

24.08.2016 - Prezentacja wyników finansowych PZU za I półrocze 2016 roku oraz Strategii Grupy PZU na lata 2016-2020

Michał Krupiński, Prezes Zarządu, CEO Grupy PZU:

Witamy na konferencji wynikowej. Chcielibyśmy dzisiaj powiedzieć także Państwu więcej na temat strategii. Będziemy starać się przejść szybko przez najważniejsze czynniki, które wpływały na wynik Spółki w I połowie tego roku. Mamy też slajdy szczegółowe w przypadku, kiedy Państwo będziecie mieli, a przypuszczam, że będziecie mieli dodatkowe pytania. Możemy tak tym zarządzić, jeżeli odpowiada Wam, że najpierw przejdziemy przez prezentację zarówno w odniesieniu do wyników jak i strategii, a potem zrobimy sobie Q&A.

Przechodząc do wyników, ja może przejdę od razu do planu prezentacji. Pierwszy slajd mówi o rynku ubezpieczeń w Polsce oraz w krajach bałtyckich i na Ukrainie, czyli krajach operacji Grupy. Drugi to są czynniki kształtujące wynik w naszym przekonaniu w tym pierwszym półroczu. Trzy to podsumowanie wyników, wyniki operacyjne oraz szczegółowe dane finansowe. a także wstępne dane Grupy PZU pod kątem polityki kapitałowej w ramach Solwency II.

Ze mną jest Pan Prezes Maciej Rapkiewicz odpowiedzialny za strategię. Prezes Spółki PZU Życie, Pan Paweł Surówka oraz p.o. Prezesa Zarządu TFI, Dyr. Finansowy Pan Tomasz Kulik.

Jeśli chodzi o rynek ubezpieczeń w Polsce - zauważamy pozytywną tendencję na rynku ubezpieczeń majątkowych, w szczególności ten rynek rósł o 6%. Zauważamy, że mamy do czynienia z końcem wojny cenowej, co w perspektywie paru kwartałów naszym zdaniem będzie pozytywnie wpływać na dynamikę zysków firmy w sektorze ubezpieczeń komunikacyjnych. Już teraz PZU mocno zwiększyło udział w ubezpieczeniach majątkowych oraz po raz pierwszy od wielu lat ten udział wzrósł i on wzrósł o 4,5%. Jeśli chodzi o rynek życiowy, ten rynek spadał. Te dane są mniej porównywalne, gdyż mieliśmy tu do czynienia tutaj ze spadkiem związanym z kwestią UFK, czyli tzw. polisolokat i na spadającym rynku ubezpieczeń życiowych nasz udział w rynku również rósł w I połowie tego roku, pierwszy raz od lat 6. I to się też bardzo mocno wpisuje w strategię, kiedy będziemy mówić o strategii i o naszym dążeniu do wzrostu oraz utrzymania udziałów rynkowych w poszczególnych segmentach rynku. PZU pozostaje liderem w ubezpieczeniach w krajach bałtyckich, w szczególności jesteśmy zadowoleni z pozycji oraz poprawiających się wyników po stronie spółki Łotewskiej oraz spółki Litewskiej. Jeśli chodzi o najważniejsze czynniki kształtujące wynik w tym roku - to co jest pozytywne, to jest znacząco większy udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i życiowych. O tym mówiłem przed chwilą i będę w stanie też Państwu w większych szczegółach za chwilę na ten temat powiedzieć. Jeśli chodzi o wzrost sprzedaży w ochronie zdrowia, ten wzrost w I połowie to 40%. W szczególności przekroczyliśmy magiczną liczbę 1 mln klientów w ubezpieczeniach zdrowotnych. Bardzo dobrze działa nasza franczyza oraz umiejętność sprzedaży naszym ubezpieczonym w segmencie ubezpieczeń grupowych, dodatkowych produktów zdrowotnych. Wykorzystujemy mocno ten kanał. Po 3. to co może być bardzo interesujące z punktu widzenia Państwa, z punktu widzenia inwestorów - ograniczyliśmy koszty firmy. Mamy bardzo dobrą dyscyplinę kosztową i naszym zdaniem zwiększy to wiarygodność firmy, zarządu, jeśli chodzi o cel strategiczny ograniczenia o 400 mln zł kosztów funkcjonowania firmy do roku 2018 w ramach strategii. Już w tym roku ja zaproponowałem i Zarząd przyjął budżet kosztów płaskich, który okazał się już być nawet lepszy niż FLAT BUDGET, tzn. ograniczyliśmy koszty funkcjonowania na poziomie kosztów stałych o kwotę 7%, mniej więcej.

Tomasz Kulik, Dyrektor Biura Planowania i Kontrolingu, p.o. Prezesa Zarządu TFI,

Mniej więcej jest to kwota 7%, ona różni się w zależności od segmentu, w którym jesteśmy. W szczególności zależy nam na tym, żebyśmy realizowali oszczędności w 2 dużych spółkach, tzn. PZU SA i PZU Życie, gdzie te redukcje rok do roku są na poziomie ponad 8%.

Michał Krupiński:

Czyli mniej wydajemy na rzeczy niepotrzebne bez wpływu na sprzedaż jak Państwo widzicie, ponieważ sprzedaż rosła. Zależy nam aby wszystkie ograniczenia kosztowe nie wpływały na zmniejszenie dynamiki sprzedażowej. Mamy także zwiększenie rentowności po stronie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych. To jest bardzo dobry trend. Ponieważ ta rentowność rośnie pomimo tego, że na tej części inwestycyjnej rentowność spada, ale kiedy dodamy całość, to jest w dalszym ciągu rentowność w sposób pozytywnie diametralnie odbiegająca od rynku. Jesteśmy 2 razy bardziej rentowni niż konkurencja w tym zakresie. To, co negatywnie wpływało, to one-off'y, tzn. negatywne skutki przezimowań w ubezpieczeniach upraw rolnych, na co nie mamy wpływu. Ja będę Państwu pokazywał na następnych slajdach o ile większy był ten negatywny wpływ niż w latach poprzednich oraz w dalszym ciągu naszym zdaniem niska, niezadowolająca, ale poprawiająca się rentowność portfela ubezpieczeń komunikacyjnych. Od paru miesięcy jesteśmy w stanie poprzez użycie bardziej zaawansowanych instrumentów oraz programu Everest oferować lepsze dostosowanie cen do ryzyka i to zaczyna działać. Aczkolwiek jak Państwo wiecie analizując sektor i branżę i naszą Spółkę mamy w tym aspekcie do czynienia z pewnym „*lack-effect*”, czyli to jest efekt opóźnienia, 3-4 kwartały. Z pewnym opóźnieniem się przekłada na „*bottom-line*”. Jeśli chodzi o wynik z działalności lokacyjnej, prawie 100% niedowieżenia naszego planu wynika z zaangażowania w jedno aktywo, to jest pakiet, który posiadamy w Grupie Azoty Tarnów, plus powiedzmy, Państwo bardzo dobrze wstrzeliliście się jeśli chodzi o Wasz konsensus co do wyniku z jednym wyjątkiem - otóż mamy odpis na akcjach Armatury, który też chcieliśmy wykazać, no musieliśmy wykazać w tym kwartale w imię pełnej transparentności. Armatura nie jest „*cor'ową*” naszą działalnością, nie znam firmy ubezpieczeniowej, która w tego typu sektor jest zaangażowana, ale jest to pewne „*legacy*” historyczne i będziemy sobie z tym problemem radzić. To jest ponad 50 mln zł odpisu. Okej, jeśli chodzi o zwiększanie udziału w rynku ubezpieczeń majątkowych. W przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych zwiększyliśmy swój udział rynkowy o 4,5%, czy też pkt. procentowych. Jesteśmy z tego mocno zadowoleni i też wskaźników udziału rynkowego. To będzie się, z pewnym opóźnieniem, przekształcać czy też wpływać na wynik techniczny. Jeśli chodzi o ubezpieczenia o życie, ten wzrost był mniejszy ale też zauważalny, czyli 2,1 pkt proc. przy zwiększonej rentowności po stronie ubezpieczeń na życie. Mamy nadzieję, że ta tendencja jest trwała. Obserwowaliśmy w ciągu ostatnich lat, że firma traciła udziały rynkowe, czy też nie rosła tak szybko jak rynek. Mamy nadzieję, że to jest trwałe odwrócenie trendu rynkowego bez konsekwencji dla rentowności. Tak jak mówiłem, - głównie Rodger Hodgkiss, który odpowiada za klienta masowego, ubezpieczenia komunikacyjne, wraz z grupą współpracowników pracuje nad modelami lepszego dopasowania cen do ryzyka. Stajemy się bardziej zaawansowani w tym zakresie. Jeśli chodzi o zdrowie, tutaj zaczynamy z niskiej bazy, aczkolwiek jesteśmy zadowoleni z dynamiki, mamy też nadzieję, że poprzez zachowanie efektu skali, już teraz mamy ponad 1 mln klientów, będziemy w stanie zwiększyć marżowość. Będziemy mówić za chwilę, że naszym celem jest uzyskanie marży EBITDA na poziomie 12% do roku 2020. Zauważamy, że bardzo dobrze działa „*cross-sell*” pomiędzy ubezpieczeniami grupowymi na życie, a zdrowotnymi. W szczególności wykorzystujemy kanały sprzedaży ubezpieczeń grupowych na życie do sprzedawania dodatkowych produktów, co także wpisuje się w nasze dążenie strategiczne - zwiększanie „*uproduktawiania*” klientów.

Jeśli chodzi o dyscyplinę kosztową - co prawda jest jeden „*one-off*”, to jest to, że musimy wykazywać koszty Aliora. Natomiast jeżeli by to odjąć, to jesteśmy na wskaźnikach dobrych. PZU, jak Państwo widzicie, ma dużo lepszą pozycję kosztową niż spółki zagraniczne, co jest efektem oczywiście historycznym efektem skali, ale też działań podjętych przez Zarząd. Mój problem jest taki, że rynek generalnie staje się, rynek jest bardzo konkurencyjny, produkty stają się coraz bardziej zuniformizowane, kanały dystrybucji stają się coraz bardziej konkurencyjne, demokratyczne - mówię to o multiagencjach. I „*overheads*”, czyli te koszty stałe są dla nas coraz bardziej istotną kategorią, stąd też nasze zobowiązania do redukcji „*overheads*” o kwotę 400 mln zł w ciągu 3 lat po to, aby móc utrzymać konkurencyjność, oferować ludziom produkty lepsze, tańsze i zbudować znaczącą wartość dla inwestorów. To nie jest aspiracja, to jest cel wewnętrznie przedyskutowany i temu służyło ćwiczenie, którego dokonywaliśmy pod przewodnictwem obecnego tutaj Maćka

Rapkiewiczza od marca tego roku, kiedy prezentowaliśmy kierunki strategiczne. Do dzisiaj, kiedy prezentujemy strategię, które jest wewnątrznie przemyślana, przekonsultowana, mam nadzieję, że też wiarygodna z naszego punktu widzenia, wynikająca z naszych modeli wewnętrznych i prognoz. Jeżeli chodzi ubezpieczenia grupowe indywidualnie kontynuowane - o tym już mówiłem. Jeżeli państwo spojrzycie na przypis składki, mamy większy przypis składki na rynku spadającym, a także utrzymujemy marżowość. W szczególności my jesteśmy w stanie utrzymać marżowość 17% w tej części ubezpieczeniowej. Jest to związane z mniejszą szkodowością po stronie ubezpieczeń życiowych, ale jest to też związane z dyscypliną kosztową.

