

Piotr Wiśniewski, Kierownik Zespołu Relacji Inwestorskich w PZU - Dzień Dobry Państwu.

Chciałem przywitać na spotkaniu, które jest poświęcone omówieniu wyników PZU po 3 kwartale 2014 roku. Spotkanie dzisiaj poprowadzi pan Andrzej Klesyk, Prezes Zarządu PZU oraz pan Przemysław Dąbrowski, Członek Zarządu odpowiedzialny za Pion Finansowy. Nasze spotkanie potrwa około 90 minut, myślę, że pierwsze pół godziny poświęcimy na prezentację wyników, następnie będzie czas na zadawanie pytań. Spotkanie jest, jak co kwartał, transmitowane na żywo w internecie, Państwo, którzy uczestniczą drogą elektroniczną, mają możliwość również zadawania pytań bezpośrednio przez stronę webcastu, albo wysyłając maila na mój adres mailowy. Nazywam się Piotr Wiśniewski i kieruję relacjami inwestorskimi. Teraz chciałbym oddać głos Panu prezesowi.

Andrzej Klesyk, Prezes Zarządu PZU – Dzień Dobry Państwu, witam także wszystkich w internecie.

Zanim zaczniemy od wyników, pozwólcie, że zajmę wam 2 czy 3 minuty, jeśli chodzi o wrażenia osobiste i personalne. Tak sobie ostatnio uświadomiłem, że 7 lat temu, minus 1 miesiąc, zostałem powołany na Prezesa PZU, więc mieliśmy 7 lat, nie wiem czy tłustych czy chudych, w każdym bądź razie, 7 lat jestem już Prezesem, co mnie bardzo cieszy. Po drugie, tak sobie uświadomiłem, że mniej więcej 5 lat temu, plus 1 miesiąc z kolei, na górze podpisaliśmy ugodę z Eureko, dzięki której Spółka jest notowana od 4 i pół roku na giełdzie, więc to też bardzo miła rocznica. Ostatnia rzecz, chociaż jeszcze 2 rzeczy. 7 lat temu, jak się z Państwem spotykałem, to nie nosiłem okularów a teraz niestety muszę założyć sobie okulary, żeby widzieć, co mówię, żeby widzieć, co mam przedstawiać. I ostatnia rzecz jest taka, że dzisiaj spotykamy się po raz ostatni, jeśli chodzi o Strategię 2.0. Mam nadzieję, że się będziemy częściej spotykać, ale będziemy rozmawiali o już nowej strategii, dzisiaj jest ostatnie spotkanie, które jeszcze jest w ramach strategii 2.0 i będziemy mówili o przyszłej strategii za kilka tygodni. Więc przejdźmy do wyników. Proszę państwa, jak zwykle chcielibyśmy rozpocząć od ogólnych stwierdzeń dotyczących rynku, natomiast, zanim przejdziemy do cyferek, , chciałem powiedzieć o kilku bardzo niepokojących trendach dla całego rynku. Mianowicie: bardzo wielu naszych konkurentów zachowuje się całkowicie nieracjonalnie, co widzimy szczególnie, i tu chciałbym podkreślić, szczególnie wśród tych, którzy konkurują na zasadzie oddziały i nie są pod nadzorem KNF-u. Po prostu wojna cenowa, którą oni sami sobie wypowiedzieli, jest nieprawdopodobna i w ostatnich kilkunastu miesiącach to widać. Po drugie. Jak Państwo wiecie, stopy procentowe bardzo mocno

wpływają na nasz wynik i my uważamy, że w najbliższych kilku latach będziemy żyli w środowisku niskich stóp procentowych, wbrew temu, co jakieś półtora roku temu czy dwa lata temu cały świat wieszczył, że będziemy mieli hiperinflację, wygląda na to, że chyba czegoś takiego nie będzie i niskie stopy procentowe będą dla nas naturalnym środowiskiem, czy - będą musiały być środowiskiem naturalnym. Po trzecie, musimy też sobie dosyć otwartym tekstem powiedzieć, że to, co wy przewidujecie czy przewidywaliście, a więc pewne decyzje trzeciej władzy sądowniczej w Polsce, szczególnie te, które powodują, że prawo działa wstecz mogą wpłynąć, czy będą wpływały na działalność całego sektora ubezpieczeniowego. Jest to dobra i zła wiadomość. Dobra wiadomość jest taka, że może wojna cenowa się wreszcie skończy, a zła wiadomość jest taka, że będzie presja na wynik. I czwarta sprawa, regulacje KNF-u. W tym momencie przyglądamy się regulacjom KNF-u, czy rekomendacjom KNF-u, które, jeżeli wzięlibyśmy je literalnie, spowodują dla całego sektora gigantyczne, dodatkowe koszty i nie wiemy jeszcze, które z tych rekomendacji rzeczywiście będą bardzo mocno naciskane i wdrażane przez KNF. Więc bardzo mamy interesującą sytuację na progu rozpoczęcia naszej nowej strategii, o której za kilka tygodni będziemy Państwa informować. Ale przejdźmy do wyników. Wyniki już widzieliście oczywiście, ale chciałem Państwu pokazać, co się dzieje na rynku, bo tego podejrzewam nie mogliście wiedzieć. To są wyniki za pierwsze półrocze. W trzecim kwartale jest według nas jeszcze gorzej. Rynek po prostu zwariował, jeśli chodzi o ubezpieczenia majątkowe. Popatrzcie: przypis składki spada o 3 procent i to są wartości urocznione, 6 miesięcy do 6 miesięcy. W 3 kwartale widzimy jeszcze większy trend. Mimo tegoż spadku, ciągle nasza pozycja jest tak samo mocna. To znaczy ciągle, jeśli chodzi o wynik techniczny w ubezpieczeniach majątkowych, mamy znacząco powyżej połowy udziału w rynku, około 70 procent, co oznacza, że cała reszta jest, jako rynek jest pod wodą w niektórych segmentach. Tutaj nie bierzemy nawet pod uwagę tych, którzy nie raportują. Więc jeżeli byśmy dodali gości, którzy działają tutaj na podstawie oddziału, no to tutaj mamy sytuację jeszcze gorszą. Oni są z definicji pod wodą, jeśli chodzi o wynik techniczny. Sytuacja na rynku ubezpieczeń na życie jest troszeczkę inna, to znaczy ubezpieczenia na życie troszeczkę spowolniły ze względu na unit linki, czy brak takiej mocnej sprzedaży unit linków, ale ciągle rośnie całkiem przyzwoicie, około 3 procent rok do roku, to jest to, co zawsze mówiliśmy. Natomiast nasz udział w zysku technicznym też jest bardzo podobny do udziału w zysku technicznym majątkowego sektora czy segmentu i jest prawie dwukrotnością naszego udziału w rynku, 1,5 razy udział w rynku, co nas cieszy. Rentowność w ubezpieczeniach życiowych nam się poprawiła o 2 punkty procentowe. I teraz tak, coś, co zawsze Państwu pokazujemy, ale z czego ja się bardzo cieszę, to jest coś, co

