsze będzie na tym poziomie, którym on był w 2017 roku. Równocześnie wierzymy w to że takie inicjatywy, jak chociażby telematyka, jak znacznie lepsze dopasowanie cen do ryzyka też pozwoli nam na to żeby trochę wymknąć się z tych dużych ruchów cenowych, przede wszystkim jeśli chodzi o istniejący portfel.

Tomasz Kulik:

Ja myślę, że ten temat został dobrze wyeksploatowany. Jeżeli mogę cokolwiek dodać, to powiem tyle - największym dla nas dzisiaj wyzwaniem, jako dla środowiska, jest poradzenie sobie z oddziałami które są poza regulacjami, bo to psuje rynek, historycznie zepsuło rynek, to nadwątlilo zaufanie do rynku. Dzisiaj być może, jeżeli rynek nie stawia oporu tego typu działaniom, będziemy mieli powtórkę z przed kilku lat. To co obserwujemy, jeżeli chodzi o same ruchy cen, to jest poza tymi tematami tzn. standardowy rynek - nasi konkurenci - to są optymalizacje cenowe, praca na portfelu i to widać przez pryzmat tego, że jeżeli popatrzymy na dane PIU, to rok do roku składka przypisana naszym konkurentów nie zmienia się istotnie. Dzisiaj każdy próbuje gdzieś optymalizować składkę dla nowej sprzedaży, próbując ją pozyskać. Bardzo ostrożny jest, jeśli chodzi o portfel zdając sobie sprawę, że to może nakreślić coś, czego nikt by nie chciał. A każdy kto to nakreśli będzie odczuwał bardzo istotne konsekwencje, negatywne konsekwencje spadku cen. W związku z tym, dzisiaj rynek jest wyczulony na tych którzy go psują, starając się to zaadresować na poziomie regulacyjnym a z drugiej strony optymalizuje swoje położenie biorąc pod uwagę segmenty, do których adresuje swoją ofertę. Także to jest to co się dzieje na samym początku tego roku i końcówce zeszłego.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Czy Państwo, jako PZU, dokonujecie jakichś większych ruchów cenowych? Czy też to jest tylko taka optymalizacja?

Tomasz Kulik:

To też jest taka optymalizacja. My nigdy nie jesteśmy liderem zmian cenowych i chyba tak będzie. Dzisiaj to pytanie odbieram jako: czy zamierzacie jako pierwsi zrobić przecenę?. Nie, bo pamiętajmy, że po stronie kosztów szkód są rosnące częstości i tego typu gwałtowne decyzje mogą doprowadzić po prostu do spadków rentowności. Tego nie chcemy.

Paweł Surówka:

Tutaj chcieliśmy jeszcze raz trochę nawiązać do Strategii Nowe PZU, mówimy o jednym produkcie, *de facto* jednym wycinku tego produktu. My i cały Zarząd staramy się bardzo mocno postawić Grupę na *cross-sell*. Te rozwiązania telematyczne, które zaproponowaliśmy, połączone z platformą Moje PZU, które będzie włączone w przeciągu tego roku, ma nam pozwolić, żeby z jednej strony w dalszym ciągu oczywiście korzystać z rentowności na tym produkcie, który historycznie nie zawsze był rentowny, ale równocześnie dodawać coraz to więcej produktów do tej istniejącej bazy klientów. Wiadomo, że klienci OC i klienci życiowi to jest nasza największa baza, więc my też w tym momencie jesteśmy niesłychanie skupieni na tym, żeby myśleć o rentowności klienta jako całości i nastawić naszych sprzedawców na myślenie o tej całkowitej rentowności.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Kolejne pytanie. Tym razem o „życiówkę” - o ile słabsza rentowność w pierwszym kwartale to jest coś co już widzieliśmy, to mam wrażenie, że w tym kwartale „życiówka” chyba nieco zaskoczyła in-

minus, jeżeli chodzi o rentowność. Z czego to dokładnie wynikało, i czy w kontekście 2018 roku widzicie jakieś ryzyko, że ta marża powyżej 20% może być zagrożona?

