

– Dzień dobry. Chciałem powitać Państwa na spotkaniu poświęconym omówieniu wyników PZU po III kwartale 2012 roku. Spotkanie poprowadzi Pan Andrzej Klesyk, Prezes Zarządu, również Pan Przemek Dąbrowski, Członek Zarządu PZU. Ja nazywam się Piotr Wiśniewski, kieruję relacjami inwestorskimi. Spotkanie zaplanowaliśmy maksymalnie na 90 minut. Przez pierwsze 15 minut proponuję krótkie wprowadzenie, podsumowanie wyników, później będziecie mieli Państwo możliwość zadawania pytań. Spotkanie jest transmitowane na żywo w internecie. Ci z Państwa, którzy uczestniczą drogą on-line, mają możliwość zadawania pytań bezpośrednio przez stronę internetową albo wysyłając e-mail na adres: pwisniewski@pzu.pl. Teraz chciałbym oddać głos Panu Prezesowi.

– Dziękuję bardzo serdecznie. Rzeczywiście bardzo miło mi Państwa widzieć, tym bardziej, że Was jest bardzo dużo i coraz więcej, co mnie jeszcze bardziej cieszy. Znaczący, że jesteście chyba zainteresowani naszą Spółką i naszą Grupą. Proszę Państwa rzeczywiście ja mam 80 minut, więc próbuję się streścić. Będę 15 minut na samym początku mówić o kilku rzeczach. Po pierwsze chcielibyśmy Państwu jeden slajd przedstawić. Ta prezentacja jak zwykle jest dostępna na stronie internetowej. Jeden slajd, jeśli chodzi o rynek ubezpieczeń chcemy Państwu pokazać, potem omówić wyniki operacyjne i do pewnego stopnia tylko pokazać Państwu wyniki finansowe, ponieważ ta prezentacja już jest dostępna, możecie... zresztą sprawozdanie też jest dostępne, więc możecie... nie ma sensu chyba przez nas, żebyśmy omawiali to, co jesteście w stanie tam przeczytać.

I teraz tak, rynek ubezpieczeń w Polsce, chciałem tylko pokazać ten slajd - to jest do pewnego stopnia nasza duma. Mianowicie, jeżeli zobaczycie nasz udział rynkowy, to ten udział rynkowy w ubezpieczeniach życiowych ze składką regularną, według naszych szacunków wzrasta i wzrósł o 0,7p.p. A więc zadajemy pewnego rodzaju kłam temu, co nasi konkurenci myśleli, że są w stanie zdobyć na tym rynku. Życzymy im powodzenia oczywiście, ale przede wszystkim walczymy o nasz własny biznes. Bardzo podobnie jest po stronie prawej, tzn. w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych. Tutaj nasz spadek udziału w rynku jest 0,4 p.p.- pierwsza połowa roku do pierwszej połowy roku. To pokazuje, że strategia sprzed kilku lat, która zakładała, że wyhamujemy spadek udziału rynkowego i będziemy bardzo mocno konkurować, działa. To wszystko zostało osiągnięte przy bardzo dobrych wynikach finansowych, a więc nie oddaliśmy udziału w rynku i utrzymaliśmy rentowność.

Proszę Państwa, wyniki operacyjne za trzy kwartały – podsumowanie kilku podstawowych rzeczy. Po pierwsze, wzrost przypisu składki. Ta dynamika, rok do roku, jest ponad 6%, rynek rośnie ponad 7% w majątku, natomiast dynamika - od razu dla Państwa informacji, dla modelowania - bardzo mocno spada. W I kwartale wzrost był około 10% jeżeli chodzi o majątek, w II kwartale już był około 2,5 do 3% i w III kwartale widzimy nawet skurczenie się rynków w niektórych segmentach. Zatem cały rok będzie na plusie według nas, natomiast kwartał do kwartału będzie

coraz gorzej, czyli widzimy pewnego rodzaju spowolnienie. Mamy w miarę stabilny wzrost czy w miarę stabilną sprzedaż ubezpieczeń korporacyjnych majątkowych i pozostałych osobowych. Dużą pomocą dla nas, jeśli chodzi o wzrost, były szpitale. Natomiast tak, jak pamiętacie Państwo, bardzo jasno powiedzieliśmy Wam, że przede wszystkim rentowność, przede wszystkim rentowność w biznesie korporacyjnym. Ci, którzy pamiętają nas z czasów IPO, mówiliśmy Wam, że na biznesie korporacyjnym 4 lata temu traciliśmy 450 milionów złotych wyniku technicznego, w tym roku będzie to zysk powyżej 100 milionów złotych, więc bardzo duża poprawa.

Jeszcze raz chciałbym podkreślić, teraz drugi punkt, a więc rentowność jako główny obszar zainteresowania. Mamy jeden z najwyższych wyników kwartalnych w historii w ogóle Grupy, pomimo tego, że jednorazowych strzałów pozytywnych praktycznie nie ma już. Wysoka rentowność ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych na życie, poprawiła się ta rentowność. Wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach majątkowych jest bardzo przyzwoity. Nawet dużo więcej niż bardzo przyzwoity, bo jest to w okolicach 90,7%. Jest bardzo dobrze.

Bardzo też widać zmianę pozytywną po zmianie naszej strategii inwestycyjnej. Zmieniliśmy strategię inwestycyjną mniej więcej półtora roku temu, w momencie kiedy przyszedł Prezes Trepczyński i ta strategia zaczyna działać. Oczywiście jest oczywistością, że rynek nam pomógł. Rok temu, przez trzy kwartały, jak sami Państwo pamiętacie był zjazd na rynku około 16% czy 19%. W tym roku rynek nam podjechał w górę, z definicji także ze względu na obniżenie stóp procentowych zmieniły się wyceny naszych papierów dłużnych.

I teraz tak: zysk netto – po prawej stronie – 2.840 mln zł, to jest zysk skonsolidowany Grupy. Zwrot na kapitale – 28,4%. Według nas to jest mistrzostwo świata – po prostu przy tego typu pozycji kapitałowej i tego typu warunkach rynkowych, jest bardzo, bardzo, bardzo dobrze.

Ubezpieczenia – bardzo szybko przez te slajdy przeklikam. Chciałem tylko Państwu pokazać najważniejsze rzeczy. Po prawej stronie: rentowność, to jest najważniejsza sprawa dla nas, ponieważ wzrost po lewej stronie jest w miarę przewidywalny – to jest coś, co zawsze Wam mówimy, że te ubezpieczenia będą rosły pomiędzy 2,5 a 3,5% i chociażby nie wiadomo, co się działo, nie jesteśmy w stanie zwiększyć tego więcej niż 3,5%. Natomiast rentowność w bardzo przyzwoity sposób się poprawiła. Jest kilka przyczyn, ale to jeżeli Państwo będziecie chcieli, to wyjaśnimy dalej.

Ubezpieczenia indywidualne w kanale bancassurance - bardzo mocny wzrost. Natomiast, jeśli chodzi o ubezpieczenia indywidualne ze składką regularną i APE - to jest w okolicach 90 mln zł. To nie jest rekord świata, natomiast jest to, jak Państwo wiecie bardzo dokładnie, segment rynku, który jest niesamowicie mocno skorelowany, nawet poprzez jakieś tam multiplikatory z sytuacją giełdową i sytuacją rynkową. Dopóki się sytuacja na rynku nie poprawi, nie będziemy mieli tutaj znaczących wzrostów, które nas by satysfakcjonowały.