obiecaliśmy naszym inwestorom, że nie będziemy „chłopcem do bicia” na rynku, nie tylko, jeśli chodzi o zysk, ale także udział w rynku. Proszę Państwa, po raz kolejny możemy pokazać, że jesteśmy na zielono. I jeszcze raz chcemy powiedzieć, także bardzo jasny sygnał dać naszym konkurentom, żeby się pięć razy zastanowili, zanim zaczną z nami walczyć, szczególnie ceną, bo przede wszystkim oni na tym tracą. Nasz udział w rynku się powiększył i po złączeniu z Linkiem, czy nawet bez złączenia z Linkiem, nam się udział powiększył o kilkadziesiąt punktów bazowych, natomiast po złączeniu z Link4 będziemy ponad 1/3 sektora, czy fragmentu majątkowego rynku, z czego jesteśmy bardzo zadowoleni i bardzo dumni. Wyniki, tylko i wyłącznie przejdę przez tak zwane *highlights*, Państwo macie tę prezentację, wiecie na czym to polega, widzieliście już nasze zestawienia. I tak, proszę Państwa, jeżeli popatrzymy sobie na przypis składki, praktycznie 9 miesięcy do 9 miesięcy jest płasko, co przy spadającym rynku, my uważamy, że jest bardzo dużym osiągnięciem. Zysk netto jest z tego, co rozumiem, praktycznie zgodnie z waszymi oczekiwaniami i „oczywistą oczywistością” jest to, że ostatnie ruchy RPP wpłynęły na wycenę naszych aktywów, co nam pomogło, jeśli chodzi o osiągnięcia naszego wyniku. Kapitał własny na niezmiennym poziomie. ROE raz jeszcze, jesteście państwo analitykami, jak robicie sobie Państwo takie *spreadsheet* albo *charty*, to PZU jest zawsze w górnym rogu, jeśli chodzi o rentowność kapitałów i *solvency*, nie znam takiej firmy ubezpieczeniowej na świecie, która ma podobne wskaźniki i podobne wyniki. I teraz przejdźmy do dwóch sektorów, dwóch kawałków biznesu. Ubezpieczenia majątkowe i osobowe. To jest to, co chciałbym Państwu pokazać. Jeżeli popatrzyacie na segment masowy i na segment korporacyjny. Popatrzycie Państwo na te granatowe kawałki. To jest biznes motoryzacyjny, czyli auto. I zarówno w jednym jak i w drugim kawałku, ten element spada, mimo, że my podnosimy udział w rynku, co znaczy, że przy spadającym rynku, my spadamy trochę mniej. Jest to dla nas raz jeszcze dziwna sytuacja, że nasi konkurenci postanowili sami sobie wydać wojnę cenową, ponieważ tak z punktu widzenia logicznego oni nie mają amunicji, to znaczy, po prostu, jeśli przyjdzie do ostrego strzelania, to w pewnym momencie oni nie będą mieli już z czego strzelać, co nas bardzo smuci, że oni się nieracjonalnie zachowują. Wskaźnik mieszany ciągle na bardzo przyzwoitym poziomie. Jeżeli pomyślimy sobie, że jesteśmy ze wskaźnikiem mieszanym poniżej 90 procent, to jest, coś, co zawsze nas pytaacie, jak ma wyglądać nasz wskaźnik mieszany, wtedy zawsze odpowiadamy, że patrzemy między 94 a 96, ale 3 punkty procentowe lepszy niż rynek, czyli tutaj się mieścimy w tym, co chcemy osiągnąć. Mamy nadzieję, że wojna cenowa nie przełoży się na jeszcze większy spadek wskaźnika mieszanego, natomiast taka możliwość potencjalnie mogłaby występować. W kliencie

korporacyjnym wskaźnik mieszany na poziomie 90 procent, czyli bardzo podobnie do segmentu masowego. Zwykle w tym segmencie wskaźnik mieszany jest gorszy od segmentu masowego. Jeżeli popatrzyacie Państwo na złożoność, na co się składa zysk z działalności operacyjnej, widzicie, że przede wszystkim spadek wyniku technicznego pochodzi z motoru. A w szczególności z OC, ja nie wiem jak to, raz jeszcze to podkreślam, ludzie po prostu powariowali. Siedzą, podcinają nie tylko gałąź, na której siedzą, ale nawet podcinają całe drzewo. Więc mamy taką sytuację na rynku majątkowym. Jeśli chodzi o rynek ubezpieczeń na życie, tutaj do pewnego stopnia możecie powiedzieć, że jest nudno jak „diabli”, ponieważ tak jak wam mówimy, co roku rośniemy między 2,5 do 3,5 procent, w zależności od sytuacji. Mamy rentowność powyżej 20 procent. Od czasu do czasu nam ta rentowność się waha z jakiegoś tam powodu, tak jak w 2013 roku, gdzie nagle, nie wiadomo, z jakich przyczyn, dosyć duża część Polaków postanowiła się zabrać na tamten świat, co nie do końca było przewidziane przez nas i naszych aktuariuszy, po prostu mieliśmy większą umieralność w 1 kwartale 2013 roku. Teraz wróciliśmy do normalnych stanów, więc mamy sytuację taką, że rentowność techniczna, szczególnie w ubezpieczeniach grupowych, nam się znacząco poprawiła i ciągle jest powyżej naszego benchmarku, bo zawsze mówimy, że ta rentowność powinna być na północ od 20 procent. Zysk z działalności operacyjnej powiększył się o kilka procent, więc jest to pozytywna kontrybucja, około 70 milionów. Po prawej stronie macie ubezpieczenia indywidualne, ale jak widzicie tutaj kontrybucja do wyniku netto całej Grupy jest w miarę niewielka, bo to jest około 100 milionów złotych, więc różnica 4 czy 5 milionów złotych to nie jest dla nas taka duża suma. Chciałem tylko podkreślić, że nie jest to biznes, na którym gigantycznie zarabiamy, jeżeli chodzi o marżę, bo jeżeli popatrzyacie na naszą strukturę, to przede wszystkim spadek, jeśli chodzi o przypis składki, nastąpił w *bancassurance*, czyli w produktach, które najprawdopodobniej KNF spowodował, że będziemy musieli zredefiniować, jeszcze ciągle wszyscy tak patrzą na siebie i się oglądają, nie wiemy dokładnie jak banki zareagują na to, bo banki są w dużo gorszej sytuacji, jeśli chodzi o tenże kawałek biznesu. I teraz tak, wyższe koszty administracyjne. Proszę Państwa, rzeczywiście są to wyższe koszty administracyjne i powiem w ten sposób: nie przewidujemy, że ten trend w 4 kwartale będzie kontynuowany. Wygląda na to, że nasze koszty powtarzalne lekko się powiększyły, natomiast powiem w ten sposób, że wydajemy bardzo dużo na różnego rodzaju projekty, które mają efekt ciągniony. To, co widzicie Państwo zarówno w Everescie jak i w zmianach wizerunku czy zmianach naszych oddziałów. W tym momencie prowadzimy około 50 projektów, które są pewnego rodzaju inwestycją, zarówno w biznes najbliższy, ale także długoterminową inwestycją, która jest częścią naszej nowej strategii, o

której będziemy za kilka tygodni Państwa informować. Według nas, koszty są pod jak największą kontrolą. Mogę Państwu zdradzić, że jesteśmy dużo poniżej budżetu, pokazujemy te informacje także, po to, żeby powiedzieć, że my inwestujemy w przyszłość, nie chcemy wyciąć mięśni, jeżeli tłuszcz już poszedł, teraz zostały mięśnie i mamy zamiar utrzymać u nas masę mięśniową. Przemek (*Przemysław Dąbrowski, CFO*) będzie mówił o dodatkowych potencjalnie kosztach, bo są pewne ruchy zarówno na kosztach jak i potencjalnie na bilansie ze względu na zmiany dotyczące PTE, ale to są jednorazowe rzeczy, o których Przemek za sekundkę Państwu opowie. Wartość dla akcjonariuszy. Państwo na pewno śledzicie ten chart, na 30 września cena akcji była około 480 złotych, czyli w takich okolicach, w jakich jest dzisiaj. Zwrot dla akcjonariuszy od debiutu znacząco powyżej 100 procent. Z tego, co Państwo oczywiście musicie wiedzieć, znaczy na pewno wiecie, będziemy wypłacali 17 złotych za akcję 15 stycznia, ale trzeba było mieć akcje 17 września, żeby te pieniądze otrzymać. Z punktu widzenia księgowego te pieniądze mamy jako kapitał, przepraszam jako gotówkę, natomiast w pozycji kapitałowej one znikają. Czyli jeżeli Państwo liczycie różnego rodzaju współczynniki, tych pieniędzy w kapitale już nie ma, bo to tak to działa w momencie podjęcia decyzji przez Walne Zgromadzenie, to nam znika z kapitału, bo jest to zobowiązanie spółki już nie od *not revocable* - takiego, którego nie można zmienić. I teraz, zgodnie z tradycją kilka takich ciekawszych elementów, jeśli chodzi o strategię PZU 2.0. Pierwsza rzecz to tego slajdu nie ma, ale chciałem Państwu powiedzieć, że już mamy więcej niż milion polis wystawionych w projekcie czy w systemie Everest i co miesiąc ilość polis znacząco wzrasta i to praktycznie logarytmicznie, w tym roku wszyscy agenci będą używać już nowego systemu i będą polisy tam właśnie, w tymże nowym systemie procesowane. Druga sprawa, to to, co Państwo być może zobaczyliście, to są pewne standardy rynkowe. Na niektóre rzeczy usiłujemy, tak jak Państwu mówiliśmy, że jesteśmy strażnikiem rynku, w niektórych momentach chcemy być strażnikiem rynku i nam się to udaje, typu bezpośrednia likwidacja szkód, typu właśnie nowe pomysły, jeśli chodzi o flotę pojazdów zastępczych, do których my nie dokładamy, to chciałbym podkreślić, to nie jest działalność charytatywna, my na tym zarabiamy grosik i nie tylko, więc jakieś tam całkiem przyzwoite przychody z tego mamy i tak samo zyski. Tutaj nam się udaje ustawiać standardy i mamy nadzieję zwiększać i poprawiać te standardy. Ruch był spowodowany chęcią ograniczenia kosztów wypłat z OC. Po prostu samochód zastępczy, jeżeli pokazywana jest nam faktura, to możemy z tym dyskutować, ale bardzo często przegrywamy w sądach i jeżeli ktoś przychodzi i przynosi nam fakturę na 300 złotych za wypożyczenie Yarisa albo tam Matiza na 1 dzień, to nas szlag trafiał, więc weszliśmy właśnie w tego typu biznes, żeby ucywilizować ten mocno

