

### **Piotr Wiśniewski, Kierownik Zespołu Relacji Inwestorskich w PZU:**

Chciałbym powitać Państwa na spotkaniu, które poświęcone jest omówieniu Strategii PZU 3.0 na lata 2015-2020. Dziękuję że Państwo tak licznie przybyli, nasze spotkanie poprowadzi pan Prezes Andrzej Klesyk, CEO, który przedstawi strategię. Jest również z nami obecny pan Przemysław Dąbrowski, CFO Grupy PZU. Teraz chciałbym zaprosić pana Prezesa na scenę.

### **Andrzej Klesyk, Prezes Zarządu PZU:**

Dzień dobry Państwu, witam serdecznie, dosyć zabawnie, bo tak wszyscy z tyłu usiedliście, tak jakbyśmy w szkole byli, więc w razie czego, zapraszam do przodu. Jest mi niezmiernie miło, że w tak licznej grupie Państwo tu przybyli. To znaczy, wiedząc, że jest konferencja prasowa o godzinie 12:00 dotycząca franka. Cieszę się, że nie macie kredytów we franku szwajcarskim, więc witam tutaj na naszym spotkaniu. Proszę Państwa, strategia PZU 3.0 – nie mam zamiaru przechodzić przez całą prezentację. Prezentację otrzymaliście Państwo wcześniej, będę przez slajdy niektóre się przeklikiwał, ale chciałbym przekazać najważniejsze filary tejże strategii i w przeciągu pół godziny postaram się to zrobić, potem będziemy otwarci na pytania, i mam nadzieję, że tak się powiedzie.

Strategia PZU 3.0, skąd się wzięło „3”? Z bardzo prostej przyczyny, mianowicie rozmawialiśmy bardzo długo z Radą Nadzorczą na temat strategii 2020, ale okazało się, że wszyscy, łącznie z administracją publiczną także zaczęli robić strategię 2020. No i tak głupio było wyskoczyć po raz kolejny ze strategią 2020, więc wymyśliliśmy sobie koncepcję PZU 3.0. Koncepcja PZU 3.0 jest bardzo spójna. Mianowicie jest to trzecia strategia, którą mamy zamiar Państwu zaprezentować, a więc to trzecia strategia. Po drugie, strategia będzie oparta na trzech filarach. Strategia będzie także oparta na trzech wartościach, oraz w segmentach klientów będziemy mieli trzy podsegmenty, więc wszystko się spina i jest „3”.

Mam nadzieję, że także ta strategia będzie odebrana przez Państwa jako ambitna strategia, a jednocześnie pewnego rodzaju kontynuacja tego, co dotychczas zrobiliśmy. Może od tego rozpocznę, że zrobiliśmy bardzo dużo, natomiast otoczenie zewnętrzne jest bardzo chwiejne. Wiemy, że przez najbliższe kilka lat będzie bardzo wiele zmian zarówno regulacyjnych, jak i także jeśli chodzi o stopy procentowe, czy, może nie tyle nakazy ale, rekomendacje KNF-u. Nie będę przez to przechodził, wiecie Państwo o czym mówię, w każdym bądź razie my spodziewamy się przez najbliższe 6 lat, że to będzie pewnego rodzaju roller-coaster. Natomiast, żeby Wam do pewnego stopnia ułatwić modelowanie i żebyście wiedzieli jak zarząd myśli, postanowiliśmy pokazać Wam, jakie były nasze założenia makroekonomiczne do strategii. Jeszcze raz, nie będę przez to przechodził. Nie spodziewamy się żadnych gigantycznych wzrostów, nie spodziewamy się także gigantycznych spadków. Wiemy, czy my czujemy że przez ten okres 6-ciu lat, o którym mówi strategia, będzie jakiś dołek jeśli chodzi o stopy procentowe. My zakładamy, że stopy procentowe jeszcze spadną, żeby potem się mogły odbić. Nie wiemy kiedy, więc jeżeli Wy wiecie, to bardzo chętnie byśmy od Was się dowiedzieli, to by nam bardzo mocno pomogło w naszym budżetowaniu. W każdym bądź razie, wiemy że coś się zdarzy, zanim będzie lepiej. Jeśli chodzi o wzrost rynku, tu jesteśmy bardzo sceptyczni. I nie dlatego, że nie chcemy być bardziej optymistyczni, nie tylko dlatego, że na rynku widzimy kompletnie nieracjonalne zachowania naszych niektórych konkurentów. Najbardziej zabawne są nawoływania o zaprzestanie wojny cenowej od tych gości, którzy najwięcej obniżyli ceny, to jest w ogóle nieprawdopodobna sprawa. Mam nadzieję, że koledzy spoza Polski, którzy monitorują także zachowania spółek w Polsce będą w stanie wreszcie zrozumieć co niektórzy ich managerowie robią tutaj.

My spodziewamy się, że niestety rynek ubezpieczeniowy - majątkowy i życiowy będzie wzrastał prawie na poziomie inflacji, nie spodziewamy się jakichś gigantycznych wzrostów. Będzie to rynek bardzo ciężki przez najbliższy okres czasu. Jedyne obszary wzrostu, gdzie my uważamy, że będzie w miarę znaczący a więc wzrost dwucyfrowy, to biznes zarządzania aktywami. Więc, takie są nasze założenia do Strategii. Jeżeli będzie lepszy rynek, to

będziecie Państwo myśleć, że nasze wyniki powinny być takie jak Wasze poprawione założenia do strategii, jeśli chodzi o wzrosty. Jesteśmy w chwili, gdzie naprawdę zbudowaliśmy maszynę, która działa bardzo dobrze. PZU 2.0 dostarczyło odpowiednie wyniki. Mamy bardzo nowoczesne narzędzia IT, jeszcze nie jesteśmy super zadowoleni z nich, ale to już jest przesunięcie się z XIX wieku do XXI. Już jesteśmy w stanie pewne rzeczy zrobić, o których dawniej nie marzyliśmy. Po drugie – mamy bardzo dobrze prezentujące się, funkcjonalne i co więcej, tanie placówki. Ilość osób, które pracowały w tzw. „sieci” znacząco się zmniejszyła, jednocześnie poprawiliśmy dostępność dla klienta. Jeśli widzieliście Państwo nasze placówki, to są już placówki w których się nie wstydzimy. I są to placówki na miarę XXI wieku, a jednocześnie nie są to placówki drogie. Po trzecie, optymalizacja kosztów. To mój kolega tutaj, który siedzi z przodu, Przemek, CFO, uwielbia robić i doprowadził naprawdę nas do sytuacji takiej, że jesteśmy benchmarkiem, jeśli chodzi o koszty administracyjne w Polsce. No i mieścimy się bardzo ładnie w kosztach administracyjnych, jeśli chodzi o benchmarki europejskie. Odświeżenie marki, Państwo już być może nie pamiętacie, ale takie coś to jest dopiero z nami od dwóch i pół roku, większość ludzi, jak wprowadzaliśmy nowe logo, twierdziła że to jest dziwne, brzydkie, nieładne. Teraz podejrzewam, że nikt już nie pamięta jak poprzednie logo wyglądało, z czego się bardzo cieszymy. Ale nie chodzi tylko o logo, chodzi o percepcję. My niesamowicie przesunęliśmy się w myśleniu klientów i percepcji klientów, z okolic ZUS-u, PKP, do okolic mBanków tego świata. Więc to bardzo nas cieszy. Dywersyfikacja geograficzna, to o tym nie muszę mówić, udało nam się zamknąć transakcję z RSA, zarówno jeśli chodzi o podpisanie umowy, ale już konkretne zamknięcie transakcji w ubiegłym roku.

Więc jesteśmy w tym momencie w takiej sytuacji, że mamy narzędzia do jeszcze lepszego prowadzenia biznesu i jeszcze lepszego rozwoju. Strategia PZU 3.0, tak jak powiedziałem, oparta na trzech elementach. Właściwie na każdym slajdzie będzie coś związane z trzema elementami. Ale zanim do tego, pierwszy jedyny element to jest misja. Po co my w ogóle jesteśmy? Spędziliśmy dosyć dużo czasu myśląc, po co jest PZU. Mieliśmy bardzo duże debaty, bardzo dużo dyskusji, bardzo dużo także zastanawialiśmy się jakie są implikacje poszczególnych słów.

Teraz tak, jesteśmy PZU, „Zapewniamy Spokój i Poczucie Bezpieczeństwa. To jest nasze motto. To jest zarówno motto w stosunku do pracowników, klientów, ale także akcjonariuszy. Nie chcemy robić roller-coastera. Nie chcemy klientom robić nieprzyjemności, chcemy, żeby byli spokojni, żeby zawsze wiedzieli, że tu jesteśmy. Stąd też stworzyliśmy sobie pewnego rodzaju Misję i pomyśleliśmy sobie jakie są konkretne implikacje w poszczególnych obszarach. Nie będę przechodził przez to, Państwo macie przed sobą, ale to są zarówno implikacje do klientów jak i dla pracowników, implikacje do rynku oraz dla akcjonariuszy. Takie są nasze podstawowe cele, które wyływają z Misji.