Jeżeli chodzi o skutki przezimowań w ubezpieczeniach upraw rolnych, przypuszczalnie na sali są osoby, które lepiej się na tym znają niż moja skromna osoba. Natomiast też oceniałem to i analizowaliśmy ten temat mocno, ja, powiedzmy ryzykami katastroficznymi, tworzeniem „pool” i ubezpieczaniem zajmowałem się nie w poprzedniej pracy, ale jeszcze wcześniej w Banku Światowym, kiedy wprowadzaliśmy w różnych krajach pewnego rodzaju „pool’e” i różne systemy od ryzyk katastroficznymi. Jak Państwo wiecie, te szeregi czasowe mówiące o wypłatach są dość niejednoznacznie interpretowalne. Jak Państwo widziecie, mieliśmy w tym roku jeden „one-off”, mianowicie 243 mln wypłat i to było znacznie wyżej niż w ciągu ostatnich 3 lat, gdzie te wypłaty były dużo mniejsze. To jest głównie sytuacja, w której mówiąc wprost - jest zima i nie ma śniegu lub też sytuacja, w której głównie chodzi o zboża ozime, głównie chodzi o rzepak. W Polsce w I kwartale była to sytuacja z gatunku ryzyk katastroficznymi, jak Państwo widziecie na tym slajdzie. Analizujemy, czy to powinno nas skłaniać do zmiany pewnej polityki reasekuracyjnej w tym zakresie, natomiast nie wydaje nam się, aby ku temu zaszyły przesłanki. Być może z naszego punktu widzenia byłoby drożej ubezpieczać się poniżej pewnego „floor”, który jest w reasekuracji ustawiony niż wypłacać tego typu odszkodowania. Z drugiej strony to jest pytanie o, i tutaj też rozmawiamy z reasekuratorami rozmawiamy o tym, jak kształtują się szeregi czasowe w ciągu paru lat. Czy one rosną ekstrapotencjalnie, czy też mamy pewną powtarzalność.

Jeżeli chodzi o portfel ubezpieczeń komunikacyjnych uważamy, że rentowność jest z naszego punktu widzenia dalej niezadowolająca, natomiast ona się poprawia. Jak Państwo wiecie cały rynek zareagował dość mocno, jeśli chodzi o ceny. I mamy do czynienia, w naszym przekonaniu, z końcem wojny cenowej. To co robimy, to a) czekamy, że to się przeniesie i tą dynamikę lepszą zauważamy jeśli chodzi o zyski w tym obszarze biznesu, z drugiej strony wprowadziliśmy lepszy, bardziej, powiedzmy, że instrumenty o większym stopniu sofistykacji czy zaawansowania. W szczególności jesteśmy w stanie bazując na danych z programu Everest lepiej dostosować ceny do ryzyka. Jeżeli chodzi o działalność lokacyjną, tak jak wspominałem w przeważającej części chodzi o jedną ekspozycję na Azoty.

Paweł nie wiem, czy chcesz coś o tym powiedzieć?

Paweł Surówka: Prezes Zarządu PZU Życie SA:

Jeżeli chodzi o porównanie I półrocza 2015 do I półrocza 2016 to dodatkową trudnością tutaj jest to, że w tym półroczu rozpoznajemy też działalność lokacyjną z Aliora. Staraliśmy się tutaj to wykazać, żeby móc porównać "jabłka do jabłek". Natomiast oczywiście jak dobrze Państwo wiecie, Azoty nie były jedynym czynnikiem, który oddziaływał na nasz portfel. Księgi zamknęliśmy krótko po Brexit'cie, oczywiście to było rozpoznawalne. Natomiast faktycznie efekt jest taki i to chcieliśmy też pokazać na tym slajdzie po prawej stronie, to jest 182 mln luki w pozycji „pozostałe”, w tym FX, to jest to w dużej mierze ekspozycja jaką mamy na euro i efekt osłabienia się złotówki biorąc pod uwagę naszą ekspozycję na obligacje emitowane w euro. 180 mln to produkty inwestycyjne - tutaj spadek, natomiast tutaj są to produkty inwestycyjne rozpoznawane w działalności inwestycyjnej, natomiast to są wyniki klientów, które nie oddziałują na wyniki netto PZU. To co chcieliśmy pokazać, to Grupa Azoty, która jest naszą strategiczną inwestycją długoterminową, w której wynik też dalej wierzymy, nie mniej jednak on jest i to jest takie trochę „dziedzictwo” i rozpoznajemy ją „mark-to-marked”. W tym momencie biorąc pod uwagę „performance” akcji Grupy Azoty, od 1 stycznia do 30 czerwca mamy rozpoznaną niezrealizowaną stratę w tym roku ponad 200 mln, a rok do roku, w którym to roku, ostatnim epizodzie porównawczym, Azoty dość mocno rosły. Ta różnica

jest ponad 300 mln, gdyby wyjęto się to z działalności lokacyjnej nasz wynik byłby mniej więcej na tym samym poziomie co w tamtym roku przy jednak bardziej „challenge” otoczeniu stóp procentowych, w szczególności wciąż zmniejszającym się portfelu HTM, który oczywiście narzuca na nas pewne ryzyko reinwestycyjne.

Michał Krupiński:

Jeśli popatrzeć na całość wyniku, na pewno w największym stopniu był on pod wpływem spadku wyceny instrumentów kapitałowych, o czym mówił Paweł Surówka.

Podsumowując wyniki widzimy spadek rentowności w majątku przy pozytywnych trendach w tym zakresie. Jest on głównie wywołany zjawiskiem „one-off” związanym z wypłatami w przypadku upraw rolnych. Ponadto zauważamy, w dalszym ciągu” trendy dotyczące szkodowości, przy czym nie na poziomie średniej szkody, ale częstotliwości, co może mieć też związek z wcześniejszymi rekomendacjami KNFu. Utrzymujemy rentowność i rośniemy w ubezpieczeniach grupowych, jesteśmy zadowoleni jeśli chodzi o wyniki sprzedaży w spółkach, w szczególności w spółkach zagranicznych. No w szczególności w spółkach bałtyckich, Ukraina też rośnie, ale z dużo mniejszej bazy. Jeśli chodzi o sektor bankowy - jak Państwo wiecie w tym roku Alior dokonał nabycia akcji Banku BPH, co zostało bardzo dobrze przyjęte przez rynek, o ile pamiętam kurs akcji Aliora wzrósł o kilkanaście procent po ogłoszeniu tej transakcji. Równocześnie nastąpiła największa oferta kapitałowa w Polsce w tym roku, co zostało naszym zdaniem bardzo dobrze przyjęte przez inwestorów. Inwestorzy zagraniczni, którzy do tej pory nie byli akcjonariuszami, bo to była emisja z prawem poboru, nie byli akcjonariuszami Aliora, zainwestowali kwotę 700 mln zł dodatkowego kapitału, co naszym zdaniem też potwierdza plan strategiczny, czy też naszą inwestycję w sektor bankowy i możliwość konsolidacji tego sektora bankowego przy użyciu platformy Alior Banku. Na temat banków będę mówił więcej w przypadku, kiedy będziemy rozmawiać o strategii. Na wynik na inwestycjach miała też wpływ powiedzmy jedna ekspozycja plus odpisy „one-off’owe”, a także generalnie sytuacja rynkowa wywołana Brexitem, jak Państwo wiecie Brexit był 23-24-go, czyli zaraz przed końcem okresu sprawozdawczości, od tej pory jak Państwo wiecie, rynek zachowuje się lepiej, w szczególności indeksy akcji mocno wzrosły. Zwłaszcza antycypując i my pewnie też podzielaliśmy taką antycypację, mniej obciążający rynkowo projekt ustawy frankowej.

Czy Panowie coś jeszcze macie?

Możemy przejść przez kolejne slajdy, alternatywnie dla naszej dyskusji możemy tymi slajdami zająć się przy pytaniach. Jaki jest konsensus analityków w tym zakresie i czy jest konsensus? Czy mamy mówić o strategii czy rozwinąć część wynikową?

Głos z Sali: Strategia.

Michał Krupiński

Strategia, dobrze. Spodziewałem się innej odpowiedzi, ale jak widać strategia jest ważna. Chcemy dzisiaj Państwu zaprezentować projekt strategii zatwierdzonej wczoraj przez Radę Nadzorczą, który zakłada, która jest rozwinięciem kierunków strategicznych, prezentowanej Państwu w marcu. Strategia jest aktualizacją aktualnej strategii i będzie obowiązywać do roku 2020. Jest strategią przemyślaną, jest strategią, która ma na celu utrzymanie wysokiej rentowności Spółki oraz wysokiego stopnia wypłaty dywidend w okresie długim. Uznaliśmy, aby móc te cele zrealizować potrzebujemy inwestować w inicjatywy pro- wzrostowe. PZU ma bardzo dobrą franczyzę zwłaszcza, jeżeli chodzi o ubezpieczenia grupowe na życie, co historycznie generowało dobre zyski, ale jak Państwo wiecie Spółka była w negatywnym trendzie wynikowym i stąd też konieczność mocniejszego zainwestowania w szczególności kapitału nadwyżkowego w inicjatywy pro-wzrostowe, a także przygotowania się na zmiany, które zachodzą zarówno w sektorze bankowym, ubezpieczeniowym także z pewnym opóźnieniem, związane z innowacyjnością. My przyjęliśmy takie założenie, iż sektor ubezpieczeniowy bardzo mocno się zmienia. Zmienia się w szczególności poprzez możliwości wykorzystywania analizy danych, możliwości lepszego docierania do klientów, możliwości przygotowywania nowych produktów, jak np. produkty w zakresie od