Roman Pałac:

Jeśli chodzi o czwarty kwartał, to zależy do czego Pan porównuje. To jest zazwyczaj czwarty i pierwszy kwartał, to są te kwartały, gdzie mamy sezonową śmiertelność wyższą i ja bym się tutaj szczególnie nie przywiązywał do przesunięć do tego, kiedy ona występuje. To jest sezon jesienno-zimowy, kiedy w Polsce od wielu lat widzimy wyższą śmiertelność. To jest główny wpływ na to. Ona się czasami różni i przesuwa między kwartałami. To jest jeden argument, druga kwestia, jeżeli porównuje Pan do roku 2016, to jest coś co Tomek Kulik tutaj komentował. W 2016 nastąpiło, rozwiązanie rezerw z trwałym uszczerbkiem, który bezpośrednio kontrybuował do wysokiej rentowności tego segmentu w 2016 roku. W 2017 takiej sytuacji nie było, dlatego tutaj ta porównywalność wyników może być utrudniona. Co do rentowności w 2018 roku, ja mogę tylko powiedzieć jaki jest nasz cel, nasz cel to aby ten segment miał rentowność powyżej 20% i mamy kilka elementów nad którymi możemy pracować. Z pewnymi wskaźnikami, pewnymi elementami zewnętrznymi nie wygramy. Nasz portfel jest bardzo mocno skorelowany z tym co się dzieje w ogóle w społeczeństwie we wszystkich trendach demograficznych. Natomiast, to gdzie my mamy pewne ruchy i z których korzystamy, to jest to w jaki sposób my podchodzimy do pracy na naszym portfelu i staramy się tutaj optymalizować to, żeby ten strategiczny cel zapewnić.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Mamy już marzec. Czy może zechcielibyście Państwo się podzielić z nami czy ten efekt, który często w pierwszym kwartale występował, czy możemy mieć z nim do czynienia w tym roku?

Roman Pałac:

Jak będziemy komentować wyniki 2018 pierwszego kwartału, to możemy wtedy to skomentować.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Ok. Jeszcze jedno pytanie, w kontekście całości wyniku. Czy wynik w czwartym kwartale uwzględnia one-off'a w Pekao SA z tytułu przeszacowania udziału w Pekao TFI, czy to w jakiś sposób zostało wykluczone?

Tomasz Kulik:

Nie, to nie zostało w jakiś sposób wykluczone. To zostało uwzględnione na razie w naszym prowizorycznym rozliczeniu ceny nabycia, ponieważ było to aktywne, które przejęliśmy łącznie z bankiem. W związku z tym jakiegokolwiek przeszacowanie na tym aktywie, które rozpoznał bank, my inaczej niż bank nie przepuszczamy przez wynik, tylko rozpoznajemy jako integralny element aktywów zidentyfikowanych w ramach przejęcia banku Pekao, czy kontroli nad bankiem Pekao.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Czyli na zysk netto nie miało wpływu?

Tomasz Kulik: Nie.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Dziękuję. Może jeszcze jedno pytanie w kontekście obszaru *asset management*. Macie w grupie dwóch dużych *asset managerów*. Rozumiem, że pewnie rozsądnie byłoby popatrzeć czy ewentualna fuzja w tym obszarze ma sens. Czy możecie się Państwo podzielić jakimiś przemyśleniami?

Paweł Surówka:

My nigdy nie kryliśmy przed Państwem tego, że my dzielimy tę Pana analizę i te rozmowy trwają. Natomiast ogłosiliśmy, że chcemy wykonywać synergję w ramach Grupy, również w segmencie *asset management*. Są to rozmowy, które są o tyle skomplikowane, że dochodzi kontekst który większość z państwa świetnie zna: mianowicie MIFID II, który z punktu widzenia banku jest trudny do oszacowania, jeśli chodzi o jego *impact* na możliwości współpracy z *asset managerami* i dlatego tutaj po prostu tych aspektów jest kilka, więc dlatego te rozmowy trwają trochę. Natomiast perspektywa jest taka, żeby tę synergję wykorzystać, żeby faktycznie wytworzyć największego *asset managera* w tej części Polski.