Jak my się będziemy do tego organizować? Bardzo dużo debat na temat wartości, to znaczy, jak już powiedzieliśmy czym ma być Spółka, to znaczy, jak my będziemy to dostarczać. I trzy są wartości o których będziemy mówili – „Jesteśmy fair, jesteśmy efektywni i jesteśmy innowacyjni”.

Proszę Państwa, od razu chciałbym podkreślić, że te wartości już zostały pokazane naszym pracownikom chyba z 8 miesięcy temu. Czyli my jako zarząd dyskutowaliśmy nad nimi ponad rok temu. Więc to że tu na przykład się znajduje innowacyjność to wcale nie znaczy, że to czas chwili ponieważ wszyscy chcą być innowacyjni. Nie, myśmy to już powiedzieli sobie rok temu że tak chcemy być. Co to znaczy – jesteśmy fair – jesteśmy fair zarówno do klienta, jeśli chodzi o cenę i wartość, ale także do pracowników. Czyli fair znaczy, że Was dobrze oceniamy, ale fair też wynagradzamy jeżeli jesteście dobrzy, jeżeli jesteście kiepscy są odpowiednie implikacje.

Jeśli chodzi o bycie efektywnym – to jest tak samo w stosunku do klienta, jak i wewnętrznie. Bardzo analogiczna sytuacja.

I trzecia rzecz – jesteśmy innowacyjni, to znaczy że będziemy oferowali klientom innowacyjne produkty, innowacyjny sposób obsługi, ale także wewnętrznie będziemy tak myśleli, żeby być nieskostniałą organizacją, żebyśmy nie wrócili z powrotem do bycia molochem.

Trzy bardzo ważne wartości, którymi się kierujemy w każdym obszarze naszego działania. Jeszcze raz podkreślę, w każdym obszarze naszego działania.

I mamy trzy filary naszego biznesu. Nawet graficznie zobaczycie Państwo, że są to filary bardzo równe, mimo że, jeśli chodzi o wagę, mimo że na razie ubezpieczenia są gigantem jeśli chodzi o ten filar. Natomiast chcielibyśmy podkreślić, że to są trzy bardzo równoważne czy ważne obszary.

Obszar pierwszy – ubezpieczenia – tutaj pokazujemy Państwu nasze udziały w rynku na 2020. To jest coś, co po długich dyskusjach uzgodniliśmy z Radą Nadzorczą. I od razu chciałbym powiedzieć, że Rada Nadzorcza stoi murem za tą Strategią, co więcej to, że dosyć długo rozmawialiśmy z Radą Nadzorczą, to nie było spowodowane jakimiś gigantycznymi różnicami poglądów, to raczej było spowodowane dyskusjami na temat rzeczywiście wartości firmy i tego, czy i jak wprowadzić te ambitne cele w życie.

Czyli – rynek majątkowy – chcemy być na poziomie wyższym niż 35%, jest to wzrost o 3 p.p. praktycznie. Jeżeli chodzi o rynek życiowy, chcemy być wyżej niż 43%. Proszę Państwa, jeżeli to nam się uda, jak nam się udawało dostarczenie Strategii 2.0, to znaczy że będziemy jedyną firmą chyba na świecie, która działa na tak konkurencyjnym rynku, która ma tego typu udziały rynkowe, zarówno życiu jak i w majątku. Z czego bardzo, bardzo się cieszymy. Teraz drugi obszar – zarządzanie inwestycjami. I tutaj chciałbym bardzo jasno podkreślić i powiedzieć, co to znaczy. Tu, w tym obszarze nie mówimy o zarządzaniu bilansem PZU, my już jesteśmy największym zarządzającym aktywami, bo łącznie z TFI to mamy około 100 miliardów złotych, natomiast to są nasze tzw. „captive” aktywa, czyli aktywa które przynależą do nas, także nie mówimy o zarządzaniu naszymi aktywami. Tu musimy zbudować bardzo mocny biznes zarządzania aktywami zewnętrznymi, zarówno indywidualnymi, jak instytucjonalnymi zarówno w Polsce jak i po za granicami kraju. I tutaj mieliśmy bardzo duże dyskusje, co to rzeczywiście znaczy. Nie przekuliśmy tego w miernik, który na początku ja bardzo mocno forsowałem, to znaczy chciałbym żeby kontrybucja do wyniku netto zarządzania aktywami była więcej niż 10-cio procentowa.

Ale wtedy i mianownik i licznik się zmienia, więc okazało się że to chyba nie do końca jest dobry pomysł, natomiast mentalnie ja ciągle bym chciał, żeby co najmniej 10% zysku netto było wypracowywanych przez obszar zarządzania aktywami. W tym momencie około 3,5-4% w zależności od roku. Założmy 3.5% to jest PTE a TFI to jest mniej niż 0.5%. Czyli w tym momencie to jest około 4-5%, w zależności od różnych jednorazowych wydarzeń, bo teraz mamy dosyć dużo jednorazowych wydarzeń w PTE, to jest tego typu wielkość. Ja bym chciał to co najmniej podwoić w tym obszarze. Jeśli chodzi o miernik, to na razie myśleliśmy, czy myślimy o mierniku udziału w aktywach TFI, nie „captive”, czyli nasze aktywa PZU nie będą liczone do mianownika tego ułamka, chcemy być 11% udziałów w rynku, co najmniej. I teraz trzeci filar, to jest opieka medyczna. Pamiętacie Państwo że kiedyś mówiłem „five in five”, czyli 5 miliardów w 5 lat. Była taka gwiazdka, jeżeli koledzy z Wiejskiej tam zmieniają ustawę o dodatkowych ubezpieczeniach medycznych. Nie zmienili, zatem postanowiliśmy podejść do tematu z innej strony. Postanowiliśmy zacząć kupować sobie opcje, jeżeli rzeczywiście takie zmiany nastąpią. Czyli chcemy zbudować biznes opieki zdrowotnej, który będzie zarabiał. Jeszcze raz chciałem podkreślić, będzie zarabiał, który da nam opcje do tego żebyśmy bardzo szybko mogli osiągnąć bardzo duży udział rynkowy w momencie wprowadzania dodatkowych ubezpieczeń zdrowotnych. I tutaj chciałbym podkreślić, że ten biznes, jeżeli „nie daj Boże” na Wiejskiej się nic nie zmienia jeśli chodzi o ubezpieczenia zdrowotne, to ten biznes będzie się sam finansował, będzie zarabiał na poziomie EBITDA. I w razie czego, będziemy w stanie go sprzedać z zyskiem. Więc to jest taki pomysł. To wszystko powoduje, że w każdym z tych segmentów będziemy co najmniej liderem, a

szczególnie w pierwszych dwóch. W pierwszym to z definicji musimy utrzymać pozycję lidera, w drugim zdobyć pozycję lidera, w trzecim, można powiedzieć będzie trzech liderów, i my chcemy być na pudle. Na pewno chcemy być na pierwszych trzech miejscach. Co to znaczy dla was – poziom ROE przy tych stopach procentowych o których my mówimy, bo to jest bardzo ważne założenie, to jest 20% w 2020 roku.

Dodatkową rzeczą o której mówiliśmy to jest to, że musimy zacząć myśleć o kliencie. Czyli z myślenia produktowego, z myślenia opartego na strukturze majątek-życie-PTE, musimy zacząć myśleć co Kowalski rzeczywiście chce, co mu możemy zaoferować. Więc będziemy dostosowywali ofertę produktową do poszczególnych segmentów i robili rzeczy, które właściwie banki już robiły 10 lat temu. Więc do-sprzedaż, oferowanie dodatkowych produktów, nie będą przez to Państwa przechodził. To jest jak gdyby bardziej wewnętrzny slajd, nie dla was, ale to pokazuje zmianę filozofii. Popatrzcie, to tutaj nie mamy struktury prawnej i to jest gigantyczna zmiana myślenia. Dawniej pokazywaliśmy Państwu majątek, życie i PTE. Teraz my zaczynamy myśleć klient, obszary czyli filary biznesowe, niezależnie od struktury prawnej. To o czym kiedyś mówiliśmy dawniej, mówiąc że klientowi jest obojętne jak jesteśmy zorganizowani i dlatego połączyliśmy nasze oddziały życiowe i majątkowe, stworzyliśmy oddział PZU. Tak samo teraz mentalnie musimy przełamać myślenie że jakiegokolwiek bariery prawne wewnętrznie, jak my jesteśmy zorganizowani z punktu widzenia prawnych bytów, czy raportowania do KNF-u wpływają na nasz biznes. My musimy odwrócić tę filozofię. I po to tak jest to zrobione.