nieucywilizowany kawałek biznesu, który generował nam dosyć dużo kosztów. Mamy nadzieję, czy będziemy mieli 300 samochodów, które oddajemy, bo to jest pewnego rodzaju transakcja finansowa, naszym partnerom. Jeżeli to nam się będzie opłacać w takiej formie, w jakiej, i partnerom także, no to jesteśmy sobie w stanie wyobrazić, że będzie tych samochodów coraz więcej jeździło, z naszym logo i z tym, że to są samochody *green*, czyli to są hybrydowe samochody. Drugi ciekawy kawałek z PZU 2.0 to jest ekspansja międzynarodowa, zakończyliśmy praktycznie wszelkie przejęcia i od 31 października jesteśmy już właścicielem wszystkich aktywów, które na mocy umowy z RSA z 17 kwietnia 2014, od nich kupiliśmy. Jest pozamiatane i w tym momencie przeprowadzamy pewne zmiany czy to związane z nowymi funkcjami właścicielskimi typu nowe władze korporacyjne czy też rzeczy związane z *rebrandingiem*, bo mamy pewne zobowiązania w stosunku do RSA. Osobą odpowiedzialną za tenże kawałek biznesu jest człowiek, którego kiedyś Państwu przedstawiałem, jest to pan Prezes Rafał Grodzicki, który jest Członkiem Zarządu PZU Życie i Dyrektorem Grupy w PZU SA, czyli jest członkiem tak zwanej „grupy trzymającej władzę”, jeżeli spojrzycie na jeden z naszych dawniejszych slajdów to tam jest tych to tam jest jego zdjęcie, nie zmienił się za bardzo. To by było tyle, jeśli chodzi o strategię PZU 2.0. Ja wiem, że Państwo macie dostęp do szczegółowych danych, ale może oddam na chwilę głos Prezesowi, żeby nas przeprowadził przez główne *highlights*. Ja tylko jedną rzecz wspomnę, że widzicie Państwo jedna z rzeczy, która nas bardzo mocno odróżnia w tym momencie to jest wzrost bardzo znaczący naszego bilansu. Jest to spowodowane, jak gdyby, dwoma rzeczami. Po pierwsze nasz bilans z definicji rośnie w momencie, kiedy prowadzimy biznes. A druga sprawa, to jak pamiętacie Państwo, w czerwcu wypuściliśmy euroobligacje na pół miliarda euro tylko, że one dopiero, jeśli chodzi o gotówkowe pojawienie się na naszym bilansie, pojawiły się dopiero na samym początku lipca, gdyż musiały przejść przez Szwecję ze względów podatkowych i ze względów strukturalnych, więc tam mamy spółkę PZU Finance w Szwecji i ta spółka dopiero nam przelała środki na samym początku lipca, stąd też zwiększenie się bilansu. No i my też uważamy, że pewnego rodzaju siłą PZU jest bilans, to jest, coś, co będzie nas odróżniać i być może będzie to jedno z głównych naszych przewag konkurencyjnych, jeśli chodzi o biznes ubezpieczeniowy i nie tylko w przyszłości. To może tyle. Oddaję głos Przemkowi i zobaczymy, co dalej.

Przemysław Dąbrowski, Członek Zarząd, CFO Grupy PZU,

Dzień Dobry Państwu,

Ja może przeskoczę do takiego slajdu, który prezentuje nasze główne linie biznesu w podziale bardziej *granularnym*. No proszę Państwa, jeśli chodzi o biznes ubezpieczeniowy no tak jak już tutaj wspominał Prezes spadliśmy trochę przypisem składki rok do roku. Za to trzeba pamiętać, że to się stało na rynku ubezpieczeniowym majątkowym, który w ciągu pierwszych dwóch kwartałów stracił aż 3 procent. Po dwóch kwartałach rośniemy udziałem w rynku, bardzo możliwe, że cały rok zakończymy niedużym wzrostem. Udaje nam się po prostu rosnać czy może tracić mniej niż reszta rynku. Jeżeli popatrzymy sobie na te główne linie biznesowe, no to przede wszystkim wojną cenową jest dotknięte OC komunikacyjne i Państwo tutaj możecie zobaczyć duże spadki składek, zarówno po stronie ubezpieczeń masowych jak i ubezpieczeń korporacyjnych, co oczywiście też nie tylko wpływa na same przychody, ale także na wskaźnik mieszany, on tutaj rośnie i w OC komunikacyjnym masowym do 99 procent, w OC komunikacyjnym korporacyjnym aż do 109, 110 procent. Tak jak powiedziałem, to jest głównie efekt zmian cen. PZU także, żeby zostać na rynku, także w jakimś zakresie, zwłaszcza w segmencie korporacyjnym, te ceny zmienia. Jeśli chodzi o Autocasco, jeśli chodzi o klienta masowego, to jest 4 kwartał z rzędu, że udaje nam się minimalnie rosnać, co w efekcie daje taki efekt, że my w tym segmencie rośniemy, nasz udział w rynku w Autocasco masowym rośnie. Udaje nam się też utrzymać dosyć wysoką rentowność, tutaj niestety też mamy wpływ, widzimy rosnący wskaźnik mieszany, za to głównie jest to czynnik kosztów administracyjnych, kosztów akwizycji. Tak jak wcześniej było powiedziane, generalnie, jeśli chodzi o szkody w pojeździe, to cały czas widzimy, że częstość nie rośnie. Zakładaliśmy, że ta niska częstość z lat 2012-2013, ona się zacznie zwiększać w tym roku ze względu na wzrost gospodarczy. Wygląda na to, że jednak są czynniki trwałe, które spowodowały, że ta częstość utrzymuje się cały czas na niskim poziomie. Jeśli chodzi o produkty pozakomunikacyjne, no to w obu segmentach, i masowym i korporacyjnym, mamy wzrosty. My zresztą zakładaliśmy, że w tym roku, mówiliśmy o tym wcześniej, w tym roku te segmenty, segment pozakomunikacyjny będzie rósł, ponieważ tam ta wojna cenowa nie jest aż tak silna, tam też jest konkurencja, ale to nie jest aż tak silna wojna cenowa. Poza tym, no tam mamy jednak dużo większy popyt związany z przede wszystkim z napływającymi, jeśli chodzi o przedsiębiorstwa, z napływającymi środkami unijnymi. Jeśli chodzi o osoby fizyczne, to to jest cały czas rozwój nowych ubezpieczeń. Niestety także w tych segmentach tam widzimy tam jest pogorszenie się trochę rentowności. Przyczyny, jeśli chodzi o ubezpieczenia masowe pozakomunikacyjne, to po prostu pojawiły nam się szkody rolne w 3 kwartale związane z uprawami. Jeśli chodzi o biznes korporacyjny, to pojawiło nam się po prostu parę dużych szkód. W związku z tym, tych szkód jeszcze nie