cyberniebezpieczeństwa, ubezpieczenia od ryzyk katastroficznych, oferowania zestawu rozwiązań w zakresie ubezpieczeń majątkowych. Rynek bardzo się zmienia jeśli chodzi o dotarcie do klienta. Banki, oczywiście w bankach częstotliwość kontaktu z klientem jest dużo większa, ta intensywność. Natomiast tak samo jak banki, tak samo ubezpieczyciele rozwijają swoje narzędzia dotyczące „customer relations management”. Dodatkowo też bardzo mocno się zmienia proces likwidacji szkód. Staje się on dużo bardziej oparty na cyfryzacji, analizie danych, „fraud detection”. Uważamy, że ten pociąg w nas uderzy, albo już uderza, więc jak stoisz na torach i pociąg uderza można albo stać i być uderzonym albo można wsiąść do pociągu. I kiedy wsiadasz do pociągu masz dwa wyjścia - albo jesteś jedynie pasażerem, obserwujesz to, co robi konkurencja, albo jesteś maszynistą w tym pociągu. Więc my uznaliśmy, że chcemy być liderem zmian technologicznych i uważamy, że mamy wszystkie składniki, żeby tym liderem być. W szczególności w ramach Grupy mamy jeden z najbardziej innowacyjnych banków w Europie, czyli Alior Bank. Nawet jeżeli patrzymy na zaangażowanie w Alior jako inwestycję, to nie stoi nic na przeszkodzie, abyśmy od Aliora uczyli się innowacyjności, w szczególności, jeżeli chodzi o podejście do klienta. Mamy bardzo innowacyjnego ubezpieczyciela, którym jest LINK 4. Kompetencje z LINK 4 zostały przeniesione, zwłaszcza, jeżeli chodzi o „pricing policy” oraz innowacyjne spółki bałtyckie, w szczególności spółkę estońską. Więc na tym chcemy budować, alokować określone zasoby. We wszystkim, co robimy, mam nadzieję, że Państwo też będziecie mieli takie wrażenie, że część z filarów strategii jest już wdrażana. Kiedy mówimy o oszczędnościach mogą odpowiedzieć - tak robimy. O ile nic się nie zmieni w II połowie tego roku, to możemy powiedzieć, że opanowaliśmy, a nawet zredukowaliśmy koszty działalności Firmy. To jest także jeden z filarów strategii. Jeżeli mówimy o wzroście rynkowym - tak rośniemy na rynku. Jeśli mówimy o akwizycjach bankowych, które są dla nas inwestycją na której chcemy zarobić, tak, to też się dzieje. Jeżeli mówimy o innowacyjności, to też podjęliśmy szereg inicjatyw, jedną z tych inicjatyw, i nie różnimy się tutaj od innych ubezpieczycieli (AXA) i innych, mianowicie chodzi mi o powołanie funduszy „VITELLO”, który chcemy wykorzystać dla firmy, znaczy chcemy, aby te fundusze, najlepsze fundusze inwestowały w spółki technologiczne, które w przyszłości będą zmieniać naszą branżę i które zmieniają naszą branżę. Parę tygodni temu przedstawiciele Zarządu na zaproszenie „Startup Nation” byli w Izraelu i mieli okazję zapoznać się z najbardziej zaawansowanymi technologicznie „startupami”, które już teraz oferują zmianę i modele o charakterze „disruptive” dla naszej branży, dla branży ubezpieczeniowej, Także to też jest ten element strategii, o którym nie tylko mówimy, ale też to robimy. Jeśli chodzi o główny przekaz wartości, Państwo znacie - tutaj nie ma dużego odejścia, uważamy, że Firma powinna mieć w swojej misji zapewnianie spokoju, poczucie bezpieczeństwa. PZU jest najbardziej rozpoznawanym „brand'em” finansowym w Polsce. Klienci przychodzą do PZU bo mają zaufanie, dlatego że oferujemy bardzo dobre produkty i dlatego, że stoi za nami wiarygodność i kapitał i w tym aspekcie nic się nie zmienia. Jeżeli chodzi o kluczowe kierunki strategii - chcemy koncentrować się na działalności ubezpieczeniowej. Od 200 lat to jest firma ubezpieczeniowa. Natomiast ze względu na to, iż osiągamy określone udziały rynkowe na rynku polskim musimy inwestować wzrost, po to by móc zapewnić pozycję rynkową ale także oczywiście wyniki, rentowność, liczoną też dywidendami w okresie długim. Będziemy redukować koszty i chcemy zredukować koszty o 400 mln w ciągu 3 lat, do końca 2018 roku. Chcemy skutecznie zrealizować inicjatywy wzrostowe pod kątem filaru zdrowotnego oraz pod kątem filaru inwestycyjnego. Tutaj także widzimy dużą szansę dla PZU związaną z konsolidacją na rynku TFI w Polsce, związaną z tym, iż jest to biznes skali, gdzie PZU może mieć określone oszczędności wynikające ze skali, związane z tym, że będziemy w stanie lepiej uproduktować naszych klientów, a także upatrujemy szansy w planie zaprezentowanym pana Premiera Morawieckiego „Planie budowania kapitału”. Jeśli chodzi o wzrost, mówiłem o tym, że już teraz inicjatywy wzrostowe realizujemy i chcę wspomnieć jeszcze raz o naszym TUWie, który w naszym przekonaniu jest dużym sukcesem. Pozwoli nam docelowo uzyskać spory udział, zwiększony udział w składce, jeśli chodzi o ubezpieczenia majątkowe. Chcemy TUW dalej rozwijać, nie tylko spółki Skarbu, ale także w przyszłości firmy prywatne, szpitale, gminy. Uważamy, że jest to sytuacja z punktu widzenia klienta i naszego typu „win-win”. Jest to projekt o charakterze jak najbardziej biznesowym, który według naszych wewnętrznych analiz już przynosi liczne benefity, a docelowo

jeszcze większe. Jeśli chodzi o banki, być może pewien akcent zmieniliśmy tutaj, tzn. w tym sensie, że mówimy o budowie grupy bankowej, natomiast nie jest to cel aspiracyjny. To nie jest tak, że my uparliśmy się, że my musimy mieć 4, 5 bank w Polsce. Owszem w tego typu działaniach, we wszystkich działaniach nie musimy akurat Państwa przekonywać, że ambicja i pewne podejmowanie ryzyka jest w części inwestycyjnej jest istotne, natomiast, jeszcze raz chcę to podkreślić, że jest to z naszego punktu widzenia inwestycja. Jeżeli Państwo patrzycie na nasz konsensus, konsensus analityków odnośnie Alior Banku, uważamy, że przejęcie przez Alior BPH już pozytywnie zostało odebrane przez rynek. Ja uważam, że polski sektor bankowy w zakresie rentowności, sytuacja w polskim sektorze bankowym będzie się poprawiać w ciągu paru lat. Uważamy, że Alior jest bardzo dobrą platformą konsolidacyjną dla graczy poniżej pierwszej piątki. Mamy też pogląd, że sektor polski bankowy skupi się wokół 5-6 graczy, więc Alior powinien być wśród tych 5-6 graczy, poprzez wykazanie synergii w poszczególnych akwizycjach, na przykładzie BPH, poprzez wzrost organiczny oraz rentowność - jesteśmy przekonani, że jest to inwestycja, na której docelowo będziemy w stanie zarobić. Mamy „*commitment*” do Alior Banku, oczywiście do KNF, to jest „*commitment*” na kilka lat. Natomiast będziemy być może w przyszłości odpowiednie decyzje właścicielskie w tym zakresie. Uważam że także fakt, iż w Grupie jest bank innowacyjny są pewne możliwości „*cross-sell*”, natomiast naszym celem nie jest budowa grupy w charakterze „*bancassurance*” tylko jest inwestycja, gdzie korzyści wynikające ze wspólnych synergii, mamy specjalny projekt, pracujemy z Zarządem Alior Banku w tym zakresie, nie są przesłanką do zainwestowania. To jest dodatkowy profit, który widzimy w tego typu inwestycjach. Jeżeli chodzi o ostatnią rzecz, to tak jak wspominałem chcemy zbudować jedną z najbardziej innowacyjnych, być może najbardziej innowacyjną grupę ubezpieczeniową, grupę finansową w Europie. Nastąpi pewien nie powiem zwrot, a utwierdzenie naszych klientów w tym, iż chcemy, aby organizacja była bardzo mocno „klientocentryczna”, więc będziemy się zmieniać na potrzeby klientów, będziemy dążyć, za chwilę wam pokażę w naszej matrycy, wskaźniku, w którym będziemy mierzyć efekt strategii, będziemy starali się bardziej uproduktywiać poszczególnych klientów zapewniając równocześnie odpowiedni poziom bezpieczeństwa, liczony współczynnikami Solvency II oraz poziom zaufania ze strony klientów. Ubezpieczenia pozostaną naszą podstawową działalnością, na tym skoncentrujemy się, na te tematy poświęcamy najwięcej czasu. Równocześnie chcemy rosnać w innych filarach po to, aby móc przygotować się na wypadek, gdyby rentowność w ubezpieczeniach była nie do utrzymania. Uważamy, że inwestując w działania pro-wzrostowe jesteśmy w stanie utrzymać rentowność na poziomie całej Grupy i to jest naszym celem. Stąd też ta strategia, która opiera się na 3 filarach, rentowność także poprzez oszczędności oraz docelowo też innowacyjność. Oczywiście jest więcej rzeczy, o których moglibyśmy mówić w aspekcie tego, co robimy w warstwie innowacyjności, projektów, aplikacji mobilnych, nad którymi pracujemy, „*hubów*” technologicznych. Będziemy po kolei te wszystkie kwestie ujawniać. Chcemy do 2020 wprowadzić cyfrowy moduł operacyjny w obsłudze klienta i nad tym też pracujemy, a także chcemy doprowadzić, to jest ważny wskaźnik, do zwiększonego poziomu uproduktowania, na poziomie 1,64 poprzez „*cross-selling*”, „*upselling*” i w tym aspekcie to też już się dzieje. Uważamy, że naszą bardzo dużą przewagą nad konkurencją jest siła dystrybucji i nasze podejście jest nie tylko tradycyjnym poprzez naszych agentów wyłącznych i innych multiagencji, ale także poprzez podejście „*direct*” i rozwój narzędzi CRM’owych. W szczególności zależy nam na tym, abyśmy także stali się ubezpieczycielem odniesienia dla klientów, którzy wchodzi na rynek. Mówię o klientach, zarówno o klientach młodszych jak i też o klientach premium. Ja dużo czasu powiedzmy, relatywnie dużo czasu spędzam, bo więcej Roger Hodkins spędza na wizytach w oddziałach. Mamy okazję rozmawiać z klientami, widzieć czego oczekują i uważamy, że powinniśmy mocniej też skupić się na dotarciu do klienta masowego, młodszego, który kupuje produkty poprzez inne kanały dystrybucji i nad tym mocno pracujemy. Mówiąc wprost - na pewno nie chcemy tego rynku stracić, ale też chcemy mieć na tym rynku pozycję dominującą. Wiąże się to też z pewną zmianą wizerunku firmy, ale też z pewną zmianą podejścia do poszczególnych kanałów dystrybucji produktów ubezpieczeniowych. Jeżeli chodzi o sektor korporacyjny, my w tym sektorze też mocno rośniemy w tym roku, mówię o ubezpieczeniach majątkowych. Ale równocześnie mówiłem też o TUWie, pracujemy nad wdrożeniem

zaawansowanych metod doradztwa w zakresie „*solutions*” powołaliśmy PZU LAB po to, aby móc rozmawiać z klientami na temat rozwiązań. Jest to zgodne z trendami rynkowymi, więc wykorzystujemy partnerstwo strategiczne ze szkołami inżynierów, z politechnikami. Pracujemy nad nowymi produktami, które do tej pory nie były proponowane jak np. produkty w zakresie ochrony przed atakami cybernetycznymi czy cyberbezpieczeństwa.