Jaromir Szortyka, PKO BP:

Ostatnie pytanie i już oddaję głos. Kapitały, wskaźnik *Solvency II* pod koniec 3 kwartału bardzo wysoki. Pamiętam, że przy okazji poprzedniego kwartału była mowa o tym, że on pewnie jest trochę ponad-normalnie wysoki. Czy z poziomu trzeciego kwartału spodziewamy się spadku? Czy coś się zadziało już pomiędzy drugim a trzecim kwartałem?

Tomasz Kulik:

Już się coś zadziało pomiędzy drugim a trzecim kwartałem w związku z tym on jest niższy niż był na koniec drugiego kwartału. Wtedy rozmawialiśmy o tym, że on jest niereprezentatywny. Powiedzieliśmy sobie, że taki znormalizowany, gdyby odkręcić te wszystkie optymalizacje na bilansie które były robione pod to, żeby potencjalnie wykonać czy utrzymać ten wysoki poziom wskaźnika, gdyby się nie udało wyemitować długu podporządkowanego, a przypomnę udało nam się to zrobić ostatniego dnia kwartału. Czyli gdyby te wszystkie elementy ominąć byłby na poziomie 230% po trzech kwartałach 237%, w związku z tym, powoli jesteśmy w tym docelowym miejscu. Przy założeniu, że nie ma tych ruchów kapitałowych.

Michał Kuzawiński, J.P. Morgan:

Ja jeszcze będę kontynuował ten temat marży w ubezpieczeniach grupowych na życie. Zastanawia mnie jaki wpływ na marżę, na poziom rezerw ma nowy system emerytalny w Polsce, czyli obniżenie wieku emerytalnego. Czy efekt potencjalnie szybszego przechodzenia ubezpieczonych na te ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane na emeryturze, ma jakiś szczególny, potencjalny wpływ na marżę? I czy to zostało już uwzględnione w założeniach aktuarialnych?

Roman Pałac:

Jasne. Jeśli chodzi o efekt przechodzenia na indywidualną kontynuację, to oczywiście ma on wpływ na poziom rezerw. Natomiast, też nowe rozwiązanie produktowe, które wprowadziliśmy pozwala nam trochę te inaczej te rezerwy alokować do tego produktu. Tomek czy chciałbyś skomentować?

Tomasz Kulik:

Największe wyzwanie, to jest wyzwanie dotyczące tego, że co do zasady ludzie trochę krócej teraz pracują. W związku z tym, co do zasady, trochę krócej są w tym schemacie grupowym. Schemat grupowy to są u nas ubezpieczenia roczne odnawialne. W związku z tym, z punktu widzenia rezerw, jest dość lekkie rozwiązanie. W momencie, kiedy ci ludzie znikają z portfela to jest sprawa jasna. Jeżeli udaje nam się z nimi utrzymać kontakt ze względu na to, że: albo A – mieli prawo do indywidualnej kontynuacji opłacone; albo nie mieli, ale są zainteresowani kontynuowaniem, w związku z tym próbujemy ich „połapać”, kolokwialnie mówiąc, w grupy otwarte. Próbujemy zrobić z nich koszyki homogenicznych ryzyk oferując im kontynuowanie swojej przygody w ramach Grupy

PZU. Każde tego typu przejście do indywidualnej kontynuacji, które jest ubezpieczeniem już nie rocznym a *whole life*, powoduje że w momencie takiego przejścia my musimy zawiązać rezerwę na pełne ryzyko związane ze śmiercią. Odpowiadając na Pana pytanie: my ten efekt będziemy rozpoznawać tak jak ci ludzie wcześniej niż teraz o przysłowiowe dwa lata będą konwertować się, przy założeniu, że zostaną z nami w Grupie – na tym nam zależy. Ze względu na to, że jesteśmy w stanie oferować atrakcyjne rozwiązania, zarówno dla klientów i one naprawdę cieszą się powodzeniem, a z drugiej strony jest to też klient cały czas dla nas rentowny.