wypłacaliśmy, ale w związku z tymi szkodami zwiększyliśmy już poziom rezerw. To są przede wszystkim szkody związane z OC ogólnym, OC ogólnym lekarzy, OC ogólnym ZOZ-ów. Także mamy jedną szkodę związaną z OC ogólnym jednego z naszych dużych klientów korporacyjnych, którą zamknęliśmy a ona została teraz ponownie otwarta. Za to oczywiście nadal, jeśli chodzi o ubezpieczenia autocasco i ubezpieczenia pozakomunikacyjne, pozostałe, nie OC, cały czas ta rentowność jest bardzo wysoka, tak jak Państwo możecie zobaczyć, no tutaj mówimy o poziomie pomiędzy 90 a 80 procent wskaźnika mieszanego. Jeśli chodzi o spółkę życiową, no tutaj, jeśli chodzi o tą główną linię biznesową, czyli ubezpieczenia grupowe indywidualnie kontynuowane – 2 procent wzrostu, bardzo wysoki wskaźnik rentowności - prawie 25 procent. Jeśli chodzi o ubezpieczenia indywidualne na życie, no to spadek, ale to obserwujemy już od zeszłego roku, PZU konsekwentnie przestaje sprzedawać produkty unit link, zwłaszcza w kanałach agencyjnych, które to kanały generalnie są bardzo drogimi kanałami, gdzie po prostu konstrukcja produktu plus niskie stopy powodują, że naszym zdaniem, albo traci klient, albo traci firma, więc PZU się wycofuje, tak jak powiedziałem, konsekwentnie przestajemy sprzedawać te produkty. Za to, co ciekawe, malejące przychody pozwalają zwiększyć rentowność z 10 procent wskaźnika rentowności na ponad 13 procent. Jeśli chodzi o zagranicę, tutaj tak naprawdę widzimy w większości jeszcze stan sprzed akwizycji RSA spółek RSA. Ukraina, cały czas w hrywnie przychody nam rosną, ale spadek wartości waluty powoduje, że tutaj rok do roku pokazujemy w przychodach też zmniejszenie. Jeśli chodzi o kraje bałtyckie, to tutaj już tu widzimy znaczący wzrost w przychodach i poprawienie się wskaźnika mieszanego. To jest efekt rozpoczęcia konsolidacji Bałty. Bałta jest konsolidowana w tej chwili w tych danych za jeden kwartał, no i to jest wynik jakby tej konsolidacji. Bałta jest większą spółką niż nasze operacje na Litwie i także ma wyższą rentowność, tam wskaźnik mieszany jest znacząco poniżej 100 procent. Prezentując dane za 4 kwartał pokażemy Państwu w pełni informacje z tych spółek nabytych niezależnie, ponieważ wtedy tak naprawdę w tym roku i w następnym będzie pewien problem z porównywalnością, dlatego, bo jakby rozpoczniemy konsolidację tych spółek tak naprawdę od 4 kwartału, za to będziemy konsolidować generalnie jeden kwartał, dlatego no mówię, my to jakby wyodrębnimy. W tej chwili wpływ Bałty nie jest aż tak istotny, żeby miało sens wyodrębnianie już w tych wynikach za 3 kwartał, ale jak powiedziałem za 4 kwartał zarówno spółki bałtyckie jak i LINK 4 będą pokazane też oddzielnie, nie tylko w ramach wyników całej Grupy PZU. Jeśli chodzi o główne czynniki jednorazowe, to ten rok jest wyjątkowo ubogi, jeśli chodzi o tego typu wydarzenia. Konwersja cały czas trwa, ona jest, coraz mniejsza, myśmy to wielokrotnie zapowiadali, po prostu jest coraz mniej rezerw związanych

ze starymi, z wieloletnimi ubezpieczeniami grupowymi. Stąd ta konwersja jest już, jak Państwo widziecie, po 3 kwartałach na poziomie niecałych 60 milionów złotych. No i drugi efekt jednorazowy, który zadziałał na plus, jeśli chodzi o wyniki. Po 3 kwartałach, no to jest kwestia rozliczeń związanych z PTE ze zmianami w systemie emerytalnym. Odzyskaliśmy 110 milionów złotych dodatkowych wpływów z tytułu likwidacji funduszu gwarancyjnego, za to *znettowaliśmy* to niższymi przychodami związanymi z ilością składek oraz aktywów, które są w funduszu. Krótka, jeśli chodzi o rentowność. Dekompozycja zmiany wskaźnika mieszanego dla segmentu ubezpieczeń masowych majątkowych masowych. Główny czynnik, który spowodował wzrost, to jest wzrost wskaźnika kosztów akwizycji, to, co jest ważne to to, że mamy pewną nieporównywalność, w zeszłym roku zarówno w ubezpieczeniach masowych jak i ubezpieczeniach korporacyjnych byliśmy beneficjentem podpisania umowy z AXA France, co spowodowało lepsze wyniki w zeszłym roku, niższe poziomy kosztów akwizycji, ponieważ uzysk na ugodzie w wysokości 53 milionów, zmniejszył jednorazowo koszty akwizycji. Jeśli chodzi o pozostałe wskaźniki, no to tak jak Państwo widziecie jest nieduży, ale wzrost wskaźnika szkodowości, to przede wszystkim z jednej strony niższe ceny w OC komunikacyjnym, z drugiej strony rozliczenie tych szkód rolnych. No i wskaźnik kosztów administracyjnych, mówiliśmy o tym przed chwilą. Jeśli chodzi o ubezpieczenia korporacyjne, to tutaj największy wpływ na te ubezpieczenia, na zmianę, na wzrost wskaźnika mieszanego ma wskaźnik szkodowości i tak jak Państwu mówiłem z jednej strony niższe ceny w OC komunikacyjnym, ale z drugiej strony po prostu w 3 kwartałach zrobiliśmy rezerwy na kilka dużych takich szkód, co najmniej powyżej 20 milionów złotych, tak, to mniej więcej o takim przedziale 20-30 milionów złotych, mamy kilka szkód w OC generalnym, przede wszystkim OC świadczeniodawców medycznych plus jedna szkoda związana z takim OC przemysłowym. Jeśli chodzi o pozostałe elementy, to tutaj także widzimy wzrost wskaźnika kosztów administracyjnych, koszty urosły trochę szybciej niż składka no i nieduży wzrost wskaźnika kosztów akwizycji. Jeśli chodzi o ubezpieczenia grupowe to tutaj w tej linii, co się dzieje, w zasadzie przez kolejne lata, przez kolejne kwartały, od kiedy weszliśmy na giełdę, poprawa wyniku operacyjnego. Główny czynnik poprawy to z jednej strony oczywiście cały czas wzrost składek, tam jest 2 procent wzrostu składki, a z drugiej strony przede wszystkim poprawa parametrów, poprawa założeń dotyczących kwestii szkodowej, czyli niższa umieralność, niższa częstość szkód w ubezpieczeniach wypadkowych a także postępująca konwersja produktów indywidualnej kontynuacji starego modelu na nowy model gdzie też są niższe koszty. No i wreszcie ostatnia linia ubezpieczeniowa, ubezpieczenia indywidualne na życie. Zysk się poprawia, chociaż składka jest niższa niż rok temu. Tak naprawdę dzięki

temu, że w tym roku, od początku roku sprzedajemy dużo więcej ubezpieczeń ochronnych, tak jak powiedziałem zawiesiliśmy sprzedaż ubezpieczeń unit link przez kanał agencyjny. Mamy też niższą sprzedaż unit linków i struktur przez kanał bankowy, ale, ponieważ te ubezpieczenia były albo bardzo nisko rentowne albo nawet czasami nierentowne dla PZU, to przede wszystkim tutaj mamy poprawę. To, że sprzedajemy mniej produktów inwestycyjnych to powoduje, że przede wszystkim zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym jest po prostu dużo mniejsza, ponieważ przy sprzedaży głównie produktów inwestycyjnych, na początku musimy w tej pozycji tworzyć rezerwę równą pełnej alokacji aktywów klientów. W tej chwili tak jak powiedziałem, przesuwamy się znacząco do sprzedaży ubezpieczeń ochronnych z ubezpieczeń inwestycyjnych. Działalność inwestycyjna Grupy, no na pewno trzeba powiedzieć, że, jeśli chodzi o 3 kwartał, zresztą to samo było w 2 kwartale, bardzo mocno jesteśmy beneficjentem spadających stóp. Rozmawialiśmy, to widzieliśmy już w roku poprzednim, po prostu malejące stopy pozwalają nam na części portfela, który jest wyceniany do rynku, pokazywać zysk i tutaj widać że na odsetkowych aktywach finansowych mamy istotny wzrost. Jeśli chodzi o akcje generalnie niestety tutaj mamy spadek przede wszystkim kondycja polskiej giełdy. Inne nasze założenia dotyczące wzrostu, gdzie zakładaliśmy wzrost WIG-u ponad 15 procent, one się nie zrealizowały. Struktura aktywów bez znaczących zmian. Slajd, który pokazuje podział wyników z działalności inwestycyjnej na dochody związane z portfelem grupy oraz z portfelami na ryzyko ubezpieczającego, które nie mają wpływu na wyniki Grupy. Komentarz tylko taki, że w obu tych segmentach pokazujemy wzrosty dochodów. Ostatni slajd, kapitalizacja, cały czas bardzo silna kapitalizacja, pomimo wypłat dywidend oraz wypłaty środków na poczet zakupu spółek RSA cały czas pokrycie marginesu według *solvency I* na poziomie 317 procent. I to był ostatni slajd z sekcji finansowej, myślę, że przejdziemy teraz do pytań.

