

## **Prezentacja wyników finansowych PZU za I półrocze 2018 roku - 30.08.2018**

### **Paweł Surówka, Prezes Zarządu, CEO Grupy PZU:**

Szanowni państwo, witam na wynikach finansowych Grupy PZU SA, I półrocze 2018. Razem ze mną pan Prezes Kulik i dzisiaj będziemy chcieli państwa przeprowadzić przez naszą prezentację wyników. Na początku mówiąc o czynnikach, które działały na nasz wynik, potem krótko reasumując w kontekście strategii, a następnie poprosimy oczywiście o państwa pytania. Więc wchodząc od razu w najważniejsze czynniki, tym razem nieco inaczej posegregowane, więc czynniki, które wpłynęły na rozwój działalności, na rentowność, na wyniki finansowe oraz na lokację kapitału. Pierwszy czynnik, z którego jesteśmy najbardziej zadowoleni to jest przypis składki. Drugi kwartał, przede wszystkim, rekordowy, we wszelkich miarach najlepszy kwartał sprzedażowy w naszej historii. Z drugiej strony, w dalszym ciągu mocno składka przypisana w ubezpieczeniach komunikacyjnych i to w obydwu segmentach. Przybieramy również, jeżeli chodzi o udziały rynkowe, w ubezpieczeniach życiowych i tutaj myślę, że też to należy wyróżnić w takim dość rentownym portfelu. Plus bardzo mocna dynamika, która daje nadzieję na spełnienie naszego celu, w zdrowiu 27% rok do roku. Jeżeli chodzi o elementy rentowności, wskaźnik mieszany na dobrym dla nas, bardzo zadowalającym poziomie, stabilnie 80,6% dla całej Grupy. Marża operacyjna w ubezpieczeniach grupowych, indywidualnej kontynuacji też na poziomie zgodnym z naszą strategią. Wysoka rentowność w ubezpieczeniach komunikacyjnych i to mimo zawiązania dodatkowych rezerw, które skutkowały po orzeczeniu Najwyższego Sądu w kontekście zadośćuczynień, więc reasumując z naszego punktu widzenia bardzo zadowalający wynik netto na skonsolidowanym poziomie (całej Grupie) 2 358 mln, na jednostce dominującej 1 425 mln w półroczu, a w drugim kwartale 782 miliony. Jak państwo zapewne zauważyli, drugi kwartał do drugiego kwartału z dynamiką ponad 50%. Równocześnie, jeśli chodzi o lokację w kapitale to tutaj ROE na bezpiecznym poziomie powyżej 20% (20,8%). W tym drugim kwartale nawet 22,3%, więc w dalszym ciągu na dobrej drodze do tych 22%+, które sobie postawiliśmy. Wskaźnik Solvency II znowu wyraźnie powyżej 200% i to już komunikowaliśmy, walne zgromadzenie udzieliło swojej zgody na wypłatę 2,5 złotych na akcję, przy obecnym poziomie około 6% dividend yield. Więc to jeśli chodzi o tzw. „highlighty” tego okresu. Teraz idąc po poszczególnych grupach albo częściach naszej spółki począwszy od majątku. Tutaj, jeżeli patrzymy na cały rynek majątkowy to on ewidentnie rośnie. Widać to, dynamika ponad 7%. Nasz udział w rynku tutaj 35,9%, uwzględniając fakt, że jest pewna nieporównywalność pierwszego kwartału naszego do kwartału rynku. My, jeśli chodzi o rynek oczywiście, mamy dane tylko z pierwszego kwartału, natomiast w naszym portfelu doszło do przesunięć nielicznych, ale istotnych kontraktów pierwszego na drugi kwartał, uwzględniając to przesunięcie już zawartych kontraktów to nasz skorygowany udział w rynku to jest 35,9%, co jest, jak gdyby dla nas w dalszym ciągu zadowalającym poziomem. Lekko niższy niż w ubiegłym roku, mamy tego świadomość. Tutaj trzeba powiedzieć, że bardzo świadomie i bardzo selektywnie wybieraliśmy obszary, w których chcemy rosnąć. Widzimy, że rynek rozwijał się w szczególności w takich kanałach, jak kanał leasingowy i kanał dealerski. Są to kanały, które dla nas na tym poziomie są strukturalnie nieciekawe, jeżeli chodzi o rentowność i stąd, jak gdyby tutaj nie za bardzo nasilaliśmy się, aby partycypować w tych wolumenach, które, jak sądzimy, dla naszych konkurentów nie są dochodowe. Dlatego skupialiśmy się na tym, żeby rosnąć. Tak jak powiedziałem, składka komunikacyjna zadowalająca, dlatego też rosnimy w sposób rentowny i tą rentowność chcemy dalej utrzymać. 