Segment klienta masowego. To jeszcze raz przypomnę, że klient masowy, to nie jest od masy,

tylko... od mas, tylko od masy klientów, ze względu na to, że tutaj w tym segmencie są wszyscy klienci indywidualni oraz wszystkie mikrofirmy i średniej wielkości firmy, które definiujemy do 20 samochodów – bo tu mówimy o biznesie komunikacyjnym – do 20 samochodów na podmiot. Jeżeli popatrzyacie, co się dzieje, to jest sytuacja wzrostowa, jeśli chodzi o przypis składki i znacząca poprawa w działalności operacyjnej – przede wszystkim ze względu na zmniejszającą się szkodowość. Oczywiście inne czynniki miały wpływ na to, ale przede wszystkim, powiedzmy sobie szczerze, to jest zmniejszającą się szkodowość, ilość i częstość szkód, częstość szkód znacząco nam spadła rok do roku, to już jest kolejny rok spadków. Jest to dobra wiadomość, ale to jest też zła wiadomość. Dobra wiadomość jest dla tego roku. Zła wiadomość jest taka, że niektórzy, szczególnie mali gracze, którzy chcą dostać bonus na koniec roku, zaczynają robić głupie rzeczy z cenami, ale to jest rzecz, która od nas nie zależy.

Klient korporacyjny. Proszę Państwa z tego jesteśmy też dumni. Jeżeli popatrzyacie sobie na wynik ubiegłoroczny i tegoroczny. Ubiegłoroczny wynik mówiłem Wam, że to do pewnego stopnia jest aberracja czy dosyć dziwna rzecz jednorazowa, bo tam pewnego rodzaju ruchy na rezerwach były, ale cały rok ubiegły zamknął się pozytywnym wynikiem dla biznesu korporacyjnego. Powiedzieliśmy Państwu, że w 2012, to będzie pierwszy rok zysku. Zrobiliśmy pierwszy rok zysku w 2011, w 2012 powtarzamy, że jest to już biznes znacząco zyskowny, więc moi koledzy z korporacji dostali teraz wiadomość, że rentowność tak, ale dodatkowo sprzedaż – czyli w przyszłym roku ja się będę tu spodziewał, że przy zachowaniu rentowności, koledzy będą w stanie zacząć powoli odbudowywać biznes. Pamiętajcie, że tu była pewnego rodzaju restrukturyzacja. To jest rzecz ostatnia, którą chciałbym Państwu pokazać. Nie, przedostatnia.

Koszty administracyjne. Jeżeli popatrzyacie na koszty bieżące, to te koszty są praktycznie na takim samym poziomie. Mamy wzrost kosztów administracyjnych o 6% ze względu na pewnego rodzaju inwestycje oraz ze względu na pewnego rodzaju jednorazowe efekty i do takich można zaliczyć rebranding, który jest tutaj pewnego rodzaju jednorazową inwestycją, która została zrobiona, a druga sprawa – odpis na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych, który został zrobiony w tym roku po Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy – 20 mln zł.

I teraz tak, jeśli chodzi o koniec roku - bo będą, mogą być takie pytania – nie spodziewamy się, żeby był wzrost kosztów o takiej wielkości. Na pewno dynamika kosztów rok do roku będzie dużo, dużo niższa niż to, co pokazujemy i mam nadzieję, że będziemy w stanie to dowieść.

I ostatnią rzeczą, którą chciałbym Państwu pokazać jest pewnego rodzaju predykcji, a więc chciałbym się z Państwem podzielić pewnego rodzaju dylematem, który my mamy. Jeżeli popatrzyacie na otoczenie, co się dzieje. Jeżeli nasz wskaźnik mieszany jest w okolicach 90%, to z definicji całego rynku, jest w okolicach 94-95% i przy zwalniającym rynku niektórzy, szczególnie mali gracze mogą mieć dosyć głupie pomysły, żeby bardzo mocno walczyć ceną, ponieważ sobie mogą wykombinować, że ta wspaniała passa – dwuletnia, jeśli chodzi o częstość szkód

i szkodowość – będzie trwała na wieki. Nie będziemy mieli żadnej powodzi, nie będziemy mieli żadnej zimy tak, żeby się ludzie mocno na ulicach zderzali, no i dzięki temu mogą sobie wykombinować, że obniżą ceny. I pierwsze oznaki tego typu niestety już widzimy. Mówimy rynkowi bardzo mocno: zawróćcie z tej drogi rynku, psie Sabo i wszyscy inni, zawróćcie z tej drogi. Zobaczymy czy posłuchają. Według nas jest to po prostu taki ostatni rzut na taśmę tych gości, którzy nie są w stanie dowieźć wyniku na koniec roku, żeby dostać bonus. No, ale zobaczymy czy w przyszłym roku będzie presja cenowa, czy nie.

Rynek finansowy - według nas powtórka tegorocznych wyników inwestycyjnych jest niemożliwa do zrobienia z dwóch powodów. Po pierwsze mieliśmy gigantyczny, mimo wszystko wzrost na giełdzie i druga sprawa, że obligacje, które w naszym portfelu zostały marked-to-market i dzięki temu mamy pewnego rodzaju zysk, tylko, że w przyszłości z definicji yield-y będą mniejsze, co też spowoduje do pewnego stopnia mam nadzieję, presję na innych ubezpieczycieli, żeby jednak nie podnosić cen. Ja nie wiem czy oni to do końca rozumieją, ale może być taka sytuacja, że marża im się po stronie ubezpieczeniowej skróci, a nie będą w stanie tego zasypać zwrotami na inwestycji. Oczywiście ilość aktywów, które w tym momencie napływają do rynku – czy to samochodów, czy to budynków, czy to innych ryzyk, jak my to nazywamy – ze względu na spowolnienie gospodarcze się zmniejsza rok do roku i tutaj widzimy pewnego rodzaju spowolnienie. Zatem nie przewidujemy jakichś gigantycznych wzrostów. Na pewno to nie będą wzrosty dwucyfrowe, przewidujemy przyszły rok - niskie jednocyfrowe, ale to niskie jednocyfrowe wzrosty rynku. I teraz tak, co to znaczy dla PZU - i tutaj chcielibyśmy żebyście wiedzieli, co to znaczy dla Was. My uważamy że, ponieważ mamy bardzo dobre wyniki finansowe, udowodniliśmy jako Zarząd, że potrafimy restrukturyzować, udowodniliśmy także, że stworzyliśmy bardzo efektywną firmę kosztowo, chcemy teraz część z tychże środków, jakby mentalnie przeznaczyć na pewnego rodzaju inwestycje. I te inwestycje, to jest nowy model operacyjny, wymianę systemu produktowego, co robimy teraz oraz inwestycje w nowy model obsługowy, a więc do pewnego stopnia w nasze oddziały. Uważamy, że to jest najlepszy okres żeby tego typu inwestycje zrobić. Po pierwsze, jesteśmy bardzo mocni finansowo, po drugie, jesteśmy według nas wiarygodni, a po trzecie, wszyscy inni będą teraz bardzo gwałtownie obcinać koszty, co myśmy już mocno zrobili i my teraz chcemy się przygotować na lepsze czasy. I teraz tak, co to znaczy dla naszego poziomu kosztów. Nasz poziom kosztów bieżących, czyli taki bez tychże inwestycji, o których mówimy nie będzie wzrastał - czyli mamy zamiar utrzymać mocną dyscyplinę kosztową, jeśli chodzi o bieżącą działalność. Natomiast nakłady i koszty związane z projektami nam wzrosną. I dam Państwu przykład, to jest ten słynny projekt, który my nazwaliśmy Everest, czyli wymiana systemu produktowego. Nasz stary system produktowy jest z XIX wieku, jeśli chodzi o obsługę technologiczną. Żeby się przenieść do XXI wieku w tym samym czasie, przez mniej więcej 3 lata musimy utrzymać ten stary system i zainwestować w nowy. To nie są pieniądze, czy nie są to