I teraz tak – mamy, jak widzicie, trzy takie segmenty – klient detaliczny, klient korporacyjny i bankassurance i partnerstwa strategiczne. Bo to jest kompletnie inny rodzaj klienta, gdzie na własność tego klienta jest kwestionowalna czy dyskusyjna. Zatem mamy trzy kawałki, w każdym z tych kawałków, szczególnie w dwóch pierwszych mamy trzy podsegmenty.

I powiem Państwu jak my chcemy się zorganizować. To znaczy – klient detaliczny – dzielimy klienta detalicznego indywidualnego, osoby fizyczne na dwa podsegmenty takie bardzo duże. To znaczy klient masowy, gdzie jest gigantyczna większość naszych klientów jeśli chodzi o numeryczną wielkość, oraz klient premium, czyli ten który netto zarabia 4000 złotych i więcej. Okazuje się że to są kompletnie inne grupy klientów i kompletnie inne produkty. Nic dziwnego do pewnego stopnia że nasi klienci „masowi” nie kupowali produktów TFI, no bo jeżeli ktoś zarabia niewiele, to trudno mu kupić dodatkowy produkt TFI, który jest produktem inwestycyjnym. Zatem będziemy kierowali różne oferty dla różnych grup. I teraz największy potencjał jest ten w środku. Tutaj mamy znacząco niższą niż oczekiwaliśmy zarówno penetrację tegoż klienta, jeśli chodzi o ilość produktów, ale także ilość klientów, które posiadamy. W tych dwóch skrajnych obszarach jesteśmy bardzo mocni.

Bardzo podobna sytuacja jest w kliencie korporacyjnym, natomiast tutaj do pewnego stopnia będziemy musieli przez jakiś czas jeszcze zachować podział na ubezpieczenia majątkowe i życiowe, ze względu na sposób dostępu oraz sposób kupowania tychże ubezpieczeń przez klientów. Klient mid-korpo, to będzie klient pomiędzy 20 a 100 milionów złotych. Przychodów nie dla PZU tylko dla klienta oczywiście. Numerycznie jest to największa część naszego biznesu i tutaj jesteśmy mocni, ale nie najmocniejsi. Jesteśmy w dużo gorszej pozycji niż w tzw. „misiach”, czyli tych najmniejszych klientach i tutaj mamy duży potencjał wzrostu.

Klient kluczowy – też jest duży potencjał wzrostu. My musimy tutaj zacząć dosprzedawać i zdobyć odpowiedni udział w rynku. Tenże udział w rynku jest trzykrotnie mniejszy niż udział w rynku klientów strategicznych. Tu w kliencie strategicznym musimy obronić naszą pozycję i spróbować w niektórych obszarach ją jeszcze bardziej wzmocnić.

Ubezpieczenia życiowe – te segmenty są troszeczkę rozłączne z poprzednimi. Natomiast do momentu kiedy będziemy w stanie zintegrować ofertę, czyli to nam zajmie kilka lat, niestety będziemy musieli ciągle jednak myśleć majątek-życie w kliencie korporacyjnym. Tutaj klient mid-korpo to jest 30 do 250 osób. Jest to grupa, gdzie mamy bardzo wysoki udział w rynku, jest to grupa bardzo rentowna. Klient kluczowy to 250 do 1000. Bardzo podobna sytuacja, tu jest presja na rentowność. Coraz więcej klientów, tutaj widzimy jest pod presją zarówno

naszych konkurentów ale także wchodzi brokerzy. I klient strategiczny, jest to zatrudnienie powyżej 1000 osób. To są spółki o bardzo dużym zatrudnieniu, dla przykładu spółki wydobywcze dosyć często są naszymi klientami, a więc to jest kilkanaście tysięcy ludzi. Ale także różnego rodzaju podmioty czy organizacje związane z budżetem. A więc coś takiego jak policja, tu też wchodzi do klienta kluczowego, przepraszam, strategicznego.

Będziemy liderem, który będzie wyznaczał standardy. A więc rozmawialiśmy o tym, że PZU nie będzie siedziało biernie, będzie mówiło rynkowi w którą stronę rynek powinien pójść. I tutaj mamy zamiar być ciągle takim strażnikiem rynku.

Proszę Państwa, nie będę przechodził przez następne slajdy, ponieważ z naszego punktu widzenia one są w miarę jasne i pokazują naprawdę to co my chcemy zrobić. Natomiast chciałbym tylko przeliść przez nie, podkreślając niektóre rzeczy. Musimy mieć inne doświadczenie, czy „value proposition” dla każdego z tych grup, o których rozmawialiśmy. Ale także inny sposób obsługi. Nie możemy sobie pozwolić na to, że „miś” będzie tak samo obsługiwany jak spółka z pierwszej 30 w Polsce, jeśli chodzi o kapitalizację, po prostu tak się nie da, ekonomicznie się nie da. Będziemy musieli to bardzo mocno zróżnicować.

Druga sprawa – będziemy musieli i wprowadzamy wielokanałowy sposób dostępu. My dotychczas nie wiedzieliśmy, że klient na przykład dostał ofertę z naszego call center i nasz agent przychodził i nie wiedział, że ten klient się skomunikował z call center. My musimy to wiedzieć, my musimy być w stanie zarządzać tymi kontaktami i będziemy musieli być w stanie z tych kontaktów i z tej wiedzy skorzystać. My dotychczas nie wiedzieliśmy, jak była na przykład akceptowalność naszych ofert OC. Tego nie wiedzieliśmy. Czyli nie wiedzieliśmy czy klient odrzucił naszą ofertę, czy nie. Wiedzieliśmy tylko że podpisał z nami umowę. Co to znaczy – że na przykład nie potrafiliśmy precyzyjnie powiedzieć jaka jest wrażliwość cenowa klientów na poszczególne ruchy cen. Teraz będziemy w stanie to powiedzieć.

Link4 – to jest brand, czy marka, która będzie osobną marką. Nie mamy zamiaru dopisywać i pokazywać tutaj PZU. Ponieważ to nie może być tak, że Link4 to jest to samo co PZU, tylko taniej.

To jest coś innego niż PZU. Zatem jest to oferta skierowana do ludzi, którzy są dużo bardziej wrażliwi cenowo, którzy będą chcieli mieć prostszy produkt, którzy będą w stanie kupić ten produkt w innym kanale niż od agenta. Ta firma ma być także pewnego rodzaju motorem wzrostu w segmencie, w którym nie byliśmy obecni. My w segmencie direct’owym mieliśmy nawet nie procent udziału w rynku tylko mieliśmy kilka polis czy kilkanaście polis. My tam nie istnieliśmy.

Ambicją dla Link4 w najbliższych latach jest osiągnięcie miliarda złotych przypisu składki. Teraz też przez to nie będę przechodził, ale popatrzcie Państwo. Dla każdego z tych segmentów mamy określone działania, które już mamy zamiar wdrażać i określone cele dla każdego z tych segmentów. Jeżeli na przykład popatrzymy na segment premium, to jest zwiększenie uproduktowania. My nie jesteśmy w stanie rzeczywiście, czy nie byliśmy w stanie zaoferować temu klientowi czegoś nowego. Teraz wiedząc że to jest właśnie tenże klient, właścicielowi 25-cioletniej Skody nie będziemy oferowali TFI, bo to po prostu nie ma sensu. Ale jeżeli przyjdzie do nas, czy będziemy wiedzieli że człowiek jeździ Lexusem i ma jeszcze dwa Mercedesy, to byłibyśmy wariatami, żebyśmy mu nie zaproponowali produktu inwestycyjnego czy produktu ochronnego życiowego, więc tak to będzie robione. To jako przykład. Bardzo podobną sytuację mamy dla klientów korporacyjnych zarówno po stronie majątkowej, jak i po stronie życiowej. Więc raz jeszcze nie będę przechodził przez te slajdy, macie je Państwo przed sobą, macie je także Państwo na stronie internetowej właściwie chyba od chwili obecnej. Jest zawieszona ta prezentacja.