37,5% w ubezpieczeniach komunikacyjnych, a na całą Grupę 38,5%, uwzględniając Link4 i ubezpieczenia wzajemne. Więc, tak jak powiedziałem już, w ubezpieczeniach komunikacyjnych z jednej strony wskaźnik mieszany w dalszym ciągu zadowalający, nawet uwzględniając zawiązanie rezerw w ubiegłym kwartale na dodatkowe szkody w zakresie zadośćuczynień. Równocześnie, tak jak powiedzieliśmy, nie partycypowaliśmy we wszystkich możliwych wzrostach na rynku, po to selektywnie i świadomie oddając niektóre elementy wzrostu, które nam wydawały się nierentowne. Natomiast ten balans między udziałem w rynku a rentownością nam wydaje się być optymalny i w dalszym ciągu będziemy próbowali go utrzymać, konkurując przede wszystkim jakością i lojalnością naszych klientów.

Widzimy efektywnie, że są klienci, którzy oczywiście są jakby najbardziej sensytywni na cenę i tak naprawdę tylko na podstawie ceny oceniają swoje ubezpieczenia. Tutaj nastąpił pewien dopływ do nas w momencie, kiedy w ubiegłym roku doszło do wzrostów cenowych, PZU stosunkowo ostrożnie podwyższało te ceny, co spowodowało, że miejscami mogliśmy mieć najtańszą cenę, co przyciągnęło niektórych klientów, którzy tak właśnie na tą najtańszą cenę polują. W tym momencie możliwe jest, że ci klienci znowu od nas odpłynęli i widzimy to w portfelu. Natomiast z jednej strony nie są to fluktuacje, które by nas zmartwiły, z drugiej strony to też trzeba powiedzieć, że naszą ambicją jako PZU nie jest być tym ubezpieczycielem, który w każdym produkcie oferuje najtańszy produkt, tylko najlepszy, i staramy się z jednej strony przyzwyczajać klientów do tego, żeby jednak PZU kupowali z uwagi na wysoką jakość świadczeń, bardzo dużą solidność kontrahenta, też przede wszystkim bardzo mocno inwestując w nasze umiejętności taryfikacyjne po to, żeby jak najlepiej dobrać cenę do dobrego ryzyka. O tym powiem trochę więcej w części strategicznej. W ubezpieczeniach pozostałych majątkowych, tutaj mimo niektórych, co prawda jednorazowych, ale w tym momencie trochę musimy się do tego przyzwyczaić, że tego typu wydarzenie mamy co roku, w tym roku to były dość nawalne opady deszczu i opady gradu, więc mimo tych wydarzeń jesteśmy w takim stabilnym korytarzu rentownościowym, jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe i nie widzimy tutaj też dalszych zaskoczeń dla naszej rentowności idąc dalej w rok. Ubezpieczenia życiowe, tak jak powiedziałem, tutaj najbardziej cieszy nas udział w rynku 45,9% to jest najlepszy wynik, jaki do tej pory byliśmy w stanie uzyskać. Chcieliśmy też jeszcze raz zwrócić uwagę na naszą rentowność 17% versus 9% tego co widzimy na rynku, więc można powiedzieć, że teraz mamy blisko połowę całego rynku przy równocześnie dwukrotnie wyższej marży. Myślę, że to świadczy o tym, że portfel PZU Życie jest nie tylko w dalszym ciągu najbardziej dominującym podmiotem w tym rynku, ale równocześnie jest to też podmiot, który w dalszym ciągu się rozwija. Oczywiście zawdzięczamy to w dużej mierze i przede wszystkim zawdzięczamy to naszym ubezpieczeniom grupowym, które tutaj wykazały lekki wzrost, natomiast przede wszystkim walczymy o to, żeby na ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych konsekwentnie prowadzić działania cross-sellingowe, które zapowiedzieliśmy w strategii, które są dla nas core'm do tego, żeby ten portfel nie tylko utrzymać w tej postaci, tylko jeszcze bardziej zdynamizować właśnie