Paweł Surówka:

Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, oczywiście to jest strategia Grupy PZU, ona zobowiązuje tak samo PZU Życie, jak każdą inną spółkę Grupy. Równocześnie, my jako PZU Życie bardzo mocno pracujemy nad tym, żeby zoperacjonalizować też te wyzwania, które są stawiane nam przez tę strategię i jeszcze w tym tygodniu i przez następne tygodnie bardzo intensywnie pracujemy w formie warsztatów ze wszystkimi dyrektorami nad tym, żeby właśnie wprowadzić bardzo intensywną refleksję w całą organizację, jeżeli chodzi o wykorzystanie tego potencjału, jakim dla PZU jest ubezpieczenie grupowe życiowe. Przede wszystkim ta ilość klientów, którą mamy, już po tej pierwszej analizie mamy wrażenie, że jest duży potencjał, który w przyszłości możemy wykorzystać, który musimy wykorzystać, bo wiadomo, że ta rentowność, którą realizujemy aktualnie, to jest rentowność, która w pewnym sensie jest unikatowa na rynku, którą trzeba bronić. Mamy oczywiście do czynienia z trendem takim, że ten portfel musimy odmłodzić i chcemy przede wszystkim doprowadzić do tego, żeby ten portfel ubezpieczeń grupowych na życie był platformą do „*cross-sell*”, platformą do podejścia bliżej klienta. Dokładnie to co powiedzieliśmy - chcielibyśmy doprowadzić, żeby klienci patrzyli na nas holistycznie jako PZU, które zapewnia ubezpieczenie zarówno w zakresie życia jak i majątku, jak i część inwestycyjną. Chcemy do tego wykorzystać naszą sieć sprzedażową, nasze dobre relacje ze spółkami z rodziny Skarbu Państwa i chcemy przede wszystkim postawić bardzo silny nacisk właśnie na dotarcie bliżej do tego klienta, żeby on tą relację z PZU na prawdę odczuwał i miał możliwość poprzez aplikację, poprzez dostęp bezpośredni do PZU, żeby korzystać w dalszej mierze z tych produktów, które mu oferujemy. Dzisiaj jest to robione w dużym zakresie w obszarze ubezpieczeń zdrowotnych. Uważamy, że ta współpraca z innymi produktami powinna być bardzo mocno rozszerzona i pracujemy nad tym.

Michał Krupiński:

Rozważamy mocniejsze zaangażowanie się w indywidualne ubezpieczenia na życie, będziemy dokonywać dodatkowych analiz. Grupowe to jest dominująca część biznesu. Zastanawiamy się, czy możemy utrzymać pozycję lidera w ubezpieczeniach bez mocniejszego nacisku na ubezpieczenia indywidualne. Te indywidualne oczywiście przez kwestie polisolokat, kwestie sprzedaży nie były mocno rentowne w ostatnim czasie, natomiast widząc szersze trendy, bogacenie się społeczeństwa, wzrost gospodarczy - uważamy, że jest to rynek, którego nie możemy sobie odpuścić. 17 lat temu, albo 18 lat temu, podjęto decyzję, aby nie być w tym biznesie i będziemy też tą kwestię analizować, ona też jest w pewnym sensie w strategii zaznaczona.

Jeśli chodzi o aktywa, tak jak mówiłem upatrujemy w inwestycjach w „*asset managementie*” dużego potencjału wzrostu. W szczególności zależy nam, abyśmy w większym stopniu docierali do pieniędzy osób trzecich, „*third party money*”, a także zwiększali dystrybucję tych produktów sprzedażowych, w tym naszych własnych kanałach sprzedażowych. Uważam, że jest to sektor, który będzie się konsolidował. Naszym celem jest abyśmy byli największym „*asset managerem*” w Europie Środkowo-wschodniej z aktywami powyżej 100 mld zł w perspektywie 2020 roku. Tak jak mówiłem, plan budowania oszczędności nie jest tu uwzględniony, ale powinien być dużo większym „*boostem*”, takim dopalaczem dla tej strategii.

Jeśli chodzi o PZU Zdrowie, to mamy bardzo dużą dynamikę od niskich baz. Uważam, że cel jest możliwy do spełnienia, cel uzyskania 1 mld zł przychodów i składki w tym sektorze, a także poprzez korzyści skali uzyskania rentowności na poziomie 12% Ebitda w 2020. Oczywiście jest to też sektor zależny od ryzyk regulacyjnych. Natomiast mamy kontynuację planu realizacji akwizycji oraz stosowania umów „JV” z poszczególnymi graczami na tym rynku. Uważamy, że mamy duże szanse, aby dojść do poziomu liderów na tym rynku w Polsce. Nie przewidujemy jakiegokolwiek dużej akwizycji w

tym zakresie, raczej organiczny wzrost poprzez budowanie sieci własnych placówek, a także umowy z innymi świadczeniodawcami. Jeżeli chodzi o banki, ja już na ten temat mówiłem, zapisaliśmy kwotę 140 mld. Jest to kwota bardziej o charakterze bardziej orientacyjnym, wynikająca z naszego poglądu, że sektor będzie się konsolidował i aby na tym sektorze aby być jednym z konsolidatorów w roku 2020 trzeba mieć tyle aktywów. Tak jak mówiłem, „*bancassurance*” jest pewnym, czy też synergia z Aliorem są dodatkowym czynnikiem w inwestowaniu, natomiast uważamy, że sytuacja mierzona wskaźnikami ROE w polskim sektorze bankowym, w naszym poglądzie będzie się poprawiać, w naszym poglądzie będzie lepsza. Mogą być bardzo dobre zwroty z tej inwestycji. Kiedy istnieje konieczność wykorzystania potencjału firmy, uważamy, że jednym z głównych filarów potencjału firmy jest kapitał nadwyżkowy, oczywiście można zastanawiać się w jaki sposób to spożytkować, można analizować potencjalne akwizycje innych grup ubezpieczeniowych poza granicami Polski, w Polsce to nie bardzo możemy coś bardziej kupować. Natomiast jeżeli popatrzyście Państwo na rentowność tych firm, uważam, że generalnie Europa Środkowo-wschodnia, ja się tym rejonem zajmowałem w poprzedniej pracy, jest bardzo wymagająca, dużo krajów niedużych plus rynek nie zawsze zauważa zaangażowanie w regionie CEE. Nawet, gdyby potencjalna platforma była możliwa do nabycia, sytuacja w zachodnio-europejskim sektorze ubezpieczeniowym jest trudniejsza ze względu na środowisko niskich stóp i nie tylko. Uważamy, że logiczną konsekwencją tego procesu myślowego i dochodzenia do pewnych konkluzji jest inwestowanie w sektory pokrewne. Oczywiście bardzo oportunistycznie i pod warunkiem spełnienia zakładanych celów rentowności. W Polsce wskaźniki ROE i rentowności liczone np. „*dividend yield*” w sektorze bankowym są bardzo różne, ale są banki, które proponują lepsze „*dividend yield*” niż średnia ubezpieczycieli europejskich. Ponadto jest oczywiście kwestia dostępności celów inwestycyjnych - ja uważam, że firmy powinny raczej inwestować w sektory pokrewne i raczej na rynkach, na których się znajdują i uważam, że kapitał nadwyżkowy, ze względu na politykę kapitałową planowania wypłacalności powinien być wykorzystany, po to, aby móc generować wzrost w przyszłości. Stąd też sektor bankowy, na którym mamy do czynienia z rynkiem kupującego stosunkowo niskimi wycenami przy założeniu, że mamy bardzo dobrą platformę, jaką jest Alior Bank, pozostaje potencjalnie interesujący.

Jeśli chodzi o politykę kapitałową i dywidendową my targetujemy, że nie chcemy zejść poniżej 200% Solvency II, co jest także poziomem bezpiecznym. Jak Państwo wiecie - z poziomu regulatora, ten poziom jest bardzo bezpieczny. Teraz jesteśmy jedną z bardziej dokapitalizowanych firm europejskich, natomiast to jest target, nie chcemy zejść poniżej Solvency 2 na poziomie 200%. Dopuszczamy, jeżeli to będzie koniecznością emisję „*sub-debt*”, jeżeli byśmy stwierdzili na pewnym etapie, że chcemy poprawić wskaźnik SCR. Nie będziemy więcej oddawać zysku na wzrost, niż to, co jest konieczne, aby utrzymać trwałą rentowność firmy i co więcej, nie widzimy konfliktu, uważamy, że inicjatywy wzrostowe nie oznaczają, że poziom dywidendy spadnie. Uważamy, że PZU było do tej pory Spółką mocno dywidendową, która hojnie dzieliła się ze swoimi akcjonariuszami swoim zyskiem i chcemy, aby taką spółką firma pozostała. W szczególności nie chcemy, aby płaciła znacząco mniej niż nasi rówieśnicy. Mówię o firmach ubezpieczeniowych w zachodniej Europie. Państwo różnie oceniacie, kto jest naszym rówieśnikami. Rozumiem, że w przypadku banków polskich czy czeskich listowanych, to współczynniki są bardzo różne, więc tutaj ciężko jakby średnią dostosowywać, natomiast jeszcze raz - będziemy w ciągu kilku tygodni prezentować politykę dywidendową, nie możemy dzisiaj mówić o tym w szczegółach, natomiast nie przywidujemy znaczącej zmiany w tym zakresie. To jest tutaj zapisane, bo to jest polityka kapitałowa. Natomiast uznaliśmy, że jest konieczne jeszcze parę tygodni konsultacji w tym zakresie, aby móc Państwu pokazać to na liczbach. Być może „*guidance*” 50-100% „*payout ratio*” był dość szeroki, pytanie, czy dawał Państwu inwestorom też jakby komfort co do utrzymania stałego stopnia wypłaty dywidendy, więc aktualnie ten temat analizujemy. Natomiast jest to też spójne ze strategią, jest to spójne z tym slajdem, który prezentujemy.