Paweł Surówka:

Uzupełniając te dwie odpowiedzi, Pana pytanie było na temat rentowności w kontekście obniżenia wieku emerytalnego i trochę syntetyzując - to nie musi dla nas oznaczać, że my tracimy klienta, ponieważ w postaci indywidualnej kontynuacji mamy produkt, który kontynuuje relacje z klientem po wyjściu z „grupówki”. Natomiast trzeba wspomnieć, że produkt indywidualnej kontynuacji jest, można bezpiecznie powiedzieć, nie mniej rentowny dla nas niż „grupówka”. Nie mniej jednak z powodu jego innej struktury, przede wszystkim, że jest on traktowany jako produkt *whole life* poziom rezerw jest inny. Wobec tego on się inaczej kształtuje w naszym rozpoznawaniu tego wyniku.

Tomasz Kulik:

To co jest istotne to data przejścia między dwoma schematami ubezpieczenia.

Michał Kuzawiński:

Moje rozumienie jest takie: rentowność podobna w tracie całego życia produktu natomiast w momencie tego przejścia jest ten efekt dorezerwowania, tudzież może być widoczny, który będzie rozpoznawany w momencie, kiedy będą Państwo widzieć ile osób przechodzi na wcześniejsze emerytury.

Roman Pałac:

Tak, dokładnie tak. Ale proszę też zapamiętać, że my zarządzamy takim portfelem, gdzie to się bilansuje na koniec dnia. To nie jest portfel, który będzie aż tak odczuwał te efekty.

Michał Kuzawiński:

Mam jeszcze pytanie o dywidendę. Czy są Państwo już bliżej decyzji jakim poziomem dywidendy możecie się podzielić z akcjonariuszami? Zastanawia mnie też w jakim stopniu ta decyzja jest uzależniona od rozmów, które toczą się w tej chwili na linii Pekao-Alior. Tutaj wiadomo, że ostatecznie można sobie wyobrazić scenariusz, w którym jednak Wasza baza do wypłaty dywidendy będzie też zależeć od decyzji na tym polu. Czy należałoby w ten sposób wiązać ze sobą obydwie zdarzenia.

Paweł Surówka:

Ja na poprzednim spotkaniu z dziennikarzami, byłem proszony o to, żeby dać jakiś *guidance*. Powiedziałem odnosząc się do, jak zwykle przy wynikach moja odpowiedź jest taka, że jest stosowna chwila, w której proponujemy akcjonariuszom podział zysku i to będzie przed walnym zgromadzeniem. Wtedy tak naprawdę proponujemy Państwu tę liczbę, ponieważ ona też wymaga kilku zgód kooperacyjnych, to nie jest coś co ja po prostu teraz mogę zdecydować i Państwu powiedzieć. Natomiast, biorąc pod uwagę bardzo silne wyniki jakie mieliśmy, plus fakt, że brak jest takich wskaźników, zdarzeń czy efektów, które nas by miało teraz skłonić, żeby tą dywidendę pomniejszyć przynajmniej o tę część MA. My wychodzimy z założenia, że to będzie stanowczo ten

górną przedział naszej polityki. Ja na poprzednim spotkaniu powiedziałem, odnosząc się do liczby, że będzie to liczba w tym *higher tier*. Tym samym doprowadziło to do tego, że wszyscy się zastanawiają, czy zmieniliśmy podział. Nie, nie zmieniliśmy tego podziału. Ta liczba będzie po prostu w tym wyższym przedziale. Stopień wypłaty naszych banków odgrywa rolę. Natomiast my sugerując się również poprzednimi deklaracjami zarządów naszych banków, wychodzimy z założenia, że te rozmowy nie będą miały wpływu na naszą decyzję co do wielkości wypłaty i ten przedział odnośnie Grupy PZU będzie stanowczo w tym wyższym przedziale.

Michał Kuzawiński:

Jeszcze ostatnie pytanie z trochę innej branży. Słyszymy, że Ministerstwo Energetyki w końcu ma podjąć decyzję z elektrownią nuklearną w Polsce. Tutaj generalnie *modus operandi* finansowy we wcześniejszych założeniach ministerstwa polega na zrzcuceniu się na tą elektrownię przez polskie firmy. Zastanawia mnie czy PZU mogłoby też uczestniczyć w jakimś scenariuszu finansującym taką inwestycję, czyli uczestniczenie w tym projekcie poza *stricte* ubezpieczeniowym aspektem.