jego rentowność. Tutaj chcielibyśmy zwrócić uwagę chociażby na produkt PZU uraz ortopedyczny, to jest właśnie taki typowy przykład, jak chcemy obudować nasze produkty podstawowe, jakim jest indywidualna kontynuacja i widzimy, że przy 1,6 milionów aktywnych umów zdrowotnych jest to bardzo dobry odzew rynkowy na tego typu dodatki. Uważamy, że będziemy to robili coraz bardziej, postępując też dalej z rozwiązaniami technologicznymi, czyli liczymy na to, że dodanie tego typu produktu, w jakich się teraz tworzą cały czas w oparciu o ubezpieczenia grupowe, będzie też coraz prostsze dla naszych klientów. Ubezpieczenia indywidualne, tutaj odnotowaliśmy lekki spadek, jeżeli chodzi o ubezpieczenia ze składką jednorazową dystrybuowaną w kanale bankowym. Z jednej strony jest to spowodowane tym, że wynik ubiegłego okresu 2017 roku był wyjątkowo silny, w tym roku spadek. Sądzę, że jest to też spowodowane po prostu sytuacją koniunktury na giełdzie, bardzo mocnych przyrostów w tamtym roku, teraz jednak spadek wyników akcyjnych, które pewnie mniej inspirowały klientów do tego, żeby tego typu produkty zakupywać. Równocześnie ten spadek częściowo zoffsetowany wynikiem na składce okresowej, czyli na produktach ochronnych, tutaj należy powiedzieć, że na produktach ochronnych które my mamy, nieco lepszą marżowość, stąd marża całościowa w tym segmencie mimo spadającego przypisu składki się nawet polepszyła. Idąc dalej, PZU Zdrowie, tutaj tylko powiem, że wykazaliśmy w dalszym ciągu konsekwentnie tę dynamikę, którą potrzebujemy, żeby osiągnąć miliard złotych przychodu. 29,7 na przychodach, 27,2 na liczbie umów, to są wyniki sprzedażowe, równocześnie konsekwentnie budujemy naszą sieć operacyjną, zarówno lekarzy, szpitali, jak i apteki, po to żeby w coraz większych grupach móc zapewnić ten poziom świadczeń, które nasi klienci od nas oczekują i tutaj jakby idąc dwutorowo z jednej strony bardzo mocno sprzedając nasze produkty zdrowotne, zarówno wykorzystując kanały sprzedażowe, życiowe, majątkowe, ale również też, o tym powiem za chwilę, on-line będziemy w stanie zbudować ten wynik, jak i budując cały czas naszą obecność, nie tylko jako ubezpieczyciel

zdrowotny, ale również jako firma obsługująca zdrowie, będziemy w stanie też poprawić naszą marżowość, co się też pokaże w wynikach w naszej strategii. Obszar finansowy, począwszy od aktywów pod zarządzaniem, tutaj można powiedzieć na łącznych aktywach TFI i OFE lekki spadek, również spowodowany wyceną tych aktywów. Z istotnych zdarzeń w tym segmencie należy powiedzieć, że z jednej strony połączyliśmy PTE Banku Pekao i nasz. Tutaj liczymy na to, że będziemy w stanie wykazać odpowiednie synergii kosztowe. Podobnie i to na większą skalę synergii kosztowych należy się spodziewać z połączenia agentów transferowych, naszego własnego w ramach PZU CO, który został wydzielony i połączony z PFS-em, czyli agentem transferowym Banku Pekao SA. Równocześnie wpuściliśmy na rynek projekt Sejf+, tutaj highlight-ujemy to, ponieważ uważamy, że jest to dobry przykład tego, jak sama Grupa PZU może dodać wartości do naszego TFI, jest to produkt typowy cash plus na zasadzie money market, ale równocześnie oferowany z gwarancją kapitału udzieloną przez Grupę PZU i jest to produkt dystrybuowany między innymi w naszych oddziałach i tutaj widzimy, że to się przekłada na bardzo mocne napływy do tego produktu. Już teraz trzykrotnie wzrosły jego aktywa pod zarządzaniem od początku tego roku, więc widzimy tu bardzo mocną dynamikę i liczymy na to, że tutaj tak właśnie używając jak gdyby naszego brand-u PZU będziemy w stanie zawalczyć o ten rynek asset management'owy właśnie