To jest bardzo podobna sytuacja. I teraz tak – Bank assurance i partnerstwa strategiczne. Bardzo dużo dzieje się na tym rynku. Nie wiemy do końca jak będą wyglądały implementacje czy wdrożenie rekomendacji KNFu, czyli rekomendacja U. Nie wiemy do końca, jak banki się będą zachowywać, więc ten obszar, szczególnie z bankami jest bardzo płynny. Natomiast coraz więcej przypisów składki pochodzi także z różnego rodzaju partnerstw strategicznych

pozabankowych. Jako przykład, współpracujemy z grupą Tauron, gdzie sprzedajemy ubezpieczenie od przepięcia. Więc jeżeli ktoś ma umowę o dostawę energii z Grupą Tauron, jeżeli się okaże, że nasze ubezpieczenie, które kosztuje bardzo, bardzo, niewiele jest każdorazowo miesięcznie do rachunku dołączane, jeżeli piorun w niego strzeli, to znaczy w jego dom i spali mu się praktycznie całe urządzenie, znaczy wszystkie urządzenia elektryczne bądź elektroniczne, my po prostu mu wypłacimy odszkodowanie od przepięcia. Prosta rzecz, rzeczywiście niewiele osób sobie zdaje sprawę, że takie rzeczy się zdarzają, więc jak najbardziej będziemy tego typu biznes prowadzili. Jest to biznes dla nas bardzo rentowny, bardzo dobry i jednocześnie miły dla klienta. Do końca roku 2020 będziemy w stanie obsługiwać bez papieru, elektrycznie czy elektronicznie, we wszystkich kanałach, wszystkie produkty, wszystkich klientów grupy PZU. Wiem, że kilka lat temu to się wydawało niemożliwe, teraz musimy to zrobić bo inaczej będziemy ciągle w XIX w., więc to jest coś co na pewno zrobimy do końca roku 2020. I teraz tak, następną rzeczą są nasze inwestycje zagraniczne. Tutaj nasza filozofia się nie zmienia, chciałbym Państwu raz jeszcze podkreślić, nie chcemy wychodzić poza obszar regionu zdefiniowanego jako Europa Środkowa i Centralna, nie będziemy kupować banku w Rumunii, czyli cokolwiek co nas interesuje to tylko i wyłącznie ubezpieczenia w tej że części Europy. Teoretycznie możemy sobie wyobrazić, że gdyby coś interesującego w obszarze „nie zdrowia”, a „asset management” nam by pomogło w Polsce, a co moglibyśmy kupić, teoretycznie jesteśmy w stanie się temu przyjrzeć. Na razie nie ma niczego takiego poza Polską, w Polsce na razie też takich zakupów nie rozważamy. Natomiast ten biznes, biznes międzynarodowy będzie dla nas bardzo ważny i to co mówiłem wcześniej o zamknięciu transakcji, zamknęliśmy tę transakcję z RSA i poprawiliśmy naszą obecność na 3 dodatkowych rynkach. Teraz tak... Dla Państwa informacji, jesteśmy numer jeden na Litwie, numer jeden na Łotwie, w Estonii w tym momencie jesteśmy numer 5, mamy zamiar być numer 3 w ciągu najbliższych 3 lat. To jest nasz cel. Także, coś co mi leży na sercu, na Ukrainie, wszyscy nasi pracownicy są bezpieczni... To co się dzieje na Ukrainie paradoksalnie nie wpływa na nasz biznes, wręcz przeciwnie, widzimy duży napływ klientów, którzy nie chcą iść do spółek kontrolowanych przez Rosjan i przychodzą do nas więc biznes się nam zwiększa, tzw. szkodowość na Ukrainie jest mniejsza nawet niż w Polsce. Tak się też zdarza, że w firmach ubezpieczeniowych w wyłączeniach są wszelkie działania wojenne i terrorystyczne, zatem to co dzieje się na wschodzie biznesowo nie wpływa, na zachodzie praktycznie nic się nie dzieje. Jedyna rzecz, która na nas mocno wpływa, w sensie biznesowym i mentalnym, to to że hrywna straciła gigantycznie na wartości, więc w złotych ten biznes mocno zmniejszył nam się jeżeli chodzi o bilans, natomiast biznes jest zdrowy, proszę się nie martwić, zarówno o pracowników jak i biznes tam. To będzie ciekawa dyskusja, a propos Ukrainy, bo być może to będzie okres do potencjalnych przejęć czy zakupów tam. Ponieważ niektóre firmy się bardzo mocno przestraszyły i strategicznie się stamtąd wycofują, a my z kolei mamy bardzo dobrą opinię jako firma i jako naród. Zobaczymy co tam się będzie działo, będziemy monitorować, ale proszę się nie bać, nic gigantycznego, dużego nie ma do kupienia, więc nie będziemy wydawać tam dużych pieniędzy, jeżeli w ogóle.

I teraz tak... Inwestycje, czyli ten drugi filar. Proszę Państwa, jeszcze raz chciałbym powtórzyć to co mówiłem wcześniej. Z punktu widzenia zarobienia pieniędzy na zarządzaniu aktywami stron trzecich, a nie własnych, to w ubiegłym roku kontrybucja tego obszaru to było 46 punktów bazowych czyli mniej niż pół procenta. Moją ambicją jest żeby to był wynik dwucyfrowy w procentach, co znaczy, że będziemy musieli gigantycznie zmienić sposób myślenia o tym biznesie. My musimy dostarczać ponadprzeciętne stopy zwrotu, zarówno dla siebie jak i inwestorów zewnętrznych. Będziemy musieli sięgnąć do różnego rodzaju form dystrybucji łącznie z direct'em. Będziemy także starali się pozyskać pieniądze z zewnątrz. Proszę także uspokoić swoich mocodawców czy pracodawców, nie chcemy być konkurentem dla Goldman Sachs Asset Management i JP Morgan, czy tego typu instytucji. Raczej myślimy

żeby potencjalnie być poddostawcą usług dla tego typu instytucji, bo z całym szacunkiem dla niektórych firm, niektórzy koledzy w Nowym Jorku zarządzający aktywami nie wiedzą gdzie jest Polska. Zatem jesteśmy w stanie tutaj dodać wartość dodaną i nie chcemy konkurować head to head z takimi podmiotami, mam nadzieję, że to będzie bardzo ciekawa symbioza.

Tutaj macie Państwo szczegóły jak to będziemy robili, ale tak jak mówię, to musi być biznes, który w roku 2020 będzie kontrybuował dużą część do naszego P&L.

I teraz tak. PZU Zdrowie. To o czym rozmawialiśmy. Ja bym chciał, czy my byśmy chcieli, aby PZU Zdrowie, spółka która już powstała, jest, chyba od 3 tygodni zarejestrowana jako PZU Zdrowie, będzie to osobna spółka z bardzo prostego powodu, że będzie to podmiot nie regulowany przez KNF. Dotychczas dosyć dużo naszych aktywności było przeprowadzanych przez nasz bilans, czy nasze operacje. To z kolei powodowało implikacje jeżeli chodzi o nasze relacje z KNF. To będzie osobna spółka, w której PZU SA ma 100% wartości i własności, zatem tam będzie realizowana strategia PZU zdrowie. Będziemy mieli własną sieć, będziemy korzystali z wszelkich możliwych form finansowania, będziemy rozwijać systemu dostępu do usług służby zdrowia, czyli nowe produkty, możecie sobie Państwo pomyśleć, że to są abonamentowcy czy tego typu rozwiązania. Co to znaczy dla nas? W chwili obecnej mamy zewnętrzną sieć partnerów z ponad 1000 punktów dostępu i pojedyncze własne placówki. My chcemy je ujednoczyć jeśli chodzi o standardy. Tzn. bardzo podobnie jak kilka lub kilkanaście lat temu ustawiliśmy pewne standardy w warsztatach samochodowych gdzie żeby otrzymać logo PZU, to ktoś musiał spełnić odpowiednie kryteria i rzeczywiście dostarczać wartość dla klienta i odpowiednie standardy spełniać, tak samo tutaj żeby być partnerem PZU i my żebyśmy mogli wysyłać tam naszych klientów, pacjentów, to trzeba będzie spełnić określone standardy i wtedy się dostanie „pastylkę” PZU na drzwiach, że tak, to jest zaaprobowane przez PZU. Będziemy mieli własne placówki zarówno ambulatoryjne jak i diagnostyczne, nie wykluczamy potencjalnie zarządzania szpitalami. Tylko to będzie musiało się bronić ekonomicznie. Proszę Państwa, tutaj raz jeszcze chciałbym potwierdzić, mamy cel dla nas, to jest 650 mln przychodów, ale także EBITDA pozytywna, w taki sposób, że jeżeli byśmy chcieli to kiedykolwiek sprzedać, to nie tylko zwrócą nam się zainwestowane pieniądze, ale jeszcze zwrócą się nam z zyskiem. Nie liczymy na zysk typu private equity, więc proszę się nie martwić, nie będziemy wchodzić w tego typu innowacje, liczymy na przyzwoity zysk, na zwrot na kapitale, zwrot na inwestycji chciałem powiedzieć, na jakiś tam przyzwoitych, przewyższających zwrot na naszych aktywach poziomach.