Pytanie: – Dzień dobry, **Kamil Stolarski z Espirito Santo**. Gratuluję wyniku pod IFRS-ami mam natomiast pytanie o to, co jest pewnie bardzo ważne z punktu widzenia inwestorów, czyli o wynik jednostkowy, który przekłada się bezpośrednio na dywidendę, wynik jednostkowy w tym kwartale wyniósł 90 milionów i teraz inwestorzy musieli zrewidować swoje oczekiwania, co do dywidendy po 2 kwartale, wtedy, kiedy PZU wypłaciło z życiowej spółki do „spółki matki” 75 procent i teraz mamy kolejny kwartał gdzie ten wynik jednostkowy no jest bardzo niski, bo to jest powiedzmy złotówka na 1 akcję. I pytanie do Państwa czy powinniśmy zrewidować te oczekiwania, co do dywidendy z obecnych tam 35 złotych za ten rok do gdzieś tam w okolice 26-27 złotych, czy jednak Zarząd rozważa jednak

jakieś dywidendy zaliczkowe abstrahując od tych 15 złotych, bo powiedzmy dywidenda, wynik jednostkowy na akcję jest 23 złote po pierwszych 9 miesiącach, 4 kwartał jest z reguły słabszy, czyli mamy gdzieś tam 26-27 złotych i pytanie czy państwo rozważają jakąś dywidendę zaliczkową albo jakąś inną formę, czy po prostu liczymy na maksymalnie 100 procent zysku jednostkowego za 2014.

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, nasza polityka dywidendowa się nie zmienia, na razie nie ma żadnych planów, żebyśmy potrzebowali dodatkowego kapitału. Dla przypomnienia, wypłacamy od czasu bycia na giełdzie pomiędzy 82 a chyba 97 procent zysku jednostkowego. Rok temu przeprowadziliśmy dosyć ciekawą transakcję jak Państwo pamiętacie wypłacenie większej ilości zysku z PZU Życie jako dywidenda zaliczkowa. Tam przecież po pierwszych trzech kwartałach zysk jednostkowy PZU był 5 miliardów złotych. Na razie nie mamy takich planów, żeby tego typu operacje przeprowadzić w tym roku, natomiast chciałem jeszcze raz podkreślić, że naszym priorytetem, czy naszą propozycją zawsze było patrzeć na zysk skonsolidowany Grupy PZU. Dla akcjonariuszy to może być do pewnego stopnia obojętne, jedynym akcjonariuszem, dla którego może być jakakolwiek różnica to wypłacenie na przykład, tak jak kiedyś to było, wypłacenie większej ilości niż 100 procent zysku jednostkowego powoduje, że do budżetu państwa dywidenda nie wchodzi w całości, jako przychód, tylko jako obniżenie potrzeb pożyczkowych. Więc Zarząd na razie nie planuje żadnych zmian w polityce dywidendowej a niestety nie możemy Państwu dać *guidance*, jeśli chodzi o ilość złotych na akcję, bo wtedy byśmy wam dali *guidance*, jeśli chodzi o ilość całkowitego zysku na koniec roku, zatem, liczyłbym bardziej w górnych widełkach, bardzo górnych widełkach dywidendę.

Kamil Stolarski – Jeśli mogę jeszcze zapytać, wynik jednostkowy, bo wydaje się, że tam bardzo mocno zmieniła się, czy raczej wynik z segmentu majątkowego tam wzrósł, odpisali Państwo dodatkowe rezerwy i z tego, co sobie zapisałem, to chodzi o jakieś ekspozycje na lekarzy i ZOZ-y po 20 milionów na pojedynczy *case* i pytanie czy to są rzeczywiście jakieś rezerwy na ryzyka portfelowe, które Państwo zapisali czy to są konkretne pozwy o powiedzmy nieudaną operację i 20 milionów ktoś się domaga. Jaki jest mechanizm tego?

Przemysław Dąbrowski – Jeśli chodzi o wspomniane przez Pana zdarzenia, to tak naprawdę to dotyczy akurat segmentu korporacyjnego majątkowego i to są po prostu jednorazowe *case'y*. Po prostu są duże szkody w segmencie korporacyjnym, gdzie mamy duże szkody z OC ogólnego i to nie jest żadne portfelowe działanie, po prostu mamy, nie wiem, 3-4 takie szkody w tej chwili związane z świadczeniodawcami medycznymi i jedną szkodę taką z OC

przemysłowego, nie mogę ujawnić nazwy firmy, ale to jest jakaś taka szkoda z przeszłości i to nie są działania portfelowe. Niezależnie od tego w ubezpieczeniach masowych też jest pewien wzrost rezerw, dodatkowy wzrost rezerw, który wynika z pewnych tendencji które widzimy, jeśli chodzi o szkody z lat ubiegłych, ale nie jest to na razie, coś, co by miało znaczący wpływ w tej chwili na wyniki.

Kamil Stolarski – I ostatnie pytanie, może a propos komentarza, powiedział Pan Prezes, że niskie stopy na dłużej, co ze stopą techniczną w 4 kwartale czy jakieś decyzje są już podjęte?

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, my, jeśli chodzi o stopę techniczną, wydaje nam się uważamy, że poziom rezerw jest odpowiedni a stopa techniczna, którą w chwili obecnej używamy jest znacząco poniżej zwrotów na aktywach, które osiągamy, więc nie wydaje nam się konieczne w tym momencie obniżanie stopy technicznej. Dodatkowo jeszcze chciałem powiedzieć, że będziemy mieli dosyć zabawną sytuację, bo ze względu na to, że mamy bardzo przyzwoity poziom rezerw, postanowiliśmy też poczekać na dokładne sformułowanie dotyczące *solvency 2*. *Solvency 2* wchodzi, z tego, co nam wiadomo, od 1 stycznia 2016 roku a ciągle czekamy na pewnego rodzaju rozwiązania techniczne, do których nie wiemy, co to będzie znaczyło dla naszego bilansu tak naprawdę z punktu widzenia ę pozycji czy to kapitałowych czy to rezerw. Natomiast raz jeszcze chciałem podkreślić, że nie widzimy potrzeby zmiany stopy technicznej.

Iza Rokicka, Ipopema Securities - ja bym chciała też wrócić jeszcze do tego komentarza Pana Prezesa z samego początku, bo Pan Prezes wspomniał jeszcze o jednej rzeczy, a mianowicie o szkodach osobowych i tego wracania do starych *case'ów* czy z tego tytułu w takim razie można się spodziewać zwiększonych rezerw w najbliższym kwartale.