również w tym przedziale cash plus, który przy aktualnej koniunkturze giełdowej, jak widzimy, jednak cieszy się dużym zainteresowaniem klientów. Oraz, i tutaj zdanie jak gdyby z trzema kropkami, chcieliśmy zapowiedzieć bardzo istotną inicjatywę, która wejdzie w życie we wrześniu, już za niespełna trzy tygodnie będziemy chcieli państwu zaprezentować nowe dziecko PZU i TFI PZU, które jak liczymy, będzie taką małą rewolucją w tym roku i liczymy na to, że przełoży się też na istotne przepływy aktywów, ale o tym w stosownym miejscu, kiedy ogłosimy tę inicjatywę i tak jak powiedziałem to będzie koniec września. Cała kompania będzie zapoczątkowana w październiku. Współpraca z bankami. Tutaj wspomnę tylko o kilku inicjatywach, które się dzieją w sposób bardzo konsekwentny. W tym momencie staramy się, żeby nasze produkty wzajemnie trafiały na półki naszych spółek w Grupie. Z jednej strony są to takie produkty, jak nasz Voyager albo PZU Dom, które w tym momencie są w półkach zarówno oddziałów, jak i internetowych banków Pekao SA i Alior. W Alior Banku w tym momencie też udostępniamy ubezpieczenia Link4. Równocześnie wprowadziliśmy sprzedaż naszego Multi kapitału do Alior Banku. My sami uzyskaliśmy 50 000 klientów, którzy skorzystali z ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych poprzez Pekao i Alior Bank. Równocześnie zapoczątkowaliśmy projekt sprzedaży Kont Przekorzystnych. W niektórych z naszych oddziałów równocześnie też partycypujemy w tych benefitach, które klienci otrzymują w tych kontach. Na dzień dzisiejszy jesteśmy w stanie zaraportować 30 milionów oszczędności kosztowych z tej współpracy z naszymi bankami, więc liczymy, że do końca 2020 roku będziemy w stanie pokazać 100 000 000, które ogłosiliśmy w naszej strategii. Tyle, jeżeli chodzi o przegląd rozwoju działalności. Teraz poproszę Tomka Kulika, żeby szczegółowo nas przeprowadził przez wyniki i za chwilę wrócimy jeszcze do przeglądu strategii.

### **Tomasz Kulik, Członek Zarządu, CFO Grupy PZU:**

Dziękuję. Dwa słowa na temat sprzedaży, już dużo zostało powiedziane. Natomiast kluczowa informacja - zarówno w układzie rok do roku, czyli drugi kwartał do drugiego kwartału, jak i w stosunku do pierwszego kwartału następują wzrosty. Rynek rośnie, my rośniemy w tym rynku i to są bardzo dobre informacje. Jeżeli porównamy sobie i odniesiemy drugi kwartał do zeszłego roku to są wzrosty rzędu 3-6 w ubezpieczeniach majątkowych, ten wzrost jest na poziomie prawie 6%, on został lekko skorygowany przez produkty ze składką jednorazową, produkty życiowe, o których Prezes już mówił. Natomiast to, co jest najważniejsze to to, że rośniemy w produktach ze składką regularną, rośniemy w tych segmentach, które są dla nas strategiczne i w tych segmentach, w których mamy wysokie rentowności. Jeżeli porównamy natomiast kwartał do kwartału, czyli drugi do pierwszego to nie możemy zapomnieć o pewnej sezonowości sprzedaży, która jest charakterystyczna dla kilku grup produktowych. Jedną z takich grup produktowych są oczywiście ubezpieczenia gospodarstw rolnych, zarówno te obowiązkowe, jak i indywidualne, gdzie różnica pomiędzy kwartałami jest rzędu kilkuset