inwestycje, które nas przewrócą, to nie będzie wzrost kosztów dwucyfrowy, to nawet nie będzie wzrost kosztów większy niż powiedzmy górne jednocyfrowe cyfry. Natomiast możecie się Państwo spodziewać, oczywiście jeżeli Rada Nadzorcza nam zatwierdzi te plany, możecie się Państwo spodziewać, że niewielki wzrost kosztów rok do roku ze względu na te inwestycje będzie, ale to raz jeszcze: nie jest to wzrost kosztów powtarzalnych, a więc nie mamy zamiaru dać wszystkim podwyżki o 30%, bo to nie o to chodzi. Drugą rzecz, której się możecie Państwo spodziewać, postanowiliśmy Wam dzisiaj trochę więcej powiedzieć o IV kwartale. Jak będziecie prognozować sobie na koniec roku... Postanowiliśmy ze względu na tę sytuację przygotować się także do ciężkiego okresu w roku przyszłym, być może następnym. Mianowicie stwierdziliśmy, że ze względu na sytuację gospodarczą być może na naszym bilansie są rzeczy, które są przeszacowane albo niedoszacowane. Założmy, możemy mieć zobowiązania, które są w jakiś sposób powiązane z sytuacją rynkową na przykład - to jako przykład, proszę się nie przywiązywać do tego - pewne rezerwy założmy rentowe po stronie majątkowej na przykład, gdzie dyskontujemy je inną wielkością, prawda i ze względu na zwroty, które możemy antycypować, być może należałoby je w jakiś sposób przeszacować. My jeszcze tego nie wiemy, natomiast będziemy chcieli i to ze względów na nasz konserwatyzm czy podejście konserwatywne do biznesu, będziemy chcieli przejrzeć nasz bilans jeszcze w tym roku, jeżeli nam się uda tak, żeby bilans odzwierciedlał sytuację na przyszłość, na przyszły rok. Druga, drugą rzecz - być może, może się tak zdarzyć, że ze względu na pewne projekty będziemy chcieli stworzyć pewnego rodzaju rezerwę restrukturyzacyjną czy rezerwę, ale to jeszcze raz: nie jest to związane ze zwolnieniami grupowymi, to proszę bardzo jasno to sobie podkreślić, zapamiętać, bo na razie takiej intencji w żadnej sposób nie ma, ale na rezerwy czy to związane z pewnego rodzaju inwestycjami w technologii, czy pewnymi odpisami, które musimy zrobić. Także w IV kwartale spodziewamy się jak zwykle co roku pogorszenia wskaźników szkodowości, tzn. no ludzie, nie wiadomo dlaczego, w IV kwartale częściej powodują wypadki i jest zima, przypominają sobie, że się spaliła stodoła w jakimś czasie, no itd., itd., więc tutaj mamy, będziemy mieli najprawdopodobniej wzrost wskaźników szkodowości. Nie przewidujemy żadnej katastrofy w sensie powodzi czy śniegu, no ale to nie wiadomo co się może zdarzyć, jeszcze mamy sześć tygodni do końca roku. Czyli proszę Państwa, podsumowując, według nas wspaniały rok, bardzo dobre wyniki, jesteśmy z tego dumni i pokazuje to, że nasza strategia, którą ogłosiliśmy rok temu, która była kontynuacją z kolei strategii z roku 2008 działa. Jesteśmy z tego bardzo zadowoleni i dumni.

- To teraz zachęcam do zadawania pytań. To może zaczniemy od pytań z internetu.
- Po polsku. Michael Huttner z J.P. Morgan: wiem, że to jest zbyt może za wcześnie, ale ze względu na Wasze 384% solvency, szacuję, że jest około 5 mld zł nadwyżkowego kapitału. Co myślicie o jakichkolwiek dealach albo o strategicznej ekspansji?
- To, po pierwsze wyjaśnię, że mamy trochę więcej niż 5 mld zł kapitału, mamy bliżej 6 mld

zł nadwyżkowego kapitału w stosunku do naszej 250% solvency ratio, które założyliśmy w naszej polityce dywidendowej i odpowiadając na to pytanie: już wielokrotnie rozmawialiśmy, że it takes two to tango, czyli do tanga trzeba dwojga. Przyglądamy się wszystkiemu, co się rusza w Europie Wschodniej i Centralnej, jeśli chodzi o ubezpieczenia i na razie niewiele się rusza. Są dwa procesy prywatyzacyjne na Bałkanach, o których się mówi już mniej więcej od pół roku, natomiast żaden z tychże bałkańskich rządów jeszcze nie wybrał doradcy prywatyzacyjnego, więc to by było dzielenie skóry na niedźwiedziu. Chciałbym także podkreślić, że nic poza instytucjami ubezpieczeniowymi w tej części Europy nas nie interesuje, czyli to się nie zmieniło. Były duże doniesienia prasowe dotyczące naszej inwestycji w sektor bankowy. Raz jeszcze chciałbym podkreślić, że nasza inwestycja potencjalna w sektor bankowy byłaby tylko i wyłącznie w Polsce i nie po to żeby zostać strategicznym właścicielem banku z działalnością operacyjną. Byśmy tylko i wyłącznie taką operację rozważali jako inwestycję portfelową przy odpowiednich parametrach, o których na razie nie chcielibyśmy mówić. Była także dyskusja publiczna na temat tego, czy jesteśmy zainteresowani spółką LUX MED. Byliśmy zainteresowani spółką LUX MED, ale ze względu na komunikowane wartości waluacyjne, nie wierzymy, że ten biznes jest tyle wart. Postanowiliśmy nie brać udziału w tymże procesie. Jeżeli ktokolwiek ten biznes kupi, a potem do nas przyjdzie o finansowanie jesteśmy przygotowani na to żeby takie finansowanie komukolwiek dać, ale na warunkach dłużnych, a nie equity i to chyba wyczerpuje pytanie.

– Pytanie z Morgan Stanley od Macieja Wasilewicza. Pierwsze: pension fund. rezultaty III kwartału, bardzo mocne rezultaty 74,5 mln zł w biznesie pension, emerytalnym. Czy widzimy, jaki był powód tego i czy ten poziom kwartalny może być spodziewany, jeśli chodzi o przyszłość?

Chcesz odpowiedzieć na to?