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, o co dokładnie chodzi. Chodzi o dosyć dziwne decyzje Sądu Najwyższego, które praktycznie mówią, że prawo działa wstecz. Mianowicie artykuł chyba 448 powodował, że nie uznawali ubezpieczyciele tak zwanych zadośćuczynień przed rokiem 2008. Co się okazuje, Sąd Najwyższy zmienił interpretację prawną i praktycznie prawo zaczęło działać wstecz, co spowodowało, że potencjalnie istnieją jakieś zobowiązania, czy potencjalne zobowiązania w stosunku do ofiar wypadków, bo to przede wszystkim mówimy o komunikacyjnych wypadkach z lat poprzednich, gdzie my byliśmy największym udziałowcem w rynku, w chwili obecnej przyglądamy się i patrzymy na 3 rzeczy. Po pierwsze, ilość potencjalnych roszczeń, które są w stosunku do nas, które przychodzą do nas. Druga sprawa, nie ma reguł, jeśli chodzi o sądownictwo, po prostu sądy w sposób arbitralny i dowolny zasądzają różnego rodzaju zadośćuczynienia, więc tutaj nie wiemy, o jakich my

pieniądzach nawet na tak zwany statystyczny *case* mówimy. A po trzecie, też nie wiemy dokładnie, ile z tychże potencjalnych roszczeń jest tak zwane *legitimate*, bo to niektóre roszczenia są wystawiane tylko i wyłącznie po to, żeby wystawić w stosunku do nas jakiegokolwiek roszczenie. Więc po uwzględnieniu analiz, po sprawdzeniu tego, będziemy się zastanawiali czy potrzebujemy zrobić dodatkowe rezerwy czy nie. Chciałbym podkreślić, że nasz poziom rezerw jest określany jako *prudent*, czyli powyżej *best estimate*, więc mamy jakiś tam potencjalny bufor na ryzyka czy na zdarzenia nieznane nam, natomiast nie wiemy, jaki to będzie potencjalnie mogło mieć wpływ i w jak długim okresie czasu. Więc być może po prostu w czwartym kwartale będziemy Państwu dawali znać, co, jaka będzie nasza pozycja tutaj, tym bardziej, że jak Państwo wiecie, tego typu rezerwy muszą być „klepnięte” przez audytora.

Iza Rokicka – Ale mówimy o przedawnieniu dziesięcioletnim, czy dłuższym?

Przemysław Dąbrowski – Dziesięcioletnim.

Iza Rokicka – Pan Prezes odniósł się też do rekomendacji KNF-u, które pojawiły się w ostatnim czasie wspominając, że jeżeli wszystkie będą musiały być wykonane przez zakłady ubezpieczeń, no to będą ogromne koszty dla całego sektora. Patrząc jak KNF egzekwuje rekomendacje od banków, to jednak żąda wykonania każdej jednej, a nie tylko wybiórczo niektórych. Czy można liczyć na trochę więcej przyjaznego oka KNF-u w stosunku do ubezpieczycieli niż w stosunku do banków?

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, jak gdyby, są dwie różnice. Ja sobie nie wyobrażam, żeby było przyjazne oko nadzorca w stosunku do jakiegokolwiek podmiotu tutaj, więc tutaj bym nie liczył na żadną przyjaźń. Natomiast różnica między rekomendacjami bankowymi a ubezpieczeniowymi jest następująca: do pewnego stopnia to nie jest wiążące dla ubezpieczycieli ze względu na różnice w prawie, między prawem bankowym a prawem ubezpieczeniowym. Teraz już nie mówię jako prezes PZU, tylko mówię jako także członek czy przewodniczący Komisji Rewizyjnej PIU, my mieliśmy długie dyskusje z KNF-em i KNF nam powiedział, że proszę Państwa nie musicie się do tego stosować, tylko musicie wyjaśnić dlaczego się nie stosujecie. Więc oni mówią będzie reguła albo stosuj się albo wyjaśnij, dlaczego się nie stosujesz. My teraz mamy wewnętrzną dyskusję, nie chciałbym o tym za dużo opowiadać, ale mamy wewnętrzną dyskusję, żeby spróbować wytłumaczyć także naszemu nadzorczy ile to może kosztować i spróbować rozłożyć to w czasie, no, bo wprowadzenie jednorazowo takiej dużej grupy rekomendacji to po prostu może rozwalić biznes. Może to być także druga dobra strona, mianowicie, że ci mniejsi chcąc się do tych

rekomendacji dostosować, będą musieli podnieść ceny, bo będą musieli zwiększyć koszty. Mam nadzieję, że na to odpowiedziałem.

Iza Rokicka – Tak. A jeżeli chodzi o ewentualne zmiany w prawie ubezpieczeniowym, wiemy, że one mają się odbyć, co do długu podporządkowanego, a czy ewentualnie ta kwestia przestrzegania rekomendacji KNF przez zakłady ubezpieczeń też może zostać zastrzona, czy ona ma zostać na obecnym etapie?

Andrzej Klesyk – Mówimy o zaliczaniu długu podporządkowanego...

Iza Rokicka – Nie, nie. Mówię o tym, że jakby toczy się zmiana ustawa, która wprowadzi ten dług podporządkowany, a nie tylko pożyczkę podporządkowaną, ale czy w ramach innych zmian zostanie jakby zastrzone właśnie stosowanie się do rekomendacji KNF-u, czy zostaną te obecne rozwiązania utrzymane.

Andrzej Klesyk – Nie. Tutaj mówimy, według mnie, o dwóch różnych sprawach. Rekomendacje KNF-u, to są rekomendacje przyjmowane przez Komisję, które nie są, jak na przykład potwierdził to minister Kowalczyk, nie są prawem tylko pewnego rodzaju wytycznymi. Natomiast to, o czym Pani mówi, to jest zmiana w ustawie o działalności ubezpieczeniowej, która zgodnie z naszą wiedzą musi zostać uchwalona do końca marca przyszłego roku, bo inaczej będziemy w sprzeczności z UE, więc Parlament ma czas do końca marca. Z tego, co my wiemy, Komitet Stały przy Radzie Ministrów (RM) przyjął założenia do tejże ustawy chyba tydzień temu, to jest na BIP-ie gdzieś tam zawieszona. Z tego, co my rozumiemy w tejże ustawie znajdzie się możliwość używania wszelkich instrumentów, zarówno długu jak i pożyczki, jako instrumentu, który może zostać zaliczony do kapitału.

Iza Rokicka – Tylko kwestia wyjaśnienia z mojej strony. Pan Prezes wspomniał, że są rozbieżności między prawem bankowym a prawem działalności ubezpieczeniowej, co do wymogu czy, co do potrzeby stosowania się do rekomendacji KNF i byłam ciekawa czy przy okazji nowelizacji ustawy o działalności ubezpieczeniowej te jakby bardziej restrykcyjne rozwiązania zostaną też wprowadzone, czy utrzymany obecny porządek prawny?

Andrzej Klesyk – To chyba pytanie do Komitetu Stałego przy RM, natomiast wiadomo jest, czego sektor by sobie życzył.

Piotr Wiśniewski - To może jeszcze parę pytań z internetu .

Andrzej Klesyk – Będę czytał w *language 'u*, a potem będziemy odpowiadać po polsku.

Pytanie z HSBC, jak wyglądają stopy inwestycyjne, przy których reinwestujecie pieniądze?

Andrzej Klesyk –Możecie Państwo zobaczyć nasz zwrot na aktywach, który jest powyżej 4,5 procent w ujęciu rocznym. Dla przypomnienia: pożyczaliśmy pieniądze na przykład z euro pożyczaliśmy za 1 chyba 42 *all in*, pięcioletnie pieniądze. Mam nadzieję, że to odpowiada na pytanie.

Pytanie z HSBC - Wasze nowe strategie, czy to bardziej odnosi się do wchodzenia na nowe, na niektóre rynki czy bardziej chodzi o ekspansję międzynarodową czy bardziej w Polsce?

Andrzej Klesyk – Strategia, którą ogłosimy w przeciągu najbliższych kilku tygodni, w żaden sposób nie powoduje, że chcemy tak jak Nokia dawniej, z kaloszy przeskoczyć do telefonii komórkowej. Naszym podstawowym biznesem na pewno będą ubezpieczenia i tu będziemy bardzo mocno działać. Mogę też zdradzić, że nie będzie żadnej dyskontynuacji, czyli będziemy wchodzili dalej w biznes zdrowotny, tak jak rozpoczęliśmy i budowaliśmy potencjalny przyczółek na biznes zdrowotny. A trzecim kawałkiem to będzie zarządzanie aktywami, czyli, coś, co z definicji już robimy. Więcej szczegółów za kilka tygodni.

Pytanie z UBS Czy możecie przedstawić więcej szczegółów, jeżeli chodzi o korekty rezerw w majątku, jakby wyglądała szkodowość w majątku bez takich korekt?