Polityka lokacyjna. Chcemy zmniejszyć, czy ciągle zmniejszamy zmienność wyników, bo ciągle to co dzieje się na rynku wpływa na nasz wynik netto. Ciągle szukamy dalszej dywersyfikacji aktywów, a więc dodatkowe aktywa, które zbieramy, staramy się lokować w inne niż tylko obligacje Skarbu Państwa narzędzia czy instrumenty. Co nie znaczy, że będziemy wychodzić z obligacji Skarbu Państwa, żeby nas Państwo dobrze zrozumieli. Natomiast udział obligacji skarbu państwa będzie z definicji odrobinę spadał, ze względu na to, że dodatkowe miliardy na bilansie w mniejszym stopniu będzie przekazywane do portfela obligacji Skarbu Państwa, tylko w inne aktywa.

Będziemy patrzyli na nieruchomości, szczególnie te „yield’ujące”, proszę się nie martwić, nie będziemy wchodzić w żadnego rodzaju deweloperkę czy coś w tym stylu. Szukamy yield’u, zwrotu i cash flow’u. Strategiczna alokacja aktywów, z definicji stanie się bardzo ważnym elementem naszej gry, co więcej, ja już zapowiedziałem moim kolegom z inwestycji, że część z każdego praktycznie portfela zostanie oddana do zarządzania third party, tzn. ja muszę wiedzieć, że nie tylko oni dostarczają, ale dostarczają lepiej niż przysłowiowa firma X. Czyli będą także mierzonym benchmarkiem zewnętrznym, ale tak prawdziwym. Część pieniędzy zostanie tam ulokowana.

Polityka kapitałowa. Żadnego zaskoczenia dla Państwa, bardzo podobne parametry. Mówimy o wypłacie dywidendy między 50 a 100%. Pamiętajcie Państwo, że od czasu jak ja tutaj jestem i jeszcze jest prezes Dąbrowski sugerowaliśmy zawsze wypłatę dywidendy znacząco powyżej 85%, dla naszego bezpieczeństwa mówimy, że to będzie między 50 a 100. Natomiast na razie nie widzimy żadnych przesłanek żeby zmieniać politykę dywidendową, zarówno jeżeli chodzi o stronę regulacyjną i jak potencjalnych możliwości zainwestowania dodatkowego kapitału w biznes, który by się akcjonariuszom opłacał, więc możecie sobie założyć do własnych modeli, że tak to będzie wyglądać. Pytania pewnie będą o dług podporządkowany, proszę Państwa, my chcielibyśmy zmienić strukturę kapitałową, ale okazało się, że mamy dosyć dużą różnicę poglądów między nami i KNF, czy możemy ten dług podporządkowany wypuścić czy nie, w takiej formie w jakiej my byśmy chcieli pod reżimem polskiego prawa, ale okazuje się, że nie dostalibyśmy zgody, więc czekamy co parlament w swojej mądrości z siebie wypuści jeśli chodzi o nową ustawę ubezpieczeniową, czy dopuści tego typu rozwiązania, czy nie. Natomiast o tym myślimy, to jest na tzw. „hold’zie”. Nie potrzebujemy kapitału, proszę się uspokoić.

Strategia jeśli chodzi o nakłady koszty i wydatki, przez najbliższe 6 lat w tych 2 nowych obszarach to jest około miliarda złotych. Łącznie z przejęciami w obszarze zdrowia na które odłożyliśmy od 450 do 500 mln zł. Jeżeli zwroty będą odpowiednie to jesteśmy w stanie pójść do Rady Nadzorczej i powiedzieć, że potrzebujemy więcej, jeżeli nie będą to nie wydamy tych pieniędzy. Zatem jest to w miarę miękkie commitment jeżeli chodzi o wysokości kosztów.

To jest coś czego nie będę przechodził. To jest ustalone z Radą Nadzorczą, nasze różnego rodzaju KPI. Widzicie państwo struktura taka, jaki był poziom wykonania 2013 oraz ambicja i cele na 2020 i jakieś tam porównanie z graczami rynkowymi. Tutaj macie tego 2 strony. Chciałem Państwu powiedzieć, że mamy miękkie KPI jako Zarząd, także zaangażowanie pracowników, uproduktowanie klientów, a także tak zwany MPS, natomiast postanowiliśmy nie podawać państwu tych wskaźników, bo one są płynne i ciężko mierzalne w niektórych systemach, zresztą do waszego modelowania MPS nie do końca się może przydać.

A więc... jesteśmy od tego, że jesteśmy PZU. Zapewniamy spokój i poczucie bezpieczeństwa, zarówno naszym klientom jak i pracownikom, akcjonariuszom i także analitykom. To jest na tyle jeżeli chodzi o prezentację. Ja bym poprosił swojego kolegę Przemka na scenę i w razie czego odpowiemy na jedno, dwa lub trzy pytania, jeżeli takowe będą.

#### **Pytanie:**

**Dzień dobry, Iza Rokicka, Ipopema Securities:** To ja bym chciała już zacząć z bardzo konkretnymi pytaniami jeżeli mogę, chodzi mi przede wszystkim o ten cel na ROE w 2020 roku, czy moglibyśmy otrzymać komentarz czy w ramach tych 5, 6 najbliższych lat za takim poziomem ROE docelowo stoi jakaś wypłata dywidendy z kapitałów; i kontynuacja tego pytania - była mowa o polityce dywidendowej, która jest cały czas utrzymana, czyli wprowadzenie Solvency II też nie wpłynie na to, bo wcześniej Zarząd informował, że ta polityka dywidendowa może ulec zmianie przy okazji wprowadzenia Solvency II.

**Andrzej Klesyk:** Ok, to może rozpocznę od pierwszego pytania, a na drugie pytanie - oddam głos Prezesowi Przemkowi Dąbrowskiemu. Jeśli chodzi o ROE nie zakładaliśmy zabawy w zmniejszanie mianownika, czyli na razie nie zakładamy wypłaty w tymże mierniku, wypłaty kapitału zapasowego, natomiast jest to całkiem możliwe jeżeli nam się zmieni nastrój dyskusji z Regulatorem – może w ten sposób.



**Przemysław Dąbrowski, CFO:** Ja może tylko....tu nie ma założonych dalszych wypłat z kapitału nadwyżkowego ale jest założony ten plan, który był historycznie zakładany. Czyli to, co było....

**Iza Rokicka:** Odroczone te 14,15 ....

**Przemysław Dąbrowski:** Tak, to co jest tam odroczone to 1,3 mld to jest założone, ale dalszych wypłat – nie ma takiego założenia, że będzie dalsza optymalizacja kapitału. Jeśli chodzi o politykę dywidendową to tam na dole było napisane, że ta nowa polityka, że będzie nowa polityka kiedy wejdzie Solvency II. I my tylko dzisiaj możemy powiedzieć, że pozycja Grupy PZU w reżimie Solvency II nie ulegnie pogorszeniu, czyli my zakładamy, że wskaźnik pokrycia marginesu, który dzisiaj się utrzymuje powyżej 3 – on nadal powyżej 3, czyli 300% się utrzyma w nowym reżimie. W praktyce to oznacza zwiększenie wymogu kapitałowego i zwiększenie kapitału, te dwie rzeczy wystąpią – tak przewidujemy w nowym reżimie, za to chociażby dzisiaj na pewno, ....ta dyskusja się toczy. To jest dosyć trudne pytanie, bo trzeba wiedzieć – te dodatkowy kapitał, który się pojawi w bilansie - w jakim zakresie ten kapitał może być traktowany jako dostępny dla akcjonariuszy, bo to nie jest jasne dzisiaj, bo to jest kapitał, który będzie wynikał z przeszacowania. I teraz .....my toczymy te dyskusje chociażby jaki będzie wymagany kapitał dla Grupy, dlatego my dzisiaj mówimy, że minimum to jest 250%, ale mówimy tak dlatego, bo Solvency I, ten framework nie zawiera wielu ryzyk. My już dzisiaj dla naszych spółek zagranicznych, kiedy określamy poziom wymaganych kapitałów, to dla spółek zagranicznych i poszczególnych spółek – zakładamy, że poziom minimalnego kapitału Solvency II będzie mniejszy niż Solvency I bo po prostu tam ten wymóg kapitałowy ma w sobie ryzyka, których dzisiaj Solvency I nie ma. Więc w tym zakresie ta polityka na pewno będzie musiała ulec zmianie, chociażby dlatego, że także na pewno zmienią się rekomendacje KNF. Dzisiaj rekomendacje KNF dotyczące możliwości wypłaty dywidendy opierają się o Solvency I i o pokrycie zobowiązań ubezpieczeniowych aktywami. Te dwa pojęcia znikną – nie będzie już pokrycia rezerw aktywami i nie będzie Solvency I. Za to pewnie co do idei (tak jak ten slajd mówił), Grupa będzie się koncentrowała na wzroście TSR dla akcjonariuszy, istotnym elementem tak jak Państwo widzicie od momentu wejścia na giełdę, są także wypłaty dywidend. I tu ten duch będzie na pewno utrzymany - taka jest intencja Zarządu.