– Ja myślę, że trochę tak przewrotnie powiedział, że te 74,5 mln zł to oczywiście jest może dużo patrząc do tyłu tak w krótkiej perspektywie, ale pamiętamy, że nasz fundusz miał zyski na poziomie 100 mln zł. Ja myślę, że jakby wyliczenie powtarzalnych zysków działalności emerytalnej PZU jest dosyć proste, bo wielkość aktywów jest transparentna, opłaty mniej więcej wszyscy znamy, po tych wszystkich zmianach prawnych też koszty jest bardzo łatwo wyestymować. Ja bym raczej przewidywał, że ta wysokość zysków może być trochę większa niż to, co w tej chwili wykazujemy, co wynika po prostu z rozmiaru tego funduszu, czyli raczej bym się nie tłumaczył z tego, że teraz jest wyjątkowo duży zysk tylko, że to prawdopodobnie znormalizowanych przy niezmiennych regulacjach to może być nawet więcej, oczywiście nie jakoś dużo więcej.

– Pytanie, także od tego samego człowieka z Morgan Stanley: nasz udział rynkowy w non-life spadł w pierwszej połowie 2012 roku, ale także spadły udziały rynkowe wszystkich topowych graczy, więc kto zyskuje w tym momencie market share?

– Sytuacja jest następująca, że rzeczywiście tak się stało, że wszyscy gracze, pierwsza czwórka, stracili udział rynkowy, co jest pewnego rodzaju sytuacją niespodziewaną czy niezwykłą,

ponieważ zwykle to PZU traciło bardzo mocno, zyskiwali numer 2, 3 i 4. Teraz mamy sytuację następującą, że ze względu na nasze pozycjonowanie rynkowe oraz na sposób zarządzania sprzedażą tym graczom 2, 3 i 4 jest dużo ciężiej zabierać nam udział rynkowy. Już nie mają takiej przewagi konkurencyjnej do pewnego stopnia, jaką mieli. Z naszych badań wynika, że nie ma jednego gracza w tych małych, który rośnie jakoś gigantycznie, każdy z nich rośnie mniej więcej dwucyfrowo. Natomiast to nie są wzrosty, które np. jeden specyficzny gracz albo jeden segment typu directy. Nie ma takiej sytuacji, wszyscy w miarę równo rozsmarowani są i zyskują udział rynkowy.

– Pytanie następne. No to jest bardziej księgowo. Nowa segmentacja, którą używacie jest trudniejsza do modelowania niż poprzednia segmentacja, ponieważ jest zmiana w polskich standardach i międzynarodowych standardach, która nie jest do końca łatwa do zrozumienia. Czy byłoby możliwe poproszenie, żebyście trzymali poprzednią segmentację do 2013 roku, kiedy przejście na międzynarodową strukturę raportowania?

– Może na początek oczywiście zrobimy wszystko dla zarówno inwestorów, jak analityków, żeby lepiej rozumieli nasz biznes. Oczywiście w ramach też naszych działań i relacji z konkurentami, ale już tak mówiąc na serio, proszę Państwa, ja jeszcze raz powtórzę, my zmieniliśmy notę segmentową, bo ona bardziej odzwierciedla styl zarządzania Grupą niż to jest historycznie, za to cały czas w tym roku jest dostępny rachunek wyników w starym układzie, jeżeli będzie taka potrzeba w roku 2013 to też to, to będzie dostarczane. Wydaje się, że ten nowy układ, on nie tylko wydaje się, on rzeczywiście odzwierciedla strukturę zarządzania Grupą PZU, zwłaszcza wydzielanie się tej koncepcji PZU Inwestycje tak, gdzie jakby to jest ten trzeci istotnie rosnący element biznesu, który no nie jest, nie może być rozpatrywany tylko jako tak naprawdę dodatek do biznesu ubezpieczeniowego. Tak, jak powiedziałem nota w starym układzie jest dystrybuowana w tym roku i może być dystrybuowana w przyszłym. Za to zmiana sprawozdania wydaje się po pierwsze, że nie miałyby z naszej perspektywy takiego racjonalnego wytłumaczenia, a to też jest ważne, że to jakby częściowo ten układ jest wymuszany przez audytora, żeby mieć zgodność z IFRS-em 8, który wymaga prezentacji danych tak, jak jest zarządzana Grupa.

– Następne pytanie z Wood & Co. Od Marka MacRae: W biznesie indywidualnym mamy następny kwartał spadków w rentowności pomimo dużego wzrostu w single premium business. Proszę wyjaśnić, jaka jest strategia pushowania czyli sprzedawania tych produktów, jeżeli brakuje tam zyskowności i gdzie się spodziewacie, jakie będą zmiany, jeśli chodzi o kierunek zyskowności w individual insurance?

– Bardzo interesujące pytanie, szczególnie że to jest też pytanie, które dosyć mocno jest dyskutowane w prasie, w szczególności jeśli chodzi o strukturę niektórych produktów i sposób sprzedaży. My rzeczywiście się zastanawiamy nad tym, w którą stronę ten biznes pójdzie. Wydaje mi się, że misselling, który był robiony, bo tak można byłoby sobie to nazwać przez niektórych

naszych konkurentów, musi się skończyć i przy jednocześnie braku rentowności tegoż produktu będziemy musieli się zastanowić rzeczywiście w którą stronę strategicznie ten produkt pociągnąć. Tylko chcielibyśmy też podkreślić jedną rzecz, że mamy na to trochę czasu, ponieważ ten produkt się nie sprzedaje tak do końca jeśli chodzi o czasy kiedy jest źle. Natomiast, jeżeli pytanie dotyczy indywidualnego biznesu sprzedawanego przez kanał bancassurance, to ten biznes uważamy, że będzie się rozwijał. Różnego rodzaju struktury bankowe czy produkty strukturyzowane z niewielkim elementem ochronnym. Oczywiście to są gigantyczne wolumeny, gdzie margin jest w miarę niewielki, ale na tej podstawie my budujemy relacje z bankiem, dzięki czemu sprzedajemy dodatkowe produkty, gdzie marża jest już bardzo, bardzo przyzwoita. Więc jeśli chodzi o strategię akurat w tej części segmentu, jak najbardziej będziemy współpracować z tymi bankami, które dają nam dostęp do ich sieci dystrybucyjnej i uważamy, że tego typu produkty, różnego rodzaju struktury czy nawet antybelkowe produkty to jest coś, co można by było nazwać biletem wstępu do ichniego biznesu. Mam nadzieję, że to odpowiada.