Przemysław Dąbrowski – My generalnie nie ujawniamy takich, nie do końca też rozumiem dokładnie, o który *adjustment* tu chodzi, ale my nie ujawniamy dokładnie takich informacji. Za to oczywiście w 4 kwartale, o czym rozmawialiśmy też chyba w tej sali, w 4 kwartale zeszłego roku my zwiększyliśmy rezerwy, w efekcie ten 4 kwartał miał wysoki wskaźnik mieszany. Gdybyśmy tego nie zrobili, byśmy skończyli rok tam około 90 tam procent, to pewnie ten wskaźnik mieszany dla całego roku byłby pomiędzy 1 a 2 punkty niższy. To mniej więcej tyle kosztowało dodatkowe zwiększanie rezerw w 4 kwartale zeszłego roku.

Andrzej Klesyk – Ok. przejdźmy do 4 pytań.

Pytanie z JP Morgan – Ile wynosi dodatkowa rezerwa na stronie 24, czy to jest obowiązkowe zawiązanie rezerwy czy to jest dobrowolne i za co to jest?

Przemysław Dąbrowski – No więc, slajd 24, to chodzi o ruch na zmianę rentowności biznesu masowego majątkowego. Tak jak już rozmawialiśmy, my tam zwiększyliśmy rezerwy związane z pewną rewizją głównie historycznych odszkodowań, także związane z odsetkami, które gdzieś tam się pojawiły. Dotyczy to głównie ubezpieczeń obowiązkowych.

Pytanie drugie z JP Morgan - Dochody z działalności inwestycyjnej obejmują 59 milionów z tytułu różnic kursu, co to jest, i z wyłączeniem tego. I mając na uwadze jednorazowy czynnik z tytułu OFE, to mielibyśmy zupełnie inny zysk, jak wygląda zysk powtarzalny?

Andrzej Klesyk – Tak jak wcześniej mówiliśmy, że my nie będziemy, nie chcemy podawać naszych prognoz na przyszłość i nie komentujemy *run rate*, bo to by było też trochę ułatwianie Państwu bardzo mocno pracy i chcielibyśmy, żebyście analizowali naszą spółkę z zewnątrz ze wszystkimi tego konsekwencjami.

Przemysław Dąbrowski – Jak rozumiem, pytanie dotyczy głównie zysków na FX (foreign exchange), otóż, tak jak już mówiliśmy, od w zasadzie 1 lipca tego roku, nam w bilansie pojawiły się pozycje FX, których źródłem po pierwsze była pożyczka, którą, reinwestowaliśmy, to jest 500 milionów Euro, a także przeszacowywaliśmy też wartość Bałty, za którą też płaciliśmy w Euro, tam 30 czerwca 2014. No oczywiście historycznie też mieliśmy, cały czas mamy zaangażowanie około 1 miliarda złotych w różne instrumenty. Przepraszam może nie instrumenty, głównie w dług *sovereign* w euro, no i mamy także ekspozycję mniejszą, jeśli chodzi o fundusz sektora nieruchomości, tu mówimy o pół miliardzie złotych, tak. Za to nowe czynniki to są aktywa, które reinwestowaliśmy. Też nie będę tutaj mówił o szczegółach, ale to są aktywa, które reinwestowaliśmy po zrealizowaniu pożyczki tej na 500 milionów Euro i przeszacowanie zakupów RSA. Pozostałe elementy, cały czas mamy miliard w Euro w *sovereign* i mamy pół miliarda w nieruchomościach.

Andrzej Klesyk – Dziękuję, pytanie trzecie.

Pytanie trzecie z JP Morgan – Rentowność w grupowych ubezpieczeniach na życie to 24,9 procent po 9 miesiącach, czy to jest do utrzymania? Czy możecie to potwierdzić, to jest z wyłączenie OFE, jaka jest konkurencja ze strony Warty w MŚP?

Andrzej Klesyk – Najpierw *group life margin*. *Group life margin* rzeczywiście składa się jak Państwo pamiętacie z dwóch części, część ubezpieczeniowa, część inwestycyjna. Część inwestycyjna jest praktycznie, możecie sobie to w bardzo prosty sposób policzyć, bo to nie jest nasz *written on assets*, ale to jest praktycznie *risk free rate* plus, coś tam jeszcze dodatkowo, które nam pozwala, jak gdyby, tu dodatkowo te przychody generować. Jeśli chodzi o marżę ubezpieczeniową, to ta marża ubezpieczeniowa nie powinna zbyt mocno się wahać. Już od mniej więcej IPO wszyscy nam mówią, że z definicji stracimy tę marżę, my im mówimy, że nie i życzymy powodzenia, jeśli chodzi o wchodzenie w tenże biznes. Warta, od iluś tam lat usiłuje w ten biznes wejść, też im życzymy powodzenia, na tym biznesie oni nie

mają szans zarobić nawet połowy takiego, takiej marży, po prostu nie są w stanie, nikt nie jest w stanie w konkurencyjnym rynku zarobić podobnych pieniędzy do nas. Ale dla przypomnienia ja bym się nie przywiązywał do 20 procent jako nienaruszalnej nieruszałnej marży. Dla przypomnienia chciałbym państwu powiedzieć, że chyba w 1 kwartale 2013 roku ta marża ubezpieczeniowa wynosiła 13 z kawałkiem. Po prostu nagle, w jakiejś tam zimie, ludzie zaczęli się przewracać, łamać nogi i nam straszne ilości takich malutkich szkód się pojawiły. Po czym odbiła ta marża i na sam koniec roku znowu mieliśmy bardzo przyzwoitą, natomiast tutaj dziwne rzeczy się zdarzają, no, bo po prostu jesteśmy w ubezpieczeniach. Natomiast tej marży w długookresowym okresie bronimy.

Andrzej Klesyk - Czwarte pytanie z tegoż banku. Było o strategii, na które już chyba odpowiedziałem.

Andrzej Klesyk - Teraz może pytanie Goldman Sachs - Czy dochody na działalności, tzn. w dochodach z działalności inwestycyjnej, proszę przypomnieć, dlaczego w 3 kwartale macie taki przyrost zysku zwłaszcza na stronie 71. Mamy różnice kursowe gdzie pożyczki są istotną częścią kwartału 3.

Andrzej Klesyk – za chwileczkę odpowiem na to pytanie, drugie pytanie:

Pytanie z Goldman Sachs– Czy możecie wyjaśnić, czy na biznes ubezpieczeniowy w OC komunikacyjnym wpłynęły rezerwy z lat ubiegłych na .

Andrzej Klesyk – Też już na to trochę odpowiedzieliśmy, rzeczywiście w ostatnim kwartale zwiększyliśmy rezerwy na ten biznes. Natomiast to jest do pewnego stopnia funkcja tego, co się dzieje w systemie polskim, jeśli chodzi o sądownictwo. Niestety raz jeszcze chcielibyśmy podkreślić, że są 2 bardzo niepokojące rzeczy w systemie sądowniczym w Polsce. Po pierwsze sądy nie do końca przestrzegają zasady, że prawo nie działa wstecz. Dam Państwu przykład, zdarza się nam, coraz częściej, że przegrywamy w sposób absurdalny wysokość odszkodowania wyższą, niż suma gwarancyjna, czyli my mówimy, że gwarantujemy, tak z logicznego punktu widzenia, podpisujemy z kimś kontrakt na umowę ubezpieczenia, że suma gwarancyjna maksymalnie jest założmy 0,5 miliona złotych i to wszystko, a sąd po jakimś czasie stwierdza, że oj to było za mało, więc trzeba będzie więcej. I tutaj z dziwnych powodów nie jesteśmy w stanie tego typu zachowań sądów, no wpłynąć na nie. A druga sprawa jest taka, że w polskim sądownictwie nie ma czegoś, co ja bym bardzo brutalnie nazwał: taryfikatora. To znaczy, każdy sąd, tak jak mówiłem wcześniej, zasądza dowolną wielkość odszkodowania w zależności od widzisz sędziego czy sędzi, nie ma na razie, nie

widzimy na horyzoncie żadnych propozycji, możliwości rozwiązania tego systemowo, bo to nie od nas zależy i lobbujemy już od dłuższego czasu jako PIU, żeby wprowadzić taryfikator, to złe słowo, ale pewnego rodzaju ocenę mechaniczną, na przykład, uszczerbku na zdrowiu, to nie chodzi o uszczerbek na zdrowiu, jeśli chodzi o kwotę, tylko, że, czy na przykład obcięcie, utrata palca to jest 0,5 procenta, 1 procent czy 20 procent? I tutaj dobrze by było w jakiś sposób to określić, ale niestety my nie jesteśmy władni tego zrobić.