#### **Pytanie:**

**Kamil Stolarski, Espirito Santo:** Kontynuując temat dywidendy i tego mnożnika 2,5 razy wymóg...ten margines wypłacalności – czy po wdrożeniu Solvency II będą Państwo bardziej skłaniać się do tego, żeby bardziej utrzymywać te kapitały na poziomie ratingu AA postawionego przez Standard&Poors, czy zostaną Państwo przy tym mnożniku 2,5 razy.

**Przemysław Dąbrowski:** To jest bardzo spójne, dlatego bo myśmy to wyliczenie 2,5 raza mniej więcej odpowiada kalkulacji wymaganego kapitału przez S&P, żeby mieć co najmniej AA. Dzisiaj to jest koherentne.

**Kamil Stolarski:** O Solvency II jeszcze nie wiadomo.....

**Przemysław Dąbrowski:** Nie wiadomo, z tej prostej przyczyny Proszę Państwa, jeszcze raz powtórzę: Bardzo wiele rzeczy się zmieni, wymagany kapitał, który dzisiaj na poziomie Grupy wynosi powiedzmy 3,2 – 3,3 mld – on będzie co najmniej 2 razy większy, wymagany. My jednocześnie zakładamy, że nam urosną też kapitały w Solvency II, za to wtedy nie musimy stosować tego 2,5 raza - wtedy musimy zastanowić się jaka to musi być miara. Też pewnie nie powiemy, że to jest 1,3, dlatego bo część kapitału który nam się pojawi w bilansie w Solvency II, będzie kapitałem wynikającym z przeszacowania zobowiązań. I tu, w świecie

dynamicznie zmieniających się stóp procentowych musimy mieć jakiś bufor, który nas sprzed tą zmiennością będzie chronił. Więc dzisiaj ciężko jest to skomentować. Nie sądzę, żebyśmy w drugą stronę poszli, żebyśmy powiedzieli, że jeszcze więcej potrzebujemy. W naszych wszystkich spółkach córkach te wskaźniki w Solvency II będą niższe procentowo niż w Solvency I.

**Kamil Stolarski:** To jeśli mogę jeszcze a propos strategii kilka pytań: Jeśli chodzi o healthcare – pan Prezes wspomniał, że będzie zysk pozytywny na poziomie EBITDA. Czy jest szansa, że to będzie też zysk pozytywny na poziomie net income?

Jeśli chodzi o asset management – jeżeli to miałyby być 10% zysku netto PZU powiedzmy dzisiejszego – to byłoby jakieś 300 mln w zaokrągleniu, zysk sektora TFI powiedzmy za poprzedni rok to jest jakieś 340 mln, może 450 mln, w 2012 to było jakieś 300 mln. Pytanie w jaki sposób PZU będzie w stanie tak dużo zysku wygenerować z TFI, skoro zysk sektora jest niewiele większy niż to, co Państwo zakładają. Jeśli chodzi o market share - wydaje mi się, że to jest taka duża zmiana, że PZU jednak idzie w kierunku utrzymania market share'u raczej niż rentowności - przynajmniej takie mam wrażenie. Pytanie czy ten market share będzie rósł głównie po stronie Link4 czy po stronie PZU?

Czy docelowo będą jakieś duże zmiany i czy Państwo w jakiś sposób nie boją się zjawiska kanibalizmu – że część klientów będzie rezygnować z marki PZU na rzecz marki Link4, która będzie mniej rentowna a może być postrzegana przez klientów tak samo?

**Andrzej Klesyk:** Ok, 3 pytania co do biznesu zdrowotnego. Oczywiście, że my zakładamy, że chcielibyśmy, żeby ten biznes był rentowny, na poziomie nawet zysku netto, tylko że jeżeli popatrzymy na najbliższe kilak lat, jeżeli założymy, że będziemy inwestować, to z definicji amortyzacja wejdzie nam w od razu w P&L. Więc to będzie pewnego rodzaju obciążenie, do momentu, kiedy my przestaniemy rosnąć poprzez akwizycje – to jest pierwsza rzecz. Natomiast raz jeszcze chcemy podkreślić to, że ten biznes, moi koledzy, którzy za ten biznes odpowiadają dostali ode mnie bardzo jasne przykazania – ten biznes musi być w razie czego sprzedawalny z zyskiem jeśli chodzi o zwrot na inwestycji (nie mówię na kapitale, ale na całej inwestycji). Druga sprawa jeśli chodzi o asset management. W 100% ma Pan rację, tyle, że ja inaczej patrzę na asset management – AM to także będzie PTE. W tym momencie PTE kontrybuuje - tak powiedziałem - między 3-5% w zależności od roku, naszego zysku netto. Więc już koledzy mają od 3 do 5%. A druga sprawa - ja nie chcę, żeby oni tylko i wyłącznie walczyli o rynek TFI w Polsce. Ja sobie wyobrażam, że jesteśmy w stanie jako PZU ściągnąć do Polski także inwestorów instytucjonalnych spoza Polski. I to jest pewnego rodzaju,.....o szczegółach na razie nie chcę mówić – ale jest to pewnego rodzaju droga, gdzie będziemy chcieli ściągnąć więcej aktywów, które normalnie by Polski nie rozpatrywały jako kraj do zainwestowania niebezpośrednio. Czyli są aktywa, środki, czy są inwestycje, które bezpośrednio tutaj w Polsce inwestują, ale chcielibyśmy, żeby część tych środków albo były to nowe środki - przechodziły przez nas.

I ostatnia sprawa - market share. My mamy dużo bardziej granularne cele dla poszczególnych segmentów. Tak, jak Państwu mówiłem - dla przykładu mamy segment korporacyjny - nasz udział w tej środkowej części segmentu korporacyjnego jest 11% - 11,5%. Nie ma powodu, dla którego PZU nie powinno mieć tam 20%-25%. Nie obawiam się tego, że tak jak Pan sugeruje, że my zejdziemy z rentownością po to, żeby utrzymać market-share. A druga część pytania, dotycząca LINK 4. Proszę Państwa, jeżeli klient odchodzi od PZU, to przechodząc do kanału direct, PZU ma udział w tymże kanale 0. Zatem, jeżeli ktoś już odchodzi od PZU to w naszym interesie jest, żeby przeszedł do firmy, którą my zarządzamy i których jesteśmy właścicielami. Będziemy usiłowali mocno rozpychać się w segmencie direct, ale pod żadnym pozorem nie będziemy pozycjonować LINKa jako tańszego PZU. Czyli to samo masz co w PZU tylko taniej, bo to nie ma sensu. LINK 4 mógłby teoretycznie być większy od PZU. A to nie o to chodzi.

**Przemysław Dąbrowski:** Jeszcze komentując to pytanie, na temat rentowności ubezpieczeniowej. Proszę Państwa oczywiście my zakładamy jakieś nieduże zmniejszenie rentowności ubezpieczeniowej, tylko z naszych analiz wynika, że jeżeli my nadal uzyskamy - Państwo widzieli że poziom rentowności jest zakładany jak mówiliśmy: 94-95-96% że przy niedużym zmniejszeniu - mówimy o combined-ratio, gdzie ono ruszy 1-2 punkty procentowe do góry i będziemy w stanie urosnąć udziałem w rynku to celem wzrostu udziału w rynku jest zwiększenie aktywów pod zarządzaniem własnych aktywów Grupy. Wszyscy mamy świadomość, że my nie zakładamy, że 2020 roku stopy zwrotu wrócą do poziomu z 2012 roku. Takich założeń nie ma. My raczej zakładamy poziom na długim końcu krzywej przy obligacjach coś, co dochodzi do 4% -3,8%. I teraz w jakiś sposób, nie zakładając dalszej optymalizacji kapitału, żeby wygenerować ROE co najmniej 20% - tak jest zakładane - my zastanawialiśmy się w jaki sposób możemy zwiększyć przychody tego segmentu ubezpieczeniowego, bo to on będzie nadal odgrywał główną rolę w ciągu tych najbliższych lat ze względu na swój rozmiar. Z naszych analiz wynika, że jeżeli będziemy w kontrolowalny sposób czyli nie bardzo psując rentowność, może troszeczkę ona się pogorszy, ale będziemy rośli, w miarę dynamicznie jeśli chodzi o przypis składki to wzrost aktywów pod zarządzaniem własnych aktywów Grupy - ja nie mówię o PZU Inwestycje tylko aktywa własne Grupy - wzrost aktywów grupy powinien zneutralizować w dużej mierze niższe stopy zwrotu, w których będziemy żyli. My zakładamy, że już nigdy do poziomu 4,8-5,8 nie wrócimy. Stąd to jest jeden z elementów tej strategii.