Czy Panowie w tym aspekcie macie coś jeszcze do dodania?

Chcemy być zdyscyplinowani być może bardziej zdyscyplinowani jeżeli chodzi o alokację strategiczną i taktyczną aktywów. Rozpoczęliśmy projekt nowej alokacji na przyszły rok i nie

chcemy, aby nasza alokacja odbiegała znacząco od polityki alokacyjnej od innych głównych ubezpieczycieli, mam na myśli większą dywersyfikację pod kątem klas aktywów, docelowo też ekspozycji geograficznej. To są kluczowe mierniki w strategii, one były rano też zaprezentowane. Myślę, że najważniejsze jest utrzymanie wskaźnika ROE i jeszcze raz, to wynika z naszych wewnętrznych analiz, modeli i prognoz. Kluczowe jest utrzymanie, a także wzrost udziału rynkowego w poszczególnych segmentach. Utrzymanie marży operacyjnej, liczby klientów, wskaźnika Solvency II na poziomie 200%, dostarczanie po stronie inwestycji nadwyżki określonej powyżej stopy referencyjnej nawet w środowisku niższych stóp procentowych. Natomiast myślę, że bardzo ważne też są te powiedzmy wskaźniki klienckie, jak większe zaangażowanie, czy też większe uproduktowanie po stronie klienta detalicznego, co do reszty mam nadzieję, że już Państwu na ten temat mówiłem.

Q&A

Kamil Stolarski, Haitong Bank - Mam takie bardzo ogólne pytanie: na wstępie do strategii napisaliście Państwo, że ta strategia zakłada fundamentalną zmianę profilu Grupy ze spółki dywidendowej na spółkę o profilu dywidendowo-wzrostowym. Jak ja się zastanawiam, jaki do tej pory był profil spółki, to była spółka, która wypłacała wysoką część zysków w dywidendach i w tym samym czasie przejęła Aliora, dokupiony został do tego BPH i też w tym samym czasie zostały przejęte aktywa w innych krajach i moje pytanie jest: na czym polega ta fundamentalna zmiana i czy mamy do czynienia z fundamentalną zmianą i czy należy się spodziewać że ta polityka dywidendowa i podział zysku ulegnie istotnej zmianie, czy zostaje to bez zmian? Bo dalej w prezentacji Państwo uszczegółowili jakie to będą projekty, na które byłaby przeznaczona część zysku, czyli tam mamy projekt bankowy, akwizycję TFI i akwizycję w regionie. I tutaj pytanie - czy jest fundamentalna zmiana, czy właściwie to jest taki po prostu bardzo luźny język.

Michał Krupiński:

Kwestia semantyczna jest bardzo ważna. My poważnie do tego podchodzimy i równocześnie tak samo istotne są intencje. Jeśli chodzi o intencje, my zauważaliśmy przez ostatnie, analizując strategię podczas ostatnich paru miesięcy, iż Spółka musi jeszcze mocniej zainwestować w działania pro-wzrostowe i ma ku temu mocny potencjał, w szczególności, jeżeli chodzi o spożytkowanie brendu, siły dystrybucji, kapitału nadwyżkowego, bardzo dobrego „*standingu*” finansowego. Więc jeśli chodzi o to, z czym mamy do czynienia, to mamy do czynienia z kontynuacją inicjatyw pro-wzrostowych oraz z pewnym mocniejszym rozłożeniem akcentów na działania pro-wzrostowe. Chcemy, aby po realizacji tej strategii i takie jest kluczowe założenie, z którego wychodzimy, Spółka była w stanie takie same czy porównywalne zyski generować poprzez inwestycje w działania pro-wzrostowe. Z punktu widzenia inwestorów cieszymy się z inwestorów, którzy do tej pory doceniali, że Spółka wypłacała hojne dywidendy. Nam zależy, aby Spółka pozostała spółką dywidendową, w szczególności, żeby stopień wypłaty dywidendy nie odbiegał od naszych „*peers*”. Z drugiej strony nam zależy na tym, aby inwestorzy byli w stanie dostrzec inne działania pro-wzrostowe. To nie jest tak, że te działania wychodzą z zewnątrz, od naszego dominującego akcjonariusza. My sami widzimy, że musimy zainwestować mocniej w działania pro-wzrostowe, być może mocniej niż to było w historii po to, aby móc ten profil Spółki, w szczególności rentowność uzyskać. Więc odpowiadam tak - w warstwie semantycznej czy mamy do czynienia ze zmianą fundamentalną? To jest kwestia jakby ocenna, natomiast z punktu widzenia intencji nam zależy także na pozyskaniu inwestorów, którzy docenią to, iż w długim okresie, przy wdrożeniu tej strategii, uważamy, że to jest wiarygodne, to jest przeliczone, będziemy w stanie utrzymać rentowność także liczoną dywidendą.

Kamil Stolarski, Haitong Bank - Czy moje rozumowanie jest dobre, że ta dywidenda może być w krótkim okresie niższa, a w chodzi nam o utrzymanie dywidendy w długim okresie na jakimś poziomie?

Michał Krupiński:

To nie jest dobre myślenie mówiąc wprost. My będziemy tyle przeznaczać na działania wzrostowe by móc utrzymać zarówno w krótkim jak i długim okresie solidną dywidendę. Uważamy, że inwestorzy się do tego przyzwyczaili i z naszego punktu widzenia nie chcemy, aby stopień wypłaty dywidendy odbiegał znacząco od „peers” europejskich.

Tomasz Kulik:

Ja chciałbym zwrócić państwa uwagę na jedną rzecz - w momencie, kiedy rozmawialiśmy o wyniku w roku 2013/14/15 - mówiliśmy wtedy o wymogach wypłacalności. Co prawda to był inny reżim, natomiast wszyscy widzieliśmy, że w tej spółce jest pewna nadwyżka kapitałowa. Ona powodowała, że nasze wskaźniki wypłacalności, czy to skonwertowane na wymóg S2 czy w starym reżimie, to były 400,300, teraz jesteśmy na poziomie 200% i żeby móc ten poziom utrzymać i żeby się dalej dzielić zyskiem my musimy inwestować szybciej, bo w przeciwnym razie staniemy się spółką „run’offową”. Tak jak pan zwrócił uwagę – tak, spółka poczyniła pewne inwestycje, natomiast ich efekty będą rozłożone w czasie. Dzisiaj tych efektów nie widać w taki sposób, które gwarantowałyby możliwość dzielenia się z akcjonariuszem w formie dywidendy. Na te efekty trzeba poczekać. I jeżeli nie będziemy dość szybko inwestować i uciekać do przodu tak jak powiedział Prezes, my eksponujemy się na ryzyko, że zwiększony portfel, zwiększona ekspozycja na ryzyko, zwiększane sumy na ubezpieczenia będą powodowały, że SCR będzie rósł, a w związku z tym kurczyła się nadwyżka, a być może nawet będziemy, czy staniemy przed koniecznością zmierzenia się z ryzykiem spadnięcia poniżej 200%, czego nie chcemy. Ta strategia, która jest zaproponowana jest próbą ucieczki do przodu, żeby zagwarantować w miarę stały, stabilny rozwój oraz możliwość dzielenia się dywidendą z akcjonariuszami w sposób zbliżony do tego, do czego byliście Państwo przyzwyczajeni w przeszłości.

DM BZWBK:

Ja mam pytanie dotyczące tych nowych marek ubezpieczeń w Polsce. Zastanawiam się, czy to jest związane tylko i wyłącznie z cyberbezpieczeństwem, o którym Pan wspominał, czy są to jeszcze jakieś różne inne nisze?

Michał Krupiński:

Generalnie obserwujemy i też no mamy wiele narad w sprawie PIU Komisji Rewizyjnej, że w Polsce jest mniejsze uproduktowanie niż np. w Niemczech. Jeżeli by to rozłożyć na czynniki pierwsze, to mamy oczywiście produkty wykorzystujące zaawansowaną analizę danych jak np. cyberbezpieczeństwo, ryzyka katastroficzne. Mamy także niskie uproduktowanie w ubezpieczeniach rolnych. Mamy niskie uproduktowanie jeśli chodzi o majątek. My będziemy, nie ma w sumie co do zasady rynku, których byśmy chcieli odpuszczać i z punktu widzenia branży bezpieczeństwa klienta będziemy skupiać się na kilku rynkach. Teraz mamy około 4-5 inicjatyw zwiększenia rynku i zwiększenia być może też czasami skokowego udziału w poszczególnych rynkach jeśli chodzi o produkty nowe. Można zarówno sprzedawać produkty nowe, ja sam miałem okazję nawet być częścią dyskusji, ubezpieczyciele amerykańscy aktualnie nie tylko wprowadzają rozwiązania tematyczne ale też zastanawiają się jak technologie Bitcoinowe, „blockchair” mogą być wykorzystane w ubezpieczeniach i oni o tym nie tylko myślą ale też to stosują. Więc myślę, że tutaj pewnych ograniczeń w tym zakresie nie ma. Co jest istotne? To to, że produkty zmieniają swoją naturę. W szczególności w ubezpieczeniach dużego majątku, przemysłu. Przechodzimy od ubezpieczeń standardowych, majątkowych w kierunku „solutions” i temu też służy PZU Lab. Mamy tam kilku inżynierów, mamy aliansy strategiczne z politechnikami po to aby móc tego typu bardziej zaawansowane rozwiązania klientom oferować. Ostatnią częścią jest oczywiście „upsell”, czyli np. mamy dość niezłą dynamikę sprzedaży jeśli chodzi o produkty, nie wiem, typu „white label” w niektórych firmach i sektora energetycznego w Polsce. Od ryzyka wyłączenia energii elektrycznej np. mamy niezłą dynamikę jeśli chodzi o „upsell” ubezpieczeń w zakresie ochrony prawnej. Dodatkowo do innych ubezpieczeń. Czyli w tym aspekcie powiedzmy mamy pewne inicjatywy, także

inicjatywy no o charakterze strategicznym. Nie o wszystkich mogę mówić natomiast nie odpuszczamy rynku i mówiąc też wprost mocno się zastanawiamy także w ramach PIU aby nie tyle ten rynek, że tak powiem dostarczał przychodów poszczególnym firmom ubezpieczeniowym ale też nad powiększeniem rynku, dokonujemy analiz porównawczych z krajami Europy Zachodniej, w tym zakresie. Czy to odpowiada na pytanie czy nie bardzo?