Z tego, co rozumiem, nie mamy już więcej pytań z internetu.

Marcin Jabłczyński z Deutsche Bank – Ja mam jeszcze 2 krótkie pytania.. Pierwsze dotyczy dywidendy. Co roku, pod koniec roku przed świętami, KNF wypuszcza taki list, czy do ubezpieczycieli do banków, więc moje pytanie jest takie: jak Państwo myślą o, właśnie, perspektywach wypłaty powyżej 100 procent zysku jednostkowego, czy to będzie w ogóle możliwe, z punktu widzenia właśnie wytycznych KNF-u. A drugie pytanie dotyczy sektora węglowego, jeśli chodzi o obecną ekspozycję a także ewentualne plany zwiększenia, wiemy, że dwie nasze spółki, no nie udało im się na rynku *junk bondów*, co wygląda dość dramatycznie, prawda? I tutaj jak ewentualnie ryzyka można szacować w Grupie PZU na ten sektor, dziękuję.

Andrzej Klesyk– OK. Pierwsza sprawa, jeśli chodzi o KNF i tak zwany „list pasterski” albo rekomendacje KNF-u, co do dywidendy, na razie nie jestem świadom o jakimkolwiek liście pasterskim skierowanym do ubezpieczycieli. Chciałem Państwu powiedzieć, że wszystkie warunki do spełnienia wypłaty 100 procent dywidendy zgodnie z poprzednim listem pasterskim są spełnione w PZU. Mamy BION najlepszy w historii, czyli ten taki jeden ze wskaźników, w obydwu spółkach poniżej 1,5 punkta, czyli poniżej 1 i pół, więc jest to chyba, z naszej perspektywy chyba rekord rynkowy. Jeszcze się nie zastanawialiśmy nad dywidendą na przyszły rok, prawdę mówiąc, i to będzie zależało od właściciela, prawdę mówiąc, bo to jest, jak gdyby, domena właścicielska. I teraz drugie pytanie. Sektor górniczy. Mamy dwa rodzaje ekspozycji na sektor górniczy, po pierwsze ryzyko ubezpieczeniowe, to tutaj walczymy dosyć zaciekle z konkurencją i wygląda na to, że tutaj jest najpiękniejszy, najwspanialszy przykład wojny cenowej, gdzie składki spadają nie o 10 procent, nie o 5 procent tylko o 30 i 40, to jest w ogóle nieprawdopodobne, co się dzieje, jakie ryzyka biorą na siebie firmy, które mają bardzo niską pozycję kapitałową. Tutaj walczymy, no i można by było powiedzieć, że mamy jakąś tam ekspozycję, natomiast jest to ekspozycja typowo ubezpieczeniowa i zreasekuraowana normalnie poprzez naszych reasekuratorów czy to europejskich czy to londyńskich. Natomiast, jeżeli, ja podejrzewam, że Pana pytanie było

dotyczące bilansu, czyli zobowiązań, aktywów. Rzeczywiście mamy część obligacji jednej ze spółek węglowych, ale to nie jest znacząca pozycja w naszych, w naszej obligacji, jest to znacząco, ale to znacząco poniżej 10 procent we wszystkich obligacjach korporacyjnych, a te są 3-4 miliardy? Jakoś tak. Znacząco poniżej 10 procent. I tutaj mamy chyba obligacje tej lepszej.

Marcin Jabłczyński – A czy trzeba liczyć się, że ekspozycja na equity i dług tego sektora znacząco wzrośnie w najbliższych kwartałach?

Andrzej Klesyk – Proszę Państwa, my nie jesteśmy instytucją charytatywną ani jednostką budżetową, więc musimy dbać przede wszystkim o naszych akcjonariuszy i tutaj jeżeli nie mamy szansy na zarobienie pieniędzy no to po prostu nie wchodzimy w takie transakcje. Jako przykład możecie Państwo sobie zobaczyć, że kilka, w czasie dyskusji na temat dróg czy różnych inwestycji infrastrukturalnych nie widzieliście tam PZU, w momencie, kiedy trzeba było jakąś spółkę, taką czy inną, ratować. My nie jesteśmy instytucją charytatywną.

Pytanie - Tak a propos, czy macie Państwo jakąś ekspozycję na Autostradę Wielkopolską, macie PGE, odpisy na obligacje, wiem, że Państwo kiedyś w tym chyba uczestniczyliście w tym projekcie?

Andrzej Klesyk – Zgodnie z moją wiedzą nie mamy żadnej. Może wie Pan mają gdzieś tam, bo to jest tak, że my mamy jak to u nas działa. Mamy strategiczną alokację aktywów, gdzie my jesteśmy z Prezesem w tak zwanym KZAP-ie, nie wiem, dlaczego akurat KZAP, ale niech będzie to, że to jest KZAP, bo to nie jest rzeczywiście żadna kwestia ALM, jest to strategiczna alokacja aktywów, gdzie my podejmujemy decyzje do określonych aktywów, po czym mamy, coś, co się nazywa Komitet Ryzyka Kredytowego, gdzie też nie do końca jest to ryzyko kredytowe, ale jest to komitet, który podejmuje decyzje do maksymalnego zaangażowania w określony podmiot, czyli na przykład, jeżeli PKO BP, coś by chciało zrobić, to my patrzymy na całe nasze zaangażowanie zarówno po stronie equity, jak i długu jak i także biznesu ubezpieczeniowego czy to nawet struktur, czyli tych produktów bankowych i wtedy ustalamy, tak, jesteśmy w stanie wziąć na siebie takie ryzyko czy inne ryzyko i tutaj mierzymy to naszymi wewnętrznymi jakimiś miarami, o których nie chcę mówić. Natomiast, jeśli chodzi już o taktyczną alokację, czyli na przykład, jeżeli mówimy, że nasza ekspozycja na WIG20 będzie tyle i tyle to już taktyczną alokację, to już jest zarządzający i my tego nie kontrolujemy, więc może jakieś śladowe ilości, jakieś tam **kilka sobie ktoś kupił, ale to zdziwiłbym się.**

Pytanie z JP Morgan -Jaki jest koszt tych 300 samochodów zastępczych, czyli ten grosz o którym Pan mówił o wskaźniku mieszanym ile możecie potencjalnie zaoszczędzić.

Andrzej Klesyk – Sytuacja jest następująca. Sposób, w jaki my to robimy to jest tak:, że jest sobie spółka PZU Pomoc i ta spółka PZU Pomoc została dokapitalizowana z tego, co pamiętam 20 milionami złotych i między innymi część z tych pieniędzy została przeznaczona na te samochody, 300 samochodów z Toyoty, natomiast chciałbym powiedzieć następującą rzecz. Są dwie kwestie związane z Toyotą. Pierwsza rzecz jest taka, że ze względu na naszą relację z Toyotą i na to, że Toyota bardzo chciała zapromować swoje samochody hybrydowe udało nam się wynegocjować bardzo ciekawy *deal*, mianowicie Toyota nam gwarantuje pewną cenę odkupu, czyli jest nasz, nasza ekspozycja jakby finansowa jest w miarę niewielka, ponieważ wiemy za ile te samochody możemy sprzedać, a po drugie jest tak, że ci którzy te samochody od nas dostają, jak gdyby, płacą nam ratę za miesiąc, za użytkowanie tych samochodów z punktu widzenia *cash flowego* to jest oczywiście, my to finansujemy, natomiast z punktu widzenia kosztowego czy P&L-owego jest to dla nas pozytywne. Ile możemy zaoszczędzić? To dobre pytanie, ja bym poprosił może naszego IRa, żeby kiedyś tam Państwu to wrzucił, bo nie jestem w stanie tego powiedzieć. Ale przede wszystkim my chcieliśmy ucywilizować rynek, bo to były absurdalne ceny po 300 złotych za Matiza.

Piotr Wiśniewski - Proszę Państwa, jeśli nie ma więcej pytań to dziękuję bardzo za dzisiejsze spotkanie i bardzo interesującą dyskusję.