– Ja to bym chciał jeszcze dopowiedzieć, że, zresztą Państwa o tym informowaliśmy, PZU Życie w biznesie indywidualnym w tej chwili przechodzi taką sytuację, że myśmy w latach 90-tych sprzedali pewną grupę produktów i te produkty w tej chwili zapadają, one zapadają od ostatnich 2-3 lat. To są produkty, które się już dzisiaj na rynku nie sprzedają, bo to były mocno terminowe polisy, głównie ochronne z elementem inwestycyjnym bardzo niedużym. Dzisiaj takich produktów już nie ma i myśmy często informowali, że ta rentowność, która tam jest uzyskiwana na ubezpieczeniach indywidualnych, będzie malała, bo naturalnie dzisiejszy produkt indywidualny, zresztą Pan Prezes o tym wspominał, dzisiejszy produkt indywidualny to jest głównie produkt inwestycyjny, a produkt inwestycyjny, wszyscy mamy tego świadomość, to jest produkt, gdzie tak naprawdę główną marżę, jeżeli ten produkt jest oczywiście tzw. produktem fair, główną marżę ma się w jakimś sensie na zarządzaniu aktywami, a tam marże nie wynoszą 20%. Więc ten spadek dochodowości wynika z faktu, że my po prostu odnawiamy portfel, tylko nie sprzedajemy produktów, które się już nie sprzedają na polskim rynku. One się sprzedawały w latach 90., a odnawiamy portfel sprzedając poprzez kanały bankowe trochę inne produkty, które mają niestety inną rentowność i też już kończąc, na przyszłość zastanawiamy się bardzo głęboko zarówno, jeśli chodzi o zmiany regulacyjne, jak i także o to, że jeżeli będziemy mieli w dłuższym okresie czasu z niższymi stopami procentowymi, to oczywiście te produkty, zwłaszcza te produkty, które są bardzo mocno inwestycyjne też będą miały problem z rentownością. Za to ten spadek, to jest głównie kwestia pewnych historycznych sytuacji, tego, że zapadają nam produkty, których już teraz nie zrolujemy, bo już nie ma takich produktów na rynku, znaczy nie są sprzedawane, bo klienci ich nie chcą kupować.

– Drugie pytanie od Wood & Co.: Ubiegłoroczna wypłata dywidendy była oparta na zysku parent company czyli PZU SA, w tym roku wygląda na to, że wynik finansowy Grupy będzie

znacząco wyższy niż wynik finansowy PZU SA. Czy management będzie brał przy rekomendacji wypłaty dywidendy wynik Grupy jako czy będzie to mniejsza dywidenda?

– No bardzo interesujące pytanie, nad którym zastanawialiśmy się już z Panem Prezesem Dąbrowskim już od kilku tygodni, ponieważ nasza polityka dywidendowa i polskie prawo, znaczy inaczej - najpierw rozpocznę od polityki dywidendowej, mówi następującą rzecz: jest kilka ograniczeń, ale dwa tutaj są dosyć ważne, że będziemy opierać wypłatę dywidendy na wynikach grupowych skonsolidowanych i będzie to między 50% a 100%. A drugim ogranicznikiem jest, że nie będziemy wypłacać więcej niż 100% zysku z PZU SA jako ze sprawozdania jednostkowego i to jest właśnie tego typu pytanie. I teraz tak, rzeczywiście wygląda na to, odstukać, właściwie to już jest prawie pewne czy pewne, że wynik skonsolidowany będzie znacząco wyższy od wyniku jednostkowego. I teraz mamy drugi aspekt, aspekt prawny. Z punktu widzenia prawnego spółką, która wypłaca dywidendę jest PZU SA. Nie ma czegoś takiego jak Grupa PZU, czegoś takiego, coś takiego nie istnieje, nie jesteśmy holdingiem, czyli podmiotem prawnym wypłacającym dywidendę jest PZU SA. I tutaj nie możemy wypłacić więcej niż 100% zysku chyba, że akcjonariusze zdecydują o wypłacie z innego źródła kapitału niż podział zysku. Mam nadzieję, że to na razie jest jasne. Trzecim elementem w całej konstrukcji jest jeszcze KNF, bo zapomniał Pan dodać regulatora. Regulator w swojej mądrości rok temu powiedział, że nie wolno wypłacić więcej niż 75% i to nie skonsolidowanego zysku tylko jednostkowego. Więc mamy trzecie ograniczenie. I teraz tak, ograniczenie prawne, jeśli chodzi o więcej niż 100%, oczywiście jest to decyzja akcjonariuszy, natomiast my musimy wtedy dokonać, musielibyśmy dokonać jakichś tam zmian, przesunięć pomiędzy poszczególnymi klasami kapitału, bo inaczej nie można wypłacić kapitału, prawda. Druga rzecz, której kompletnie nie wiemy to jest, co w swojej mądrości regulator zarządzi. I ja rozmawiałem z regulatorem, prosiłem, żeby rekomendacje dotyczące sektora ubezpieczeń były na podobnym poziomie jak regulacje dotyczące bankowości, bo w bankach jest szereg kryteriów, które bank musi spełnić żeby wypłacić dywidendę, przynajmniej tak było rok temu. W ubezpieczeniach regulator w swojej mądrości powiedział 75% maksymalnie, koniec. I to było traktowanie i PZU w taki sam sposób, jak i powiedzmy firmy, no nie chcę mówić o której, jakiej firmy - firma, która ma solvency ratio 102%. Więc mamy, znaczy rozmawiałem z regulatorem na ten temat, nie wiem w jaki sposób się regulator do tego odniesie. I trzecią rzeczą jeszcze, chciałbym żebyście Państwo też wiedzieli, tzn. tu nie jest Wasz problem, to jest nasz problem, że w pewnym momencie może się okazać, że my ten kapitał, o którym mówimy, on jest tylko nie w tym miejscu, gdzie go chcemy żeby był. Na przykład nie mogliśmy w tym roku wypłacić sobie większej dywidendy z PZU Życie do PZU SA niż 75%, ponieważ regulator nam zabronił. Czyli kapitał nam się odkłada nie tam gdzie trzeba. Czyli do pewnego stopnia odpowiadając na Pana pytanie - jeszcze nie wiem, zastanawiamy się co możemy zrobić, jak możemy wypłacić. Z naszej perspektywy chcielibyśmy wypłacić jak największą, w ramach polityki dywidendowej.

– Teoretycznie oczywiście, że można tylko, że jest sytuacja taka, że z tego co rozumiem, żeby wypłacić zaliczkowo to trzeba by było zaudytować półrocze, a my robimy przegląd tylko, a nie pełny audyt. Więc to są właśnie rzeczy, nad którymi się mocno głowimy, ale największe proszę Państwa będzie, najważniejszy czynnik w tym wszystkim to jest regulator, bo jeżeli nawet regulator nam powie, że jest 75%, no to pewnych rzeczy nie przeskoczmy, bo nawet wtedy musielibyśmy nie wiadomo, co wypłacić sobie z Życia do majątku, żeby tę różnicę... ,bo nie dość, że pomiędzy skonsolidowanym Grupy a jednostkowym będzie różnica to jeszcze ten jednostkowy zostanie pomniejszony, jeżeli regulator utrzyma te 75%, o 25%, ale to są rzeczy niezależne od managementu. My, jeszcze raz, nasza deklaracja by była taka, żeby zmieścić się w polityce dywidendowej i wypłacić akcjonariuszom godziwą dywidendę.

Tu chyba odpowiedziałem.

– Jeszcze raz J.P. Morgan: Wspomniał Pan, w odpowiedzi na pytanie dotyczące regulacji, że outlook na zysk jest w miarę przyzwoity. Jaka może być zmiana regulacyjna, która miałaby wpływ. Nie, to raczej chodziło o właśnie tę część dywidendową, czyli wpływ na dywidendę, natomiast jeśli chodzi o zmianę regulacyjną, ja mam nadzieję, że w pewnych aspektach regulator nam pomoże jako rynkowi w utrzymaniu rentowności. Mówiłem Państwu o tej dosyć dziwnej presji albo o dziwnym zachowaniu mniejszych konkurentów, którzy obniżają cenę ubezpieczeń w sposób znaczący. Zgodnie z polskim prawem nie wolno sprzedawać ubezpieczeń poniżej ceny, poniżej kosztów, bo to jest przestępstwo. Po prostu to chwieje systemem ubezpieczeniowym i ja mam nadzieję, że regulator będzie się bardzo mocno tego rodzaju praktykom przyglądał typu OC za złotówkę. Po prostu jest to nie dość, że niebezpieczne, ale także bezprawne, więc ja mam nadzieję, że regulacje mogą wpłynąć pozytywnie na nasz zysk.