DM BZWBK - Myślę, że tak. Ja mam jeszcze jedno pytanie dotyczące sfery innowacyjności i wykorzystania zbiorów big data. Temat jest oczywiście na czasie i jakby wszyscy się ku niemu skłaniają, tylko jakby specyfiką Polski jest to, że u nas nie ma zbyt wielu specjalistów w tym zakresie więc zastanawiam się czy Państwo posiadacie tutaj kadrę ekspercką a jeżeli nie to z kim zamierzacie Państwo współpracować.

Michał Krupiński:

W przypadku, myślę, że tu dobrym przykładem jest fundusz Vitelo, na którym Pan Prezes Surówka pracuje od jakiegoś czasu. My w tym funduszu chcemy inwestować najbardziej zaawansowane w fundusze funduszy. I nie chcemy ograniczać się na rynku polskim. Zależy, nam aby oczywiście fundusz inwestował w firmy razem z NCBiR, który ma zamiary są aby dodawał tym firmom granty, po to aby móc powiedzieć no ograniczać ryzyko w pierwszych latach działalności idealnej firmy. Uznaliśmy, że nie znamy się na inwestowaniu bezpośrednio w „start-upy”. Parę mamy w naszym portfelu jeszcze z czasów, powiedzmy zamierzonych, natomiast w tego typu firmie innowacyjno-technologiczne, chcemy inwestować raczej w fundusze funduszy i mamy ofertę dla wszystkich globalnych funduszy, które z kolei będą inwestować w firmy innowacyjne polski ale nie tylko. Uważamy, że na świecie jest kilka „hub’ów” gdzie rozwiązania innowacyjne dla sektora finansowego ubezpieczeniowego są oferowane i podobnie jak paru innych ubezpieczycieli z Zachodniej Europy nie chcę robić reklamy konkurencji, tego typu funduszy będzie częścią na powiedzmy naszej strategii innowacyjności. Natomiast ja też nie wiem czy do końca się zgadzam, w sensie takim czy w Polsce brakuje specjalistów. Ja część swojego czasu, kiedy pracowałem w Banku Światowym mocno się zastanawialiśmy i oczywiście jest w świecie każdy kraj chce mieć swoją krzemową dolinę, tylko nie wszędzie wychodzi. Natomiast kiedy patrzę na rozwiązania, które Wojtek Sobieraj w Alior Bank stosuje w ramach, swojego *innovation lab*. Uważam, że są to rozwiązania, które są jednymi z najbardziej innowacyjnych w Europie rozwiązań, głównie jeśli chodzi o CRM i my też no mamy wzmocnioną współpracę w tym zakresie ze spółkami z naszej grupy kapitałowej po to aby te synergie istniały ale też żeby krzewić kulturę innowacyjności, no bo o tej innowacyjności to nie tyle trzeba mówić, tylko jakby ją mocno robić i wdrażać i stosować. Więc jeżeli dokonamy przełomu a myślę, że jesteśmy blisko jeśli chodzi o postrzeganie wewnętrzne firmy jako firmy, która chce być innowacyjna, to odniesiemy w tym aspekcie sukces. Z punktu widzenia naszych przewag, to jest też tak, że firma jest oczywiście duża w Polsce, z punktu widzenia świata są firmy większe i być może dla firmy takiej, jak nasza, przy naszej ilości rekordów klientów, no i klientów, którzy nam ufają jest stosunkowo prościej pewne projekty innowacyjne wdrożyć niż w przypadku firm, które mają np. 100, 200 milionów klientów, więc na to też mocno liczymy. Pewnie z pamięci nie wymienię innych inicjatyw nad którymi pracujemy ale chodzi też o pewne aplikacje mobilne i docieranie poprzez inne kanały sprzedażowe, nowe produkty. Mamy dość zaawansowany projekt jeśli chodzi o FraudDetection bo to też mocno się, ta część też mocno się zmienia. Docelowo będziemy chcieli aby likwidacje szkód też w sposób bardziej automatyczny w oparciu o komputery się odbywały, co już teraz staje się standardem w krajach Zachodniej Europy i Stanach Zjednoczonych. Tak, ja sam miałem okazję jako klient jednej z firm amerykańskich ubezpieczeniowych korzystać z tego w przeszłości, z tego typu rozwiązań. Co jest istotne, to jest też to, że my będziemy się komicować na pewnym poziomie aby zapewnić pewną pulę na projekty i na inwestycję o charakterze innowacyjnym. Prowadzimy rozmowy z globalnymi firmami doradczymi, prowadzimy rozmowy z funduszami globalnymi na temat tworzenia „hub’ów” innowacyjności w oparciu o PZU, tutaj w Warszawie, ponieważ to trzeba stworzyć pewien „network”. Natomiast tak jak mówiłem, to na końcu chodzi nie tyle o „skill set” tylko taki „mind set”. I to dobrze pokazuje to dlaczego to

krzemowa dolina najlepiej wypaliła w Stanach Zjednoczonych i tamten „mind set” mógł być, musiał się zmienić. Musimy mieć zarówno pomysły czyli tych naukowców, przedsiębiorców, którzy mają pomysły, musimy mieć z drugiej strony osoby, które są w stanie dostarczyć kapitał i to nie może być tylko i wyłącznie kapitał ale taki kapitał typu „smart”, tzn. taki kapitał, który wie jak z tej firmy stworzyć firmę wartą miliard dolarów. A po trzecie musimy mieć też osoby, które są w stanie to dobrze nadzorować, zarządzać tymi firmami, kiedy firmy stają się już stosunkowo większe więc chcemy tutaj odgrywać dużą rolę i też chcę Państwu zwrócić uwagę, że to nie jest tak, tzn. jest wiele spółek, które teraz mówią o innowacyjności, wiele spółek Skarbu Państwa w Polsce, które mówią o innowacyjności, my uważamy, że to jest w tym aspekcie tak jak z tym projektem z NCBiR Vitelo to jest nasza przewaga, że byliśmy w stanie ten projekt przygotować wspólnie z NCBiR, natomiast my uważamy, że jest to przełomowe dla naszej działalności też potencjalnie będzie to miało bardzo duży wpływ pozytywny na naszą działalność i robimy to dla firmy, robimy to też oczywiście dla świata zewnętrznego w takim aspekcie, że na pewno to pomoże też, nie wiem, przedsiębiorczości, myśleniu o innowacyjnościach w krajach naszej operacji ale uważamy, że jest to pewna opcja, w którą musimy zainwestować po to aby firma w długim okresie była firmą innowacyjną. Naszym celem aspiracyjnym jest to aby firma była jedną z bardziej innowacyjnych firm w Europie.

Nie wiem czy Panowie w tym aspekcie macie też jakieś zdanie?

Paweł Surówka:

Jeżeli chodzi o Vitelo to z jednej strony tak, uważamy, że Vitelo może być funduszem, który wzmocni rynek polski i nawet wzmocni ten ekosystem tutaj i de facto w dłuższej perspektywie uczyni, że ta innowacyjność też tutaj będzie. Tak, rozważamy również przejęcie niektórych z tych firm portfelowych, żeby po prostu tą wiedzę kupić, która może tam być zrobiona ale in minimum Vitelo czym jest dla nas, to jest takim biletem w pierwszym rzędzie. Jak gdyby już teraz dzięki temu my dzisiaj już jesteśmy jednym z niewielu LP w Private Equity z tej części Europy. Teraz jesteśmy jednym z niewielu LP w zakresie Venture Capital. Jesteśmy w rozmowach i robimy Due Dilligence najlepszych funduszy VC na całym świecie, którzy równocześnie pokazują nam największe „start-upy”. Za każdym razem, jak wracamy z tego typu spotkań, jak ostatnio Pan Prezes wspominał, z Izraela, my wracamy i mówimy musimy coś zrobić, tak? Bo faktycznie widzimy co w trawie piszczy i widzimy jaka będzie przyszłość bo często tak to wygląda. Widzi się co będzie kształtowało rynek za kilka lat. Ja myślę, że ta strategia, która dzisiaj jest przedstawiana, to jest jakby mocno odzwierciedlenie właśnie tego, że mieliśmy ekspozycje na to, co będzie ruszało naszym sektorem w przyszłości. Mamy świadomość, że musimy coś zrobić, nie możemy robić rzeczy tak samo, jak robiliśmy do tej pory, ponieważ inaczej PZU nie będzie miało zapewnionej przyszłości. Ja osobiście od strony inwestora byłbym zaniepokojony, gdybym widział, że z Management Spółki się tym nie zajmuje, tak, że Management Spółki uważa, że można udawać, że będzie „bussines as usual” i dlatego właśnie uważamy, że to jest też krok do przodu i jest też jak gdyby uwiarygodnienie modelu biznesowego PZU. My myślimy o tym, co z tym sektorem się stanie w przyszłości i chcemy partycypować, w tym chcemy mieć nasze oczy i uszy w tym co się tutaj będzie zmieniało zarówno na świecie, jak i w Polsce.

DM BZWBK - Jeżeli mogę mieć jeszcze jedno, ostatnie pytanie, już teraz krótsze. Tutaj w tych kluczowych miernikach strategii, jeżeli chodzi o liczbę klientów PZU Życie, ta liczba się zmniejsza. Z czym to jest związane?

W ubezpieczeniu na życie liczba klientów zmniejsza się z 11,4 milionów do 11 milionów. Z czym to jest związane? To jest strona 16.

Paweł Surówka:

W dalszym ciągu chcemy utrzymać naszą pozycję w rynku, natomiast oczywiście widzimy też to, że te ubezpieczenia grupowe, jakie mamy, one też się zmieniają cały czas. Z jednej strony widzimy, że ta forma ubezpieczenia grupowego życiowego, która już jest jakby specyfiką polską, ona

będzie się zmieniała. Widzimy też pewną migrację w kierunku ubezpieczeń ochronnych indywidualnych i po części rynek się będzie rozwijał w tym kierunku. Z drugiej strony my oczywiście też mamy bardzo wysoki poziom rentowności i zamierzamy go utrzymać. Także widzimy, że rynek się będzie rozwijał. Uważamy, że w dalszym ciągu będziemy bronili naszej pozycji rynkowej i naszego udziału ale nie chcemy tu robić wszelkim kosztem, stąd widzimy też oczywiście, że inne firmy się interesują tym rynkiem, na niego wkraczamy. Tak jak powiedziałem, my się bardziej chcemy skupiać w przyszłości w takiej perspektywie jak 2020 na pytaniu jak możemy wejść głębiej w relacje z naszymi klientami. W jaki sposób możemy z nimi wejść w inne produkty, w tym produkty indywidualne niż jak możemy zdobyć więcej klientów, ponieważ jak gdyby przy naszej obecnej sytuacji to też pewnie byłoby wyzwaniem i z jednej strony też związane z poświęceniem rentowności.