Paweł Surówka:

Ja tylko mogę na tę chwilę powiedzieć, że nikt do nas nie przystąpił, jako Grupy PZU, z propozycją dofinansowania tego przedsięwzięcia i też, wg mojej wiedzy, nikt w tej Grupie nie pracuje nad takim rozwiązaniem. Na dzień dzisiejszy nie rozważamy czegoś takiego. To mogę tylko powiedzieć.

Łukasz Jańczak, IPOPEMA Securities:

Jeszcze miałbym pytanie uściślające temat dywidendy. Rozumiem, że ten przedział, który Pan Prezes wspominał, dotyczy wyniku skonsolidowanego. Ale proszę mnie poprawić, jeśli się mylę. Jednocześnie jesteśmy ograniczeni poziomem też wyniku jednostkowego PZU i to będzie maksymalny *pay-out*.

Paweł Surówka:

Jak najbardziej tak. Ja bardziej odnosiłem się do tego, żeby Państwo wychodzili z założenia, że odgórny *cup* naszej dywidendy to jest 80%, biorąc pod uwagę chociażby że daliśmy ten *guidance* M&A do 30%. Wewnętrzny wzrost do 20% i większość z Państwa wychodziło z założenia, że to do 20% jest równe 20%. Stąd większość z państwa wychodziło z założenia, że dywidenda z PZU jest *cup*owana na 80%. Mój przekaz do Państwa zawsze był taki: ona nie jest *cup*owana do 80%. To jest do 20% więc my mamy swobodę, żeby się poruszać tak naprawdę od 50 do 100. Ja nie mówię, że ta dywidenda będzie 100%. Tylko mówię, że najprawdopodobniej realny podział będzie w tym przedziale, który wskazałem.

Łukasz Jańczak:

Jeszcze jedno pytanie, takie bardziej rachunkowe. Jaki będzie mniej więcej poziom tej amortyzacji wartości niematerialnych związanych z przejęciem Pekao SA rocznie i przez jaki czas te wartości niematerialne będą rozliczane?

Tomasz Kulik:

Jeżeli chodzi o rozliczenie tych wartości, które zostały zidentyfikowane w ramach przejęcia, czyli tutaj mówimy: z jednej strony o marce Pekao SA, z drugiej strony relacji z klientami, trzeciej tego osadu w depozytach na rachunkach oszczędnościowych plus całej różnicy pomiędzy ceną a wartością zidentyfikowanych aktywów, czyli tzw. *goodwill*. To w zależności od tego czy patrzymy na to zgodnie z polskimi standardami, czyli mówimy o rachunku PZU SA solo, czy patrzymy na rachunek skonsolidowany. W rachunku skonsolidowanym *goodwill* przechodzić będzie cykliczny test

na utratę wartości. Jeżeli chodzi o rachunek solo, on będzie podlegał amortyzacji w okresie 25 lat. Jeżeli chodzi o pozostałe wartości. Ja nie chcę mówić Panu teraz dokładnie z głowy, ile wynosi okres zużycia się tych wartości. Czy to jest 5, 7. Po prostu nie pamiętam, możemy się umówić poza.

Paweł Surówka:

Jeżeli Państwo pozwolą, przeczytam i odniosę się do kilku pytań, które wpłynęły do nas online. Tutaj pytanie z Autonomous Research: czy popieracie połączenie Alior Banku i Pekao? Jakie są korzyści biorąc pod uwagę to, że mają podobny wskaźnik „koszty/przychody” i to, że jeden bank jest bardziej detaliczny a drugi korporacyjny?