– Wiecie co, jeżeli nie macie przeciwko temu nic, to ja będę czytał po angielsku, bo mam z tym problem.

– Chyba wszyscy rozumieją.

– No właśnie.

Goldman Sachs: On the corporate non-life, non-motor business we see a combined ratio of 102% in 3Q 12, but there is also large reserve addition in construction – slide 13:117,1 million. So was there a large reserve release somewhere else in this book? For instance, in 2Q 12, also there was a reserve additional in construction, but combined ratio was 172,8%.

– Nie rozwiązywaliśmy żadnych rezerw w III kwartale. Po prostu combined ratio po II był bardzo mocno dotknięty tą rezerwą. Rezerwa nie była zwiększana, więc po prostu kolejny kwartał sprzedaży tych ubezpieczeń przynosi zyski, które poprawiają combined ratio, ale rozwiązań rezerwy nie było, żadnych rezerw. Rezerwa, jeśli chodzi o gwarancję jest na tej wysokości, jakiej jest, na razie nie widzimy, nic się nie wydarzyło, co by kazało nam ją zwiększać, nic się nie wydarzyło też takiego, co by pozwalało nam ją zmniejszać, żadnych innych rezerw myśmy nie rozwiązywali, po

prostu biznes, ten biznes jest rentowny poza tymi gwarancjami, więc każdy kwartał poprawia combined ratio w tym biznesie.

– Ok. Następne pytanie. You mentioned pricing pressure on motor, but the combined ratio is still benefiting from low frequency. But do you think that the market will worsen in 2013-14 from the market actions of a few smaller players?

Tutaj do pewnego stopnia już odpowiedziałem na to pytanie tyle, że chciałbym jeszcze jedną rzecz potencjalnie dodać. Wygląda na to, że frequency czyli częstość szkód w biznesie komunikacyjnym jest bardzo ściśle powiązana ze sprzedażą paliw, czyli z ilością kilometrów, które ludzie przejeżdżają. Okazało się, że rok do roku, sprzedaż paliw spadła prawie o 10% i rzeczywiście nie wiadomo z jakich powodów liczba wypadków drogowych i kolizji też spadła mniej więcej o około 10%, tam troszeczkę się mix zmienia. Więc do pewnego stopnia obserwowałbym na Waszym miejscu co się dzieje z paliwami w dosyć zabawny sposób, ale co się dzieje z paliwami bo to jest, okazało się że to jest najlepsze proxy na naszą częstość wypadków. Druga rzecz, na którą bym patrzył to jest zima. To znaczy, jeżeli mamy dużo, inaczej, mocną zimą, ale taką surową zimą, ale nie w sensie mrozu, ale w sensie śniegu, to wtedy jest znaczący wzrost szkodowości w samochodach. Po prostu ludzie jeżdżą na letnich oponach albo w ogóle nie potrafią jeździć na tym białym czymś, co leży na drodze i wtedy dochodzi do większej ilości wypadków. Przypomnę, że w tym roku mieliśmy bardzo surową zimą, jeśli chodzi o temperatury, dosyć dużo powymarzało, natomiast nie było takiej sytuacji jak w 2010, gdzie nas zasypało chyba na trzy miesiące i byliśmy pod białym puchem. Zatem jeżeli pogoda będzie, odpowiadając już bezpośrednio na to pytanie, jeżeli pogoda będzie taka, jak teraz i nie będzie spadku cen benzyny, to spodziewam się, że ilość wypadków będzie na podobnym poziomie. Presji cenowej - już mówiłem.

Trzecie pytanie, to może do Pana Prezesa. On the very high investment income in quarter 3 of 2012 of 1.045 mln, how much would you say was released gains or any significant one of positive terms?

– Więc odpowiadając na to pytanie rzeczywiście wyniki w III kwartale inwestycyjnym są znacząco lepsze niż w poprzednich kwartałach. Był jeden one-off, mniej więcej około 100 mln zł, który był, była transakcja gdzie zyski nam przeszły z AFS, który jest tam, który przechodził przez kapitały i przeszło nam to przez wynik. Jest to element procesu ufunduszowania i rzeczywiście taki one-off jeden był, innych one-off'ów nie ma. Oczywiście duży wpływ na ten bardzo dobry wynik, mają wyceny obligacji i tutaj z tego miliarda to jest około 20%, to jest taki zysk właśnie z tytułu wyceny niezrealizowany, więc reasumując z tego miliarda pięćdziesięciu, około 100 mln jest to one-off'owy i to jest oczywiście one-off'owy i zrealizowany bo to jest po prostu konkretna transakcja. Trochę mniej niż 200 mln zł, to jest kwestia precen, reszta to jest głównie zysk zrealizowany bez one-off'ów.

– Następne pytanie z Wood & Co: Given what has been said about possible additional

charges in quarter IV 2012 is management still targeting flat cost growth for the full year? To clarify this target, is this based on total administrative cost or just recurring costs?

Jeśli chodzi o nasze predykcje, co do końca roku, tutaj możemy troszeczkę Wam powiedzieć. Mianowicie tak, może być niewielki wzrost kosztów, ale niewielki, dużo, dużo, dużo niższy niż te 6,3%, które było teraz. Wygląda na to, że będziemy w stanie utrzymać naszą dyscyplinę kosztową. I tutaj bazą jest total administrative cost, recurring costs powinny nawet nam troszeczkę spaść.

Następne, ostatnie pytanie z Goldman Sachs: Quarter 3, 2012 did see an increase in technical margin due to riders (slide 10). Is it sustainable?

To jest bardzo dobre pytanie. Natomiast nasza cała strategia opiera się na tym, że biznes grupowy i indywidualna kontynuacja musi być co roku jak gdyby odnawiana, jeśli chodzi o ofertę produktową, ponieważ widzimy, że kolejne ridery są dużo bardziej rentowne niż biznes, który jest jak gdyby podstawowy. Dlatego cały czas wprowadzamy nowe ridery i zdejmujemy te, które już jakby albo się trochę przejadły, przestarzały, albo je wkładamy do oferty podstawowej. Odpowiadając już bezpośrednio na to pytanie, my bardzo mocno wierzymy w to, że to jest sustainable, bo to jest podstawa naszej strategii, bo inaczej byśmy się skomodetyzowali i każda firma na A czy inna na A czy po francusku, czy po niemiecku by nas usiłowała tu podgryźć, a nie ma takiej szansy, chciałem jeszcze raz mocno podkreślić. Właśnie dzięki temu podejściu do biznesu.

– To po tej dużej serii pytań Państwa kolegów z zagranicy teraz bym poprosił może kilka pytań z sali.