Michał Krupiński:

Ja chcę też dodać, że to jest też wynik trendów demograficznych oraz powiedzmy średniej wieku naszego portfela. Jako duża firma ubezpieczeniowa, finansowa mamy wpływ na wiele rzeczy ale nie na trendy demograficzne. Chociaż też bardzo mocno zastanawiamy się i też pewne rozmowy odbyliśmy aby rozważyć aby odpowiednie silniki rozważyły wykorzystanie kanału ubezpieczeniowego i bankowego w wypłacie pieniędzy z „500+”. Natomiast tu, jakby w tym zakresie żadnych informacji *“newsowych”* dla Państwa nie mamy.

Jaromir Szortyka, PKO BP - Ja bym chciał jeszcze wrócić do polityki kapitałowej, jak można. Dokonałście Państwo korekty wskaźników pod Solvency II, co częściowo ja rozumiem wynika z dywidendy ale też częściowo z nowych interpretacji. Po pierwsze chciałem się zapytać czy to są już ostateczne interpretacje czy jeszcze jest jakieś ryzyko, że tutaj mogą być jakieś zmiany? Po drugie, co jest uwzględnione na koniec I kwartału? Zakładam, że dywidenda za 2015, III transza Aliora, ale podniesienia kapitału w Aliorze jeszcze nie było więc pytanie jeszcze, jaki ewentualnie byłby tutaj wpływ na Solvency II z tego tytułu? I trzecie pytanie, czy macie Państwo jakiś ogłód, jak ze strony regulatora ten poziom Solvency II na poziomie 200% by wyglądał w kontekście wypłaty dywidend. Czy jest już jakieś odczucie, czy to jest poziom, który by pozwalał na wypłatę istotnej części zysków?

Tomasz Kulik:

Ja nie wiem czy zrozumiałem szczególnie ostatnią część tego pytania natomiast dzisiaj, tak jak zaznaczyliśmy to, zresztą było przez chwilę wyświetlone w ramach kluczowych mierników strategii. Planujemy w całym tym okresie utrzymać poziom powyżej 200%. Jest to poziom często istotnie wyższy niż naszych „peers” ubezpieczeniowych. Na pewno jest to poziom istotnie wyższy od minimum, który wynika z rekomendacji KNFu. W związku z tym utrzymanie tego poziomu, tudzież poziomu 200+ w kontekście wypłaty dywidendy nie postrzegamy absolutnie jako czynnik w jakikolwiek sposób kolidujący i nie spodziewamy się tutaj ze strony regulatora negatywnych rekomendacji, biorąc pod uwagę naszą wiedzę na dzień dzisiejszy oczywiście. Jeżeli chodzi o wskaźnik wypłacalności i te korekty, o których Pan wspomniał na koniec roku. Tak, nie spodziewamy się już więcej korekt, wynikają one głównie z tego, że w momencie, kiedy ostatni raz pokazywaliśmy te wielkości, wielkość dywidendy nie była jeszcze ostatecznie zadeklarowana. W związku z tym nie była ujęta. Różnica główna po stronie kapitałów to są przewidywane dywidendy i podatki od aktywów, nic więcej tu się nie zmieniło.

Jaromir Szortyka, PKO BP - Wpływ podniesienia kapitału w Alior Banku, jaki może mieć potencjalnie wpływ na Solvency II?

Tomasz Kulik:

Jeżeli chodzi o wszystkie spółki nieubezpieczeniowe, my do wyliczenia naszego poziomu Solvency bierzemy te regulacje, które dotyczą tychże podmiotów czyli jeżeli chodzi o bank, to banku, jeżeli

chodzi o TFI to TFI itd. Przy realizacji tej strategii, o której dzisiaj mówimy nie widzimy ryzyka istotnego wpływu i jeżeli mówimy o tym w kontekście dywidendy, zagrożenia dla spadku wskaźnika S2 poniżej 200% a w związku z tym gdzieś ryzyka z punktu widzenia akcjonariusza, że polityka dywidendowa będzie zagrożona. Jak Państwo wiecie, my mamy też możliwość skonwertowania naszego długu na dług podporządkowany, gdyby zaistniała taka potrzeba i jeżeli pojawią się odpowiednie przesłanki z punktu widzenia kapitałowego, to to będzie rozważone. Zarówno jeżeli chodzi o konwersje jak i jeżeli chodzi o możliwość emisji powyżej dzisiejszego poziomu zaangażowania. My nie chcemy, żeby nasza struktura „kapitał do długu” zmieniła się w taki sposób, żeby zaangażowanie dłużne przekraczało poziom 35%. W związku z tym to są te stopnie swobody, w ramach których chcemy się poruszać mówiąc o polityce kapitałowej a bezpośrednio z tym związaną, polityce dywidendowej.

Jaromir Szortyka, PKO BP - Drugie pytanie, jeżeli można, o TUV. Mówicie Państwo, że widzicie w tym szansę na istotne zwiększenie udziałów rynkowych. Ja mam z kolei pytanie, czy nie widzicie ryzyka, że w momencie, kiedy zgarniecie dużą część rynku, to rynek zacznie źle wyceniać ryzyko i pojawi się sytuacja potencjalnego „*misspricingu*” i wtedy rentowność na tym projekcie już mogłaby być istotnie niż zakładamy obecnie.

Michał Krupiński:

Nie dostrzegamy takiego ryzyka. Odpowiednio też analizujemy potencjalne zmiany w zakresie, jeśli chodzi o TUV w odniesieniu do polityki reasekuracyjnej. Mamy założenie, z resztą też zgodne z wyceną z wytycznymi KNFu, bo my nie walczymy o rynek w ten sposób iż dopuszczamy ujemne marże. Wszystko jest bardzo dobrze wycenione. I nie jest też tak, że w ramach TUV'u my nie współpracujemy z innymi reasekuratorami czy wręcz ubezpieczycielami po stronie reasekuracji więc dzielenie się ryzykiem w koncepcji TUV'u też ma miejsce. Zwłaszcza po stronie reasekuracji więc przyznam, że nie bardzo rozumiem tego typu koncepcję.

Jaromir Szortyka, PKO BP - Ja zakładam, że skoro sytuacja jest „*win-win*”, czyli PZU zgarnia składkę, ubezpieczający się ma tańsze ubezpieczenie czyli no gdzieś ta marża ucieka, tak?

Michał Krupiński:

Mamy wyliczenia, jeszcze raz, też żeby nie być źle rozumiani. Naszą intencją nie jest walka z brokerami. Natomiast średnia rynkowa i mamy tego typu wyliczenia, że średnia rynkowa marż brokerów to jest 15% do 20%. Po tym, kiedy no nie ma pośrednika, kiedy my jesteśmy w stanie te produkty, ja patrzyłem na te umowy, które były, czy też analizowaliśmy, to co do tej pory było zawierane. My jesteśmy w stanie lepiej przygotować pewne no rozwiązania szyte na miarę ale przykład z PGE z tą częścią elektrowni pokazał, że jest to dla nas lepsze i dla nich lepsze. Uzyskali lepszą cenę a my jesteśmy w stanie na tym zarabiać, więc być może też fakt, iż nie ma w tym przypadku brokera czy też broker wchodzi w inną rolę bo broker wchodzi w rolę doradzącego temu, kto chce przystąpić do TUV. Wtedy jest sytuacja typu „*win-win*”. Natomiast jeszcze raz chce zapewnić, że robimy to z głową i to nie jest projekt jakby powiedzmy nie biznesowy, to jest projekt bardzo mocno biznesowy i dlatego nie mielibyśmy z tego korzystać.

Jaromir Szortyka, PKO BP - Dziękuję. Rozumiem i jeszcze jedno pytanie, już takie bardzo szczegółowe, o wyniki za II kwartał. o linii pozostałych kosztów operacyjnych. Wydaje mi się, że była dosyć wysoka. W szczególności kategoria "pozostałe", więc pytanie co tam dokładnie było, czy to był jakiś one-off czy...?

Tomasz Kulik:

Nie. Jeżeli chodzi o pozostałe koszty, to tak jak Państwo zapewne wiecie 2016 rok dość istotnie w tym obszarze różni się od poprzedniego roku. Pierwszy raz w tym roku został wprowadzony podatek

od innych instytucji finansowych. W związku z tym wpływ tej zmiany na nasze wyniki rok do roku został odzwierciedlony właśnie w tej pozycji.

Jaromir Szortyka, PKO BP - Jeszcze jest kategoria "pozostałe" bo podatek jest wyodrębniony, jeszcze jest kategoria "pozostałe" i tam wydaje mi się, że jest dość istotny wzrost versus wcześniejsze kwartały.

Tomasz Kulik:

Ja w takim razie chciałbym się do tego odnieść po spotkaniu, dobrze?.

Pytanie:

Ja chciałem zapytać, bo tak od lat obserwuję osiągnięcia PZU i tak jak ja to tak ogólnie ujmuję, interesują mnie dane tak po prostu fizycznie, monetarnie i o ile pamiętam to średnio powiedzmy z działalności takiej technicznej Spółka osiąga do miliarda dochodzi tak mniej więcej, to jest ta skala upraszczając. Z pozostałej działalności lokacyjnej no to jest 2 miliardy, 3 miliardy, w zależności jak, od okresu. No i teraz mamy Państwa plany. W tym środowisku niskich stóp procentowych przy portfelu, kiedyś historycznie, teraz się niewiele to zmieniło ale powiedzmy 40 miliardów zaangażowanych w obligacje skarbowe. Jak będzie zgodnie z tymi planami wyglądał bilans, przepraszam, rachunek wyników najpierw czyli ta część tego technicznego dochodu zysku i zysku z inwestycji w tym środowisku spadających stóp. Jak będzie się zmieniała struktura lokat? Bo do tej pory tak mniej więcej 80% to były obligacje skarbowe, które teraz powiedzmy płacą optymistycznie 2%. To na czym Państwo będą zarabiać powyżej tych 2%? Słyszemy tu o bankach, które w podobnym bagnie są, tak? Jak ubezpieczyciele, też są w tym samym środowisku. Gdzie powyżej tych 2-3% Państwo będą zarabiać? Za 5 lat czy za 10? No jakie są perspektywy?