Paweł Surówka:

Rozumiemy, że banki teraz ze sobą rozmawiają, badają ewentualne scenariusze współpracy. Na tę chwilę wydaje mi się, że jest zbyt wcześnie, żeby z naszej strony spekulować na temat tego czy fuzja to byłby dobry pomysł. Wydaje mi się, że nie. Ponieważ jest to słowo bardzo pojemne i to będzie bardzo, w naszej ocenie, polegało od szczegółów które by z tego wynikały. Nie tylko same warunki finansowe na które taka ocena musiałaby wpłynąć. Natomiast, przede wszystkim, elementy potencjalnych synergii których taki scenariusz mógłby uwolnić i tak jak banki zakomunikowały ja rozumiem, że te analizy nadal trwają. My, podobnie jak Państwo, nie znamy jeszcze wyników tych badań. Rozumiem, że ponieważ wszyscy jesteśmy pod reżimem MAR, czyli ten element badania scenariuszy miały się skonkretyzować dookoła już jakiegoś konkretnego scenariusza. Banki będą musiały i będą chciały o tym komunikować. Ja naprawdę chciałbym poznać szczegóły możliwych scenariuszy: plusy i minusy synergii uzyskanej w różnych scenariuszach. Jeżeli w ogóle jakikolwiek scenariusz ma być kontynuowany zanim będę się odnosił do niektórych z nich. Bardzo proszę o wyrozumiałość i zrozumienie, że jesteś pod reżimem MAR. I to też tutaj na to wpływa.

Paweł Surówka:

Czy może Pan przedstawić więcej szczegółów o 42% wzroście ubezpieczeń indywidualnych na życie. Jaka jest marża na nowej sprzedaży?

Roman Pałac:

Jeśli chodzi o ten segment indywidualny, to główne kompozycje jego, to są komponenty życiowe z elementem inwestycyjnym dystrybuowane w naszym kanale bankowym. Co do marż na tych segmentach – my tego nie podajemy w żaden sposób. Natomiast to jest taki *guidance* dla Państwa.

Paweł Surówka:

Pytanie o stan konkurencji na rynku komunikacyjnym, oraz czy 89% wskaźnika mieszanego jest do utrzymania?

Bardzo podobne pytania jak były z PKO BP, więc uznaję że już na nie odpowiedzieliśmy.

Paweł Surówka:

Tutaj jest pytanie które od kolegi z Raiffeisen o utrzymanie wyników za 2017, z chęcią przeczytam ponieważ zaczyna się od „Gratuluję wyników za 2017”. Dziękujemy. Czy wynik finansowy przypisany PZU w roku 2020 na poziomie powyżej 900 mln zakłada podwyżki stóp procentowych? Jeżeli tak, to w jakiej skali? Poproszę Tomka aby się do tego odniósł. Natomiast w innej skali dał niektórych z państwa już zakomunikowaliśmy i de facto większość z państwa sami do tego też dotarli, że kontrybucja jaką my zakładaliśmy z segmentu bankowego, do naszego wyniku netto, była nieco niższa niż suma wyników netto przewidywanych w ich strategii. A to wynikało z tego, że mieliśmy

inny *view* na rozkład zmian stóp procentowych w Polsce. Na dzień dzisiejszy to wygląda, że scenariusz przez nas obrany może się okazać tym prawdziwym.

Tomasz Kulik:

Tak. Przede wszystkim co zrobiliśmy w tym ćwiczeniu, to uspojniliśmy założenia które obydwie banki przyjęły indywidualnie podchodząc do własnych strategii. Ponieważ to jest startego Grupy więc musieliśmy to zrobić żeby nakładając na to pewien: jedni powiedzą margines bezpieczeństwa; drudzy poziom pewnego osądu; a trzeci, że to jest hurra optymistyczne po ostatniej wypowiedzi prezesa NBP. Natomiast my robiliśmy to jeszcze przed tymi wypowiedziami. W związku z tym nie zakładamy, że z tymi stopami bylibyśmy w stanie dojechać. Nasza strategia nie zakładała, że nie będzie żadnych podwyżek stopy do 2020 roku. Zakładała ona zmianę około 100-120 pipsów w perspektywie do 2020 w trzech ruchach. Z czego pierwszy miał się wydarzyć pod koniec tego roku to było mniej więcej zgodne z konsensusem. To czy on się wydarzy to Państwo mogą ocenić prawdopodobieństwo jak te stopy będą się rozkładały.

Paweł Surówka:

Czy mamy jeszcze jakieś pytania z sali? Z Internetu już nie widzę. W takim razie bardzo serdecznie dziękujemy. Jesteśmy do Państwa dyspozycji, jeśli będzie konieczność 1 on 1, bądź spotkań. Bardzo serdecznie dziękujemy.