– Kamil Michalak GPW Media, chciałem jeszcze doprecyzować odnośnie tych kosztów. Powiedział Pan, że będą rosły koszty, jeżeli chodzi o nakłady na inwestycje, natomiast z wyłączeniem tych kosztów możemy spodziewać się, że nie będzie tego wzrostu, nawet niewielki spadek, tak. Czy to będzie utrzymany ten poziom kosztów z wyłączeniem tych nakładów inwestycyjnych czy to będzie jednak spadek? Jeżeli spadek to jakiego rzędu i w czym konkretnie zaoszczędzicie?

– Proszę Państwa, jeśli chodzi recurring-costs, czyli te, takie koszty które się powtarzają, powtarzalne, nam, naszą ambicją by było, żeby je utrzymać na podobnym poziomie w długim okresie czasu lub nawet delikatnie, ale to nie mówimy już o takich zmianach, jak były w poprzednich czterech latach. Ja Państwu przypomnę, że w ciągu ostatnich czterech lat koszty administracyjne spadły chyba o 16-17%. Zatem to już nie będą tak duże koszty. Natomiast wzrosty spowodowane do pewnego stopnia inwestycjami, szeroko pojętymi inwestycjami to nie będą wzrosty kosztów rok do roku więcej niż niskie single digits. Czyli nie spodziewajcie się, że nagle Zarząd zwariował i poszedł na shopping spree i poszedł sobie kupić nie wiem, 28 dodatkowych budynków, czegoś takiego nie ma. Być może także, ale nie jesteśmy w stanie tego Państwu powiedzieć, być może także pewne będą one-off'y ze względu na naszą dalszą kontynuację działań

restrukturyzacyjnych, ale po stronie bilansowej, tzn. na przykład nieruchomości. Rozpoczęliśmy sprzedaż naszych nieruchomości, rozpoczęliśmy od najmniejszych i wygląda na to, że na dosyć dużej części jesteśmy w stanie zanotować pozytywny wynik finansowy. Tylko, że na garażu, który jest wyceniany powiedzmy był wyceniany w księgach za 3 tysiące zł, jak go sprzedajemy za 15 tysięcy, no to nas śmiechem zabijecie jak zaczniemy Wam pokazywać te cyfry, ale jak już będziemy przechodzili do coraz wyższych, bo idziemy od dołu jak gdyby, mogą się okazać jakieś interesujące one-off'y, ale na razie nie jesteśmy w stanie tego skomentować ani dać Wam predykcji.

– W pierwszej części prezentacji wspominał Pan również o możliwości stworzenia pewnej rezerwy restrukturyzacyjnej zaznaczając, że nie będzie to rezerwa odnośnie zwolnień żadnych grupowych. Kiedy ewentualnie możemy spodziewać się decyzji o stworzeniu bądź nie stworzeniu tej rezerwy oraz jakiej wielkości ona może być?

– Nie jestem teraz w stanie odpowiedzieć co do wielkości, ponieważ raz jeszcze chciałem podkreślić, że będziemy patrzyli na strukturę bilansu i zobowiązania po jednej i po drugiej stronie. I tutaj będziemy prosili audytora, żeby ewentualnie nam pomógł przy szacowaniu czy doszacowaniu. Jeśli chodzi o rezerwę restrukturyzacyjną, to jest zła nazwa dlatego, że rezerwa restrukturyzacyjna u nas się kojarzy z rezerwą restrukturyzacyjną ze zwolnieniami, natomiast być może będziemy w stanie stworzyć pewnego rodzaju rezerwę np. na przeszacowanie aktywów. Jeżeli np. założymy, wyobraźcie sobie, że ten budynek jest dosyć interesującym budynkiem, który nas kosztował gigantyczne pieniądze i jest w naszych księgach na bardzo dużą sumę, która się ma nijak do wartości rynkowej w chwili obecnej. Więc być może, jeżeli przedyskutujemy to z audytorem, może się okazać, że będziemy przeszacowywali pewne aktywa, które są w naszych księgach, ale także jeżeli będzie taka potrzeba np. stworzymy pewnego rodzaju rezerwę na przyszłe przeszacowania, no bo ilość naszych kawałków real estate to jest chyba 1700, jakoś tak.

– Dobrze tylko chciałem skomentować jeszcze tutaj. Po pierwsze, jeśli chodzi o koszty, to w przyszłym roku to, co powiedział Prezes koszty te powtarzalne w jakimś sensie są beneficjentem tegorocznych zwolnień grupowych, które się skończyły w tym roku. No więc samo z siebie, po prostu w przyszłym roku będzie mniej ludzi niż teraz. U nas zwolnienia grupowe zawsze odbywają się efektywnie na jesieni i na początku następnego roku, więc tutaj jakby żeby Pan miał świadomość, jakby o czym my też mówimy. Po drugie, proszę Państwa jeśli by też, jeżeli nawet Spółka decydowała by się na tworzenie rezerw restrukturyzacyjnych, to przede wszystkim taka informacja jest podawana pracownikom, związkom zawodowym, więc jeżeli jakby będziemy o tym informowali to też Państwo będziecie informowani, na razie o tym nie informujemy, za to tak jak powiedziałem te koszty bazowe, one w przyszłym roku na pewno trochę spadną. Jest ileś pomysłów jeszcze żeby one były trochę mniejsze i tak, jak na jednym ze slajdów Prezes pokazywał, będziemy inwestowali, ale cały czas z dyscypliną kosztową i to, co ewentualnie urośnie

w następnych latach, to będzie łatwo zdejmowalne, bo to nie będą koszty, które, te dotyczące inwestycji, to nie będą koszty, które się potem ciągną w następnych latach. Czyli to nie jest taka sytuacja, że nagle PZU znacząco zwiększy zatrudnienie, bo to jest koszt z którego się łatwo potem nie wychodzi. Tu chodzi raczej o inwestycje. Za to koszty bazowe, chociażby z samego faktu, że w przyszłym roku jest po prostu mniej ludzi niż w tym roku one będą mniejsze.

– Czy można jeszcze o dywidendzie, bo tu tak troszkę pachnie brzydko niską dywidendą wydaje mi się. Te problemy techniczne związane z zyskiem jednostkowym, jeśli do tego dołożymy kwestie potencjalnych, no jak rozumiem dużych rezerw na obecne i przyszłe rewaluacje, które Pan Prezes nie chce nam skwantyfikować tutaj tych. Zysk jednostkowy po trzech kwartałach 2,200-kilkadziesiąt prawda, to jeżeli z tego 75% no to raczej chyba rynek dzisiaj, te oczekiwania postawione są wyżej jeśli chodzi o dywidendę. Czyli ja bym może zapytał, jakby już omówiliśmy problemy techniczne, co do jednostkowy vs. skonsolidowany to pytanie jest bardziej o intencje Zarządu. Gdyby nie było tych problemów technicznych, gdyby udało się je przezwyciężyć, jaka była by intencja Zarządu co do wypłaty dywidendy patrząc na ten outlook na przyszły rok również?