Paweł Surówka:

Tak, jeżeli chodzi o strukturę... Dobrze, to inwestycje a potem powiemy o części bilansowej tzn. tak, jak to powiedziałem, tak jak było to powiedziane przy części strategicznej odnośnie polityki lokacyjnej. My oczywiście tak samo jak większość ubezpieczycieli musimy się zmierzyć z niskimi stopami.

Mamy tu pewien LEG do europejskich instytucji, które tym fenomenem były dotkliwie dotknięte, szczególnie tym w strefie Euro przed nami. W każdorazowo ich reakcja była dość podobna, czyli bardzo mocne stawienie i przemodelowanie swojego działu „*asset management*”. I niektóre z nich podjęły decyzję, że po prostu outsource'ują swój „*asset management*” i starają się skupić się na działalności korowej. My uważamy, że inwestycja ta jest w dalszym ciągu nie tylko, to jest nasz korowy rynek i to jest nasze dobro i aktywo, które my chcemy nie tylko działać dla nas samych tylko jak gdyby widzimy tutaj synergii z działalnością, jako zarządzający aktywami i stąd będziemy się skupiali w dalszym ciągu na tym, żeby zarządzać naszymi funduszami samemu. Natomiast faktycznie jest to tak, że podstawowym hasłem będzie dywersyfikacja. No i wspomniałem o tym, nasz portfel obligacji skarbowych szczególnie ten trzymany w formie HTM ma w tym momencie zalokowaną pewną rentowność, która jest trudna do osiągnięcia przez obligacje skarbowe przez zwykłą reinwestycję, więc mamy klasyczny „*reinvestment risk*”. Równocześnie porównując nas do jakiegokolwiek „*benchmarku*” jesteśmy bardzo powyżej średniej, jeżeli chodzi o zaangażowanie w rynek lokalny i w obligacje skarbowe. Stąd musimy się skupić na dywersyfikacji. Robimy to tam, gdzie możemy własnymi siłami, bo uważamy, że to też buduje nasze kompetencje inwestycyjne i ja dzisiaj nie widzę najmniejszego powodu, dlaczego z Polski nie można inwestować na rynkach globalnych w różne klasy aktywa. Wspomniałem dzisiaj przed południem o tym, że też efektem Brexitu coraz więcej naprawdę dobrych portfolio manager rozważa powrót do Polski. Tutaj też widzimy dużą możliwość, żeby zakupić te kompetencje.

Rozmawiamy też.....

Tak, jak najbardziej. Tam, gdzie tych kompetencji można też zdobyć od zewnętrznych zarządzających to już robimy. Tak, jak wspomniałem jesteśmy jednym z LP, jednym z niewielu LP z

tej części Europy w private equity, więc rozszerzamy zarówno klasę aktywów, rozszerzamy geografie. Wszystko to w tym duchu, żeby rozproszyć naszą, źródło naszego ryzyka i zdywersyfikować faktory, które oddziałują na nasz portfel. My długofalowo przewidzieliśmy, że nasza premia powyżej „*risk free rate*” pozostanie na poziomie mniej więcej 200 bps i tymi sposobami chcemy to osiągnąć. Dywersyfikacja, reorganizacja pionu to jest coś, co powiedziałem, do końca tego roku doprowadzić, zmieniamy kompletnie tylko strategię inwestycyjną tylko po to, żeby ona spełniła te cele zakreślone w strategii grupowej, ale też zmienimy schemat organizacyjny pionu inwestycyjnego PZU po to, żeby był bardziej dostosowany do takiego otoczenia, w którym trzeba jednak szybko reagować na niektóre wydarzenia rynkowe, które dzisiaj..., mówi się o dużej korelacji, w niektórych elementach makroekonomia jednak oddziałuje na wszystko i musimy tu być bardziej reakcyjni.

Natomiast trzecim elementem to jest nisza. My chcemy, przy całej dywersyfikacji i przy całej reaktywności, też znać naszą niszę. Dobrym przykładem tutaj jest dług korporacyjny. My przewidujemy, że będziemy się bardziej rozwijać w klasie aktywów, którym jest dług korporacyjny, ale tutaj chcemy być bardzo oportunistyczni i przede wszystkim właśnie nie wchodzić na ten przekrój rynku, który jest zdominowany przez banki, gdzie marża jest trudna do osiągnięcia. Natomiast widzimy, że PZU, szczególnie na takim rynku jak Polska może odgrywać bardzo znaczącą rolę i już odgrywa, jeżeli chodzi o przedział „*corporate debt*”. Wszystko, co jest jak gdyby poza standardowe i co takim graczom jak PKO BP nie jest jak gdyby takim *berenbutter* i już dzisiaj PZU jest dużym graczem, jeżeli chodzi o takie klasy jak LBO, MBO, ML. Myślimy, że będziemy w dalszym ciągu wchodzić właśnie w te aspekty, gdzie możemy wykorzystać fakt, że jesteśmy długim inwestorem, że jesteśmy inwestorem dużym, że jesteśmy inwestorem, który ma szybki czas reakcji i uważamy, że szczególnie właśnie na tej klasie, o której powiedziałem mamy jeszcze premie, którą możemy zgarnąć.

Jeżeli chodzi o bilans, Tomku?

Tomasz Kulik:

Ja myślę, że Pana pytanie dotyczyło raczej struktury aktywów, tak? Jeżeli dobrze je czytałem to jedno może, co należałoby dodać do wypowiedzi Prezesa Surówki, to to, że nie bez znaczenia w tej selekcji będzie też aspekt ryzyka oraz związana z nim bezpośrednio konieczność odpowiednio większego pokrycia czy przygotowania kapitałów na pokrycie ewentualnych ryzyk związanych z płynnością, zmiennością itd. Także prace, które teraz są w obszarze Pawła prowadzone, związane ze strategiczną alokacją aktywów, z budowaniem docelowego modelu i struktury tych aktywów na pewno będą brały dość mocno ten czynnik pod uwagę.

Maciej Marciniowski, Trigon - ... Pomorskie Koleje Metropolitalne - tam wystąpiły duże szkody, prawie 1/5, osunęła się skarpa i to była bardzo duża inwestycja i czy mają Państwo jakieś szacunki, czy skala odszkodowań może być istotna czy może już jakieś rezerwy w w II kwartale wystąpiły?

Michał Krupiński:

...żeby to było jakby mocno znaczące, zwłaszcza, że tu mówimy już o sytuacji już z II połowy roku, więc chyba nie bardzo możemy nawet o tym na tym etapie mówić teraz na ten temat. Natomiast jakby znam sprawę, ale nie było to wewnątrz jakby „*highlightowane*”, jako jakiś duży problem.

Maciej Marciniowski, Trigon - Ok, bo właśnie nie doszukałem się żadnych szacunków, więc chciałem zapytać. Dziękuję.

Michał Krupiński:

Mamy pytania od **Jasona Kalamboussisa z Societe Generale** i pytanie brzmi następująco:

1. „Czy może Pan zdefiniować, co rozumiecie przez 140 mld aktywów w sektorze bankowym, w terminie do 2020 roku? Czy mówimy o udziale proporcjonalnie do swoich udziałów w bankach? Czy mówimy o całkowitej wartości aktywów, nad którymi będziecie mieli kontrolę?

2. Wskaźnik mieszany jest dużo lepszy z wyłączeniem strat na uprawach rolnych, jak postrzegacie II półrocze i czy spodziewacie się lepszych cen w II półroczu?"

Michał Krupiński:

Może pytanie po pytaniu. Kiedy mówimy o aktywach rządu 140 mld. Zł, mamy namyśli banki, w które jesteśmy zaangażowane, że będą miały tyle aktywów. Czyli nie liczymy tego proporcjonalnie do naszego udziału. Jeśli chodzi o combined ratio, to czy możemy mówić na temat II połowy jeśli chodzi o rozumieniu nonlife i ewentualny „*improvement in pricing*”? Nie możemy mówić na temat bieżącego combined ratio, jak widzimy combined ratio w tej połowie... ale widzimy pozytywne trendy, jeśli chodzi zwłaszcza o ceny w ubezpieczeniach komunikacyjnych. Myślę, że to odpowiada na pytanie ze strony Societe Generale.

3. „Mając na uwadze ambicje bankowe, czy można powiedzieć że w strategii nie powrócicie do specjalnej dywidendy ogłoszonej 2 lata temu ale zawieszanej po roku?"

Jeszcze jest pytanie na temat management changes:

4. Istnieją artykuły prasowe na temat zmian w zarządzie, jakikolwiek komentarz byłby pomocny."

Jeżeli chodzi o management changes to my nie jesteśmy władni, żeby odpowiadać. To jest pytanie do Rady Nadzorczej.

Jeśli chodzi o pytanie dotyczące specjalnej dywidendy, Tomasz, co możemy powiedzieć?

Tomasz Kulik:

Ja myślę, że dzisiaj nie powinniśmy jeszcze wchodzić w zbyt duże szczegóły związane z dywidendą specjalną. Ja rozumiem, że to pytanie trochę odnosi się do polityki jeszcze 2013-2015, gdzie spółka sygnalizowała możliwość wypłaty dywidendy w wysokości 3 mld zł., z której 1,7 mld. został już zrealizowany i potencjalnie zostało do zrealizowania 1,3 mld. W ramach tej polityki, ja przypomnę, że mówiliśmy też o optymalizacji kapitałowej i ewentualnej konwersji części kapitału na dług podporządkowany. To się oczywiście nie stało, natomiast do tego typu pytań ja myślę, że wrócimy w momencie rozmowy na temat polityki dywidendowej w perspektywie strategii.

Michał Krupiński:

Jeszcze mamy ostatnie pytanie: **Raiffeisen, Pan Sobiesław Kozłowski:** „Czy w ramach możliwych akwizycji spółek assetmanagement są Państwo zainteresowani podmiotami z Polski czy zagranicznymi?"

W pierwszej kolejności podmiotami z Polski. Natomiast tak, jak też mówił Pan Prezes Surówka, zależy nam na pozyskiwaniu kompetencji. Brexit w tym aspekcie nam pomaga i kurs walutowy dla portfolio managerów londyńskich. Uważamy, że łatwiej jest nam pozyskać talent bezpośrednio do zarządzania niż kupować asset managerów np. londyńskich, szwajcarskich czy innych, więc będziemy się skupiać na tym aby te kompetencje budować w Warszawie.

Dziękujemy.