**Andrzej Klesyk:** To może będę czytał pytania z zewnątrz.

**Pytanie:**

**Michael Huttner, JP Morgan:** Co oznacza nowa strategia jeśli chodzi o perspektywy dywidendowe czy tu się coś zmieni? Będzie więcej bądź mniej?

**Andrzej Klesyk:** Nie widzimy przyczyny, dla której mielibyśmy zmieniać politykę dywidendową jak również praktykę dotyczącą dywidendy.

**Michael Huttner JP Morgan:** Co stało się z planem emisji długu podporządkowanego w złotych polskich co mogłoby służyć wypłacie dywidendy zaliczkowej? Czy są tu ciągle możliwości realizacyjne czy jakieś przeszkody regulacyjne?

**Andrzej Klesyk:** Mamy w planie wypłacić tę dywidendę, tak jak Przemek mówił i to jest policzone w naszych planach. Natomiast czas jest na razie nieznany. Czekamy na to, w jakim kształcie zostanie uchwalona ustawa o działalności ubezpieczeniowej, która musi być uchwalona przed Solvency II.

**Przemysław Dąbrowski:** Wiemy, że w nowej ustawie o działalności ubezpieczeniowej, która wprowadza Solvency II już nie ma tych problemów regulacyjnych tylko te przepisy muszą być przyjęte.

**Pytanie:**

**Dhruv Gahlaut, HSBC:** Jak się ma zakładany przez Państwa zwrot z kapitału na poziomie 20%, w odniesieniu do uzyskiwanych powtarzalnych zwrotów z inwestycji oraz combined ratio w ubezpieczeniach majątkowych? Czy uważają Państwo, że 20% zwrot z kapitału będzie możliwy w latach 2015-2016 w otoczeniu niskich stóp procentowych? Jaki jest udział składek ze spółek zagranicznych w następstwie akwizycji z RSA spółek w krajach bałtyckich?

**Andrzej Klesyk:** W tym momencie mamy troszeczkę poniżej 5% jeśli chodzi o annualizowane przychody z operacji zagranicznych, w zależności od exchange rate itd. Pamiętajcie Państwo, że na Litwie będziemy zmuszeni zrobić dezinwestycje części naszego biznesu, tak jak podawaliśmy w naszym komunikacie giełdowym. LCC zobowiązało nas do zmniejszenia naszego udziału w rynku i to będziemy musieli zrobić w przeciągu tego roku czyli ta baza troszkę nam spadnie. Przemek – stopy zwrotu i COR (combined ratio)... czy my podajemy tego typu informacje?

**Przemysław Dąbrowski:** Myślę, że jeśli chodzi o combined-ratio, patrząc na combined-ratio non-lifowe dla całej Grupy czyli razem z LINK 4 ono może w trakcie realizacji strategii, czyli to będą lata 2016-2017 ono może trochę pójść do góry, do poziomu może 96-97% za to założenie jest takie, że to znormalizowane combined-ratio nie powinno przekroczyć 94-95% w najbliższych latach, jeżeli nie nastąpi jakaś katastrofa naturalna taka jak nastąpiła w 2010 roku. Można powiedzieć, że jeśli chodzi o nasz poziom ambicji rentowności biznesu majątkowego to ten poziom w zasadzie jest utrzymany od lat. Dzisiaj, jak Państwo wiecie my jesteśmy bardziej rentowni, zwłaszcza spółka PZU SA jest dużo bardziej rentowna, ale jest to czynnik też zdarzeń jednorazowych, to nasz poziom, nasz target level to jest poziom 95-94,5%. I to jest poziom, w który cały czas celujemy.

**Andrzej Klesyk:** Drugim obszarem, bo tutaj państwo macie w naszych miernikach strategii, tam mówimy, że będziemy między 2 a 3 punkty procentowe lepsi niż cały rynek. My zawsze mówimy, że niezależnie od poziomu, będziemy lepsi o 2 a 3 punkty procentowe od rynku

**Dhruv Gahlaut, HSBC:** Czy uważają Państwo, że 20% zwroty z kapitału są możliwe w 2015-16 roku biorąc pod uwagę bieżące otoczenie niskich stóp procentowych?

**Andrzej Klesyk:** Będzie bardzo ciężko te poziomy osiągnąć, ale to też zależy od tego ile akcjonariusze wypłacą sobie dywidendy. Bo to nam wtedy zmienia poziom „equity” i mamy także kilka dosyć dziwnych zdarzeń, o których nie jesteśmy w stanie teraz powiedzieć. Najzabawniejsze, że „interest rate” nie do końca wpływa tak bardzo mocno nam na wynik w najbliższych dwóch latach. Mamy dwa ważne wydarzenia: mianowicie wytyczne KNF’u, szczególnie jeśli chodzi o likwidację szkód i dystrybucję. Mogą nam zmienić, jak i całemu sektorowi znacząco strukturę kosztów i nie wiemy jak to wpłynie na nasz combined-ratio. A druga sprawa to są pewnego rodzaju dyskusje co do wysokości tzw. zadośćuczynień. Mówiliśmy to Państwu wcześniej, że Sąd Najwyższy w swojej niezmierzonej mądrości postanowił, że prawo działa wstecz i będziemy musieli w jakiś sposób zmierzyć się z wypłatami zadośćuczynień za polisy z przed 2005 roku. To jest dosyć dziwna sytuacja, ale będziemy musieli się z tym zmierzyć.

**Dhruv Gahlaut, HSBC:** Kiedy usłyszymy coś więcej na temat emisji długu na poziomie 1,3 miliarda oraz specjalnej (zaliczkowej) dywidendy?

**Andrzej Klesyk:** Proszę Państwa, poczekałbym na uchwalenie ustawy, tak jak Przemek mówi, w nowej ustawie jest możliwość wypuszczenia tego typu instrumentu, natomiast różne dziwne rzeczy zdarzały się w parlamencie. Nie wiemy... jak będzie przegłosowanie i podpisane przez Prezydenta, co musi się zdarzyć według nas do końca września, wtedy wrócimy do Państwa z tą odpowiedzią.

**Pytanie z UBS:** Czy możecie Państwo coś powiedzieć na temat oczekiwanych wzrostów udziałów rynkowych, czy spodziewacie się tego obcinając ceny czy oczekujecie że konkurenci odpadną?

**Andrzej Klesyk:** Mam wrażenie że na to pytanie już odpowiedziałem. Są kawałki naszego biznesu... warunki naszego biznesu, gdzie chcemy zwiększyć nasz udział w rynku znacząco bez konieczności jak to się pięknie po angielsku mówi: compromising profitability. A więc bez konieczności zmniejszania rentowności.

**Michael Huttner JP Morgan:** Na slajdzie 33, gdzie mowa jest o długu podporządkowanym, nie ma tam mowy o dywidendzie zaliczkowej. Wcześniej wspominaliście Państwo że kwestie długu podporządkowanego są dyskutowane. Czy w swoich planach założyciel wypłatę dywidendy zaliczkowej?

**Andrzej Klesyk:** Już odpowiedziałem, wrócimy do tego jak najbardziej, chcemy wypłacić tę dywidendę także z prostego powodu, żeby osiągnąć nasze cele ROE, bo jednym ze sposobów ROE jest zmniejszenie equity.

Następne pytanie, o widzę że Pan Michael jest tu bardzo aktywny....

**Michael Huttner JP Morgan:** Marża grupowa rosła stabilnie w ostatnich 3 latach do poziomu około 23-24% za 9 miesięcy 2014. Na slajdzie 23 widzimy informację o spadku rentowności, jaka jest przyczyna takiej zmiany?

**Andrzej Klesyk:** Proszę Państwa, Zawsze mówiliśmy że taka naturalna rentowność tej linii biznesowej jest w okolicach 20-21%. Pewne działania, które udało nam się zrobić spowodowały zmniejszenie szkodowości a druga sprawa, że do tego wskaźnika liczymy „investment contribution”, więc może Przemku powiedz jak to się zmieniło. Dlaczego?