– Proszę Państwa wielokrotnie powtarzaliśmy, że w takich latach jak dzisiejsze tzn. w chwili obecnej, w momencie podejmowania decyzji, co do rekomendowania Walnemu Zgromadzeniu wielkości dywidendy, jeżeli nie będzie pozytywnych albo negatywnych czynników, pozytywny czynnik to jest po prostu akwizycja jakaś gigantyczna, a negatywny czynnik to jakaś gigantyczna katastrofa, że pół Polski jest zalane, to wtedy byśmy rekomendowali bliżej górnej granicy i to skonsolidowanego. Tylko wie Pan my, w naszej strategii powiedzieliśmy sobie, że chcemy być strażnikiem rynku. Strażnikiem rynku to jest także pewnego stopnia bycie dobrym corporate citizen, że tak można powiedzieć w stosunku do regulatora. Jeżeli regulator nam powie, że będzie 75% zysku i to nieskonsolidowanego, bo regulator nie reguluje zysku skonsolidowanego, tylko jednostkowego, to byłbym trochę samobójcą, gdybyśmy rekomendowali na przykład dwa razy większą dywidendę i to jeszcze z kapitału zapasowego – no bo przecież regulator by nas zabił.

– Nie, to jest jasne. Natomiast wydaje się, że tu jest pewne, pewna taka niezręczność...

– No jest.

– Wynikająca z tego, że PZU Życie wypłaciło 75% za zeszły rok do spółki-matki, gros zysku generuje się w spółce życiowej, która jest spółką zależną, więc to jest bardziej przypadek i pytanie jest tak naprawdę takie: czy Państwo podejmą aktywną jakby perswazję w stosunku do regulatora...

– Oczywiście.

– ...tak właśnie jest.

– Właśnie kilka dni temu rozmawiałem z Panem Przewodniczącym i go błagałem, prosiłem, żeby jak najszybciej wydali z siebie, w swojej mądrości jakaś rekomendację, ale nie tak podstawowo rudymენტarną jak w tym roku, że 75% i kropka. Ja uważam, że powinno być to dużo

bardziej zrobione tak, jak w systemie bankowym, gdzie po spełnieniu określonych wymagań, można wypłacić więcej.

– Zwłaszcza, że konkurent na A płaci dywidendy zaliczkowo w IV kwartale, taki... .

– No właśnie, zgadza się.

– Czy jeszcze Państwo jakieś pytania macie?

– Może jak nie ma chętnych, to jeszcze pojedę dalej. Jest rezerwa restrukturyzacyjna jeszcze po III kwartale niewyczerpana, chyba na 60 mln prawda, jeśli się nie mylę, czyli jakby wydaję mi się, że były takie sygnalizacje, że ona mogłaby być rozwiązana. Czy w kontekście tego, o czym Państwo mówią, może ona być nie tyle, że nawet nierozwiązana, ale czy może być wymagana wyższa rezerwa i czy należy ją jakoś wiązać z tymi projektami, o których była mowa?

– Jeszcze raz. Ta rezerwa, która była założona, dotyczyła ruchów w tym roku, ona się powoli rozwiązuje. Szczerze mówiąc, myślę, że mogę to powiedzieć, jest pewien, jakby ona była bardzo konserwatywnie założona, więc netto ona jest mi potrzebna mniejsza, czyli na dzień dzisiejszy powiem - tylko to nie jest 60 mln tak, myślę o kilkunastu milionach – jest to pozytywny wpływ na wynik Grupy PZU w tym roku, czy ona się jakoś tam do końca roku rozwiąże. Jakikolwiek informacje na temat potencjalnych przyszłych rezerw restrukturyzacyjnych, my po prostu, proszę Państwa to jest tak, że jak myśmy ogłosili duży program restrukturyzacji w 20... to było tam w grudniu 2010 roku, to ten program się w tym roku skończył. To był ten pierwszy program, myśmy go zrealizowali, osiągnęliśmy oszczędności, zredukowaliśmy zatrudnienie o tyle, o tyle zapowiadaliśmy. On się zakończył. Jeżeli to, co powiedział też Prezes, proste rezerwy kadrowe w zasadzie się skończyły, redukcja etatyacji z 16 tysięcy, 11 tysięcy, to jest 30% zatrudnienia, w zasadzie przy rosnących przychodach, przy rosnących zyskach, więc to jest dużo. Prosty rezerw w zasadzie już nie ma. Nie mówimy, że nigdy takiego nic się nie wydarzy, za to podstawowa zasada jest taka, i to nie jest kwestia, to jest zarówno podstawowa zasada wynikająca z prawa, jak i zrozumienia Zarządu utrzymywania właściwej relacji z załogą, jeżeli mielibyśmy coś takiego robić, to pewnie publicznie najpierw poinformujemy załogę, a potem inwestorów, być może w tym samym czasie, ale nie jest to takie jakby miejsce, żeby o tym rozmawiać. My nie wykluczamy, że tak będzie, bo ta rezerwa o której Pan wspomniał, ona się, ona, my zanotujemy kilkunastomilionowy zysk na jej rozwiązaniu, bo ona się cała nie zużyje.

– Jeszcze raz: nie ma żadnej intencji na razie robienia jakichkolwiek gigantycznych zwolnień grupowych w przyszłym roku ani jakichś znaczących zwolnień grupowych. O to jest prośba, żebyście o tym, pamiętali. To samo prosiłem dziennikarzy, bo wtedy jedno zdanie gdzieś tam może mi wywołać tutaj dosyć dużą reakcję niesympatyczną firmy.

– Ja myślę, że to jest jeszcze o tyle istotne proszę Państwa, bo byliśmy pytani o te koszty. Koszty powtarzalne bazowe, ja tutaj troszeczkę nieprecyzyjnie powiedziałem, one w przyszłym roku są niższe nie tylko dlatego, że my w tym roku zwolniliśmy 500, bodaj 570 osób tak -

przepraszam, mogę się mylić o kilkanaście, kilkadziesiąt osób, ale to jest tego rzędu. Myśmy w tym roku też wypowiedzieli ZUS i wynik wypowiedzenia ZUS-u był, o którym rozmawialiśmy bodajże w I kwartale, a na pewno w II, bo elementem wypowiedzenia ZUS-u była na przykład wypłata dodatkowych 20 milionów na ZFŚS. Wypowiedzenie ZUS-u w dłuższym terminie czasu – już prawdopodobnie w przyszłym roku, a już na pewno w 2014 - ma pozytywny wpływ na rachunek wyniku Grupy PZU, czyli cała ta operacja miała pozytywny, pozytywny, ona, ona ma pozytywny wpływ na rachunek wyniku Grupy PZU i dlatego w tej chwili nie jesteśmy nastawieni na bardzo jakby kolejne restrukturyzacje. Nie tylko dlatego, że myśmy, jak powiedziałem, nie ma prostych rezerw kadrowych, ale druga ważna informacja to jest taka, że jeżeli wypowiedzenie ZUS-u przyniosło pozytywny efekt dla rachunku wyniku Grupy PZU, to w jakimś sensie oznacza, że średni koszt kadrowy czy średni koszt wynagrodzenia w roku 2012, średni uległ zmniejszeniu i też jesteśmy jakby, jeżeli tu próbujemy różnych metod obniżania kosztów, zmniejszyliśmy zatrudnienie, w tej chwili zdecydowaliśmy coś innego, co tak jak powiedziałem też ma pozytywny wpływ na wyniki – już pewnie będzie to 2013, a już na pewno w 2014 w pełni.

– To jeśli wyczerpaliśmy wszystkie pytania, chciałem bardzo podziękować za ciekawe pytania i za dyskusję. Do widzenia.