**Przemysław Dąbrowski:** Na pewno udaje nam się nettować czy zasypywać niższe dochody z działalności lokacyjnej, które są elementem tego wskaźnika, poprzez poprawę rentowności tego biznesu, ale tak jak wielokrotnie to mówiliśmy my szacujemy na stabilną tego biznesu na poziomie tych 20% plus. To, że osiągnęliśmy w roku poprzednim poprawę tego wyniku to jest efekt pewnych działań, które prowadziliśmy związanych z optymalizacją struktury kosztów produktów, nawet nie kosztów stałych tylko pewnych kosztów finansowych. Nie jest to proces, który możemy powtarzać regularnie, więc ta rentowność jest wysoka. Za to dzisiaj – jeśli chodzi o combined-ratio definiujemy nasz poziom ambicji na tym poziomie 95%, tak samo tutaj mówimy 20-21,5%, o takiej rentowności myślimy. Uważamy nadal, że to jest bardzo wysoka rentowność na rynku ubezpieczeń na życie, gdzie to jest nieosiągalny wynik. To, z czego inwestorzy powinni być szczególnie zadowoleni to, że my przewidujemy stabilny rozwój tego biznesu i wszyscy mamy świadomość, że fakt, że w ramach Grupy mamy spółkę, która ma bardzo wysoką rentowność swojego podstawowego biznesu, który owszem nie dużo, ale jednak rośnie jest istotnym elementem też budowania TSR'owej polityki dywidendowej, gdyż ta Spółka bardzo regularnie, w sposób przewidywalny generuje dodatkowy kapitał, który jest podstawą polityki dywidendowej.

### **I teraz 3 pytania z Autonomous Research:**

Czy mógłby Pan doprecyzować jak powinniśmy myśleć o trajektorii ROE z 24% w roku 2013 (24% oczekiwanych w 2014 roku) do 20% w roku 2020?

**Andrzej Klesyk:** Bardzo prosto, proszę Państwa, pomyślcie sobie co się stanie z „risk free rate” w tym czasie, ponieważ jeżeli my zakładamy bardzo niskie stopy procentowe to jakby ten „margin above risk rate” jest w miarę podobny. To jest pierwsza sprawa. Jeżeli chodzi o potencjalne tąpnięcie, to złe słowo, ale – takie siodełko w ROE to może się zdarzyć tylko i wyłącznie wtedy gdzie, albo szkodowość gigantycznie nam skoczy, o czym mówił Przemek, ale mam nadzieję, że to się nie zdarzy. A druga sprawa to jest w momencie, kiedy trend

spadku stóp procentowych zostanie odwrócony, bo wtedy, w momencie kiedy stopy procentowe mocno pójdą do góry to my zostaniemy w jakiś sposób przez określony czas uderzeni. Tylko nie wiemy kiedy, nie wiemy jak długo to będzie trwało. Czy będzie to szybkie czy będzie to powolne. Jeżeli Państwo byście nam powiedzieli jak się będą kształtowały krzywe na obligacjach Skarbu Państwa w poszczególnych latach to precyzyjnie odpowiemy na te pytania.

**Teraz pytanie drugie z Autonomous Research:** Z tego miliarda inwestycji zaplanowanych wygląda na to, że 450 milionów jest przeznaczone na przejęcia, zatem czy możemy sobie pomyśleć że pozostałe 550 mln to założenie zwiększenia kosztów operacyjnych z, co wpłynie na P&L?

**Przemysław Dąbrowski:** Nie będziemy tutaj dokładnie mówili, jaka część z tego od razu uderzy w rachunek wyników poprzez koszty. Za to oczywiście, duża część inwestycji, duża część tych pozostałych inwestycji, co najmniej połowa to też są inwestycje kapitałowe czyli one tak naprawdę będą amortyzowane, bo proszę Państwa chociażby przy koncepcji budowy sieci franczyzowej, usługodawców medycznych, która ma – my chcemy skopiować model, który stosujemy dzisiaj w likwidacji szkód majątkowych, mamy dzisiaj ponad 800 warsztatów franczyzowych, które nie są naszą własnością, ale realizują – pracują z nami, są przez nas „obrendowane”, mają nasze standardy jakości, są „wpięte” w nasz system informatyczny gwarantują nam kontrolowany poziom kosztów i ta sama koncepcja przenoszona do chociażby obszaru medycznego to z jednej strony akwizycja paru- parunastu klinik, które będą podstawą dla Grupy PZU, ale oczywiście zbudowanie sieci franczyzowej tu chociażby potrzeba systemu informatycznego. To będzie, ja myślę, to jest połowa tej pozostałej kwoty to nadal mówimy tutaj o tak naprawdę o capex'ie a nie o opex'ie.

**Andrzej Klesyk:** Jeszcze chciałbym podkreślić jedną rzecz. To nie jest tak, że mamy commitment do kosztów czy do nakładów bez tzw. commitmentu do przychodów. To znaczy, jeżeli dana linia biznesowa nie da Boże, nie będzie dostarczała tzw. „top line” to nie dostanie budżetu na przyszły rok, tylko będzie musiała się zastanowić co zrobić żeby dostarczyć wartość dla akcjonariuszy. Tutaj Przemek nie może tego powiedzieć, ale nieubłagalnym i dosyć twardym CFO. Nie dyskutujcie z nim na temat budżetu. Wiem coś o tym.

**Trzecie pytanie z Autonomous Research:** Czy wojna cenowa w ubezpieczeniach komunikacyjnych będzie kontynuowana do roku 2016. Czy możecie Państwo opowiedzieć o swoich oczekiwaniach do zachowania COR w tym okresie? Czy PZU będzie usatysfakcjonowane podążaniem zgodnie z warunkami wojny cenowej i utrzymaniem odpowiedniej szkodowości czy raczej wskaźnika mieszanego?

**Andrzej Klesyk:** Nie mamy zamiaru wchodzić w biznes który jest nierentowny, myślimy o naszym combined ratio w ten sposób, że musimy być lepsi od rynku o 2-3%, szczególnie lepsi od rynku w czasach, kiedy jest ciężiej. Czyli jeżeli rzeczywiście ta wojna cenowa, do której wszystkich zniechęcamy będzie kontynuowana dalej, to nie będziemy wchodzić w biznes kompletnie nierentowny, bo to nam się po prostu nie opłaca.

Wyczerpałem wszystkie pytania online, czy jakieś pytania z Sali jeszcze?

**Pytanie: Adam Czerniak, Polityka Insight:** ja mam jedno pytanie dotyczące akwizycji zagranicznych – czy jakieś odłożone środki na nabywanie spółek w regionie, w krajach, które Państwo monitorują zostały przewidziane w tej strategii, czy w tym momencie już tylko obserwujemy i dostosowujemy możliwości inwestycyjne za granicą do oferty jak jest?

**Andrzej Klesyk:** Proszę Państwa, w tej strategii, w tych cyferkach nie zakładaliśmy żadnych dodatkowych akwizycji - nie dlatego, że nie chcemy tego zrobić, tylko, że prawdopodobieństwo znalezienia interesującego podmiotu jest w miarę nieduże. I zamknięcie takiej transakcji jest w miarę nieduże. I teraz tak: nie ma transakcji, która by musiała mieć rzeczywiście jakieś gigantyczne implikacje - czy to na nasz P&L, czy to na nasz bilans, ponieważ dla przypomnienia - całość RSA, tych wszystkich spółek to było mniej niż 400 mln euro, więc to dla naszego bilansu to nie był żaden wielki wysiłek.

**Przemysław Dąbrowski:** Ja może tylko dodam, że jednym z elementów, o którym już wspominaliśmy, który się nie zmienia – utrzymywania właściwego poziomu pokrycia marginesu wypłacalności (czy to Solvency I czy to Solvency II) i jednym z elementów myślenia o kapitałach jest utrzymanie zdolności Grupy PZU do akwizycji instytucji finansowych, bo tylko w takich akwizycjach jest potrzebny kapitał, bo w przypadku akwizycji podmiotów medycznych, mówimy po prostu o płynności - tutaj kapitał nie jest potrzebny - właśnie do akwizycji instytucji finansowych przede wszystkim oczywiście ubezpieczycieli, tu się przede wszystkim na tym koncentrujemy, przede wszystkim w regionie. W Polsce już to jest pewnie niemożliwe, nie sądzę, żebyśmy planowali kolejną akwizycję w Polsce.

**Prezes Klesyk spogląda na tablice z notowaniami:** Hmm... prawie 500..... to co - proszę Państwa, dziękujemy bardzo serdecznie za przybycie, mam nadzieję, że „frankowicze” się uspokoiłi, nie wiem co tam zostało powiedziane dzisiaj, ale nas akurat jeśli chodzi o PZU, ten kawałek nie dotyczy. Dziękujemy za przybycie, jakieś ogłoszenia duszpasterskie?

**Piotr Wiśniewski:** Dziękuję bardzo za udział, zapraszam na coś ciepłego na zakończenie, na dole w Sali Catalyst.