milionów. Podobna, oczywiście w mniejszej skali, różnica wynika z ubezpieczeń gospodarstw domowych, ona też ma sezonowość w roku. W drugim kwartale częściowo te niższe składki są korygowane przez ubezpieczenia upraw rolnych, natomiast to nie są takie wolumeny, żebyśmy mogli mówić o płaskim albo rosnącym stale z kwartału na kwartał trendzie. Musimy pamiętać o sezonowości. Jeżeli chodzi o drugi kwartał to też, to o czym mówił Prezes, kilka dłuższych niż 12 miesięcy kontraktów w kliencie korporacyjnym, które wpłynęło na dość istotne dynamiki zarówno rok do roku, jak i kwartał do kwartału. To, o czym warto jeszcze wspomnieć po stronie życiowej to fajne wzrosty w kliencie indywidualnym, które szczególnie w pierwszym kwartale były napędzane dodatkowymi wpłatami na już istniejące albo powstające nowe rejestry w pracowniczych programach kapitałów emerytalnych w IKE, IKZE. W związku z tym jest to coś, co wpisuje się doskonale w naszą strategię, rośniemy w produktach ze składką okresową, ze składką powtarzalną. Z punktu widzenia wynikowego jeden podstawowy komentarz, drugi kwartał był naprawdę dobrym kwartałem. Wpływ jego na wynik pierwszego półrocza 780 ponad milionów, jest o ponad 55% więcej rok do roku, ponad 20% więcej kwartał do kwartału. Jak wyglądała w tym okresie kontrybucja poszczególnych linii biznesowych? Sezonowość oczywiście w produktach życiowych po słabszym pierwszym kwartale, który wiąże się z wyższymi częstościami zgonów, które obserwujemy stale w całej populacji. Portfel PZU Życie jest dobrym proxy do tego. Odbicie w drugim kwartale z rentownościami w tym segmencie ponad 23%. Jeżeli chodzi o biznes majątkowy, tutaj cały czas wysokie rentowności, wskaźnik mieszany na poziomie 88%, on jest lekko zawyżony, jeżeli chodzi o współczynnik kosztów administracyjnych, do którego się za chwilę odniosę. Natomiast to jest on, cały czas bardzo solidne rentowności, które przybliżają nas do realizacji naszych celów strategicznych z ROE 22% plus, w tym konkretnym kwartale pomimo pewnych negatywnych trendów na rynku akcji, pomimo tego, że w tym konkretnym kwartale rynek obligacji też stanowił dla nas wyzwanie, rentowności polskich obligacji rosły. Jeżeli chodzi o porównanie rok do roku, my mamy dużo mniejszy portfel obligacji utrzymywanych do wykupu. Ten portfel HTM-owy, który w zeszłym roku zapadł w wysokości 2,5 miliarda, który nie został zrolowany, bo nie chcemy go odnawiać na tych stopach, które są w dniu dzisiejszym. To powoduje dla nas wiele wyzwań po stronie inwestycyjnej, natomiast pomimo tych wyzwań udało nam się zamknąć ten kwartał bardzo wysoko i jesteśmy z tego bardzo zadowoleni. Jeżeli chodzi o koszty, o których mówiliśmy już trochę, to co się wydarzyło w drugim kwartale to ostateczne dopięcie programu motywacyjnego dla kadry PZU, nie tylko kadry zarządzającej. Mało tego, kadra zarządzająca jest z tego tematu wyłączona. Kadra zarządzająca ma swój pakiet zachęt. Natomiast chcieliśmy stworzyć coś, co będzie swego rodzaju udziałem w zysku, którym to udziałem w zysku objęci zostaną wszyscy pracownicy. W związku z tym stworzyliśmy program, który będzie mówił: „jeżeli będziemy w stanie dowieźć, pobijać nasze cele, te które zostały uwzględnione w strategii, wtedy nasi pracownicy będą partycypowali w tym sukcesie”. W związku z tym, że ten program został dopięty w drugim kwartale, a obejmuje cały rok 2018, współmierność przychodów, kosztów musieliśmy założyć rezerwę zarówno za pierwszy, jak i za drugi kwartał, w związku z tym brak porównywalności, zarówno kwartał do kwartału, jak i rok do roku. Jeżeli oczyścimy koszty o ten jeden element, który jest związany z kosztami osobowymi to widzicie państwo, że cały czas jesteśmy na kosztach bardzo mocno pod kontrolą i cały czas udaje nam się ograniczać wydatki, z jednej strony na koszty informatyczne. Zakończyliśmy, tak jak Państwo wiedzą, wdrożenie Everesta i wyłączyliśmy ostatecznie Insurer, w którym ta organizacja żyła przez kilkanaście albo i 20 lat. To było bardzo duże osiągnięcie. Jesteśmy dzisiaj beneficjentem tego wyłączenia, nie mamy zdublowanych kosztów w obszarze IT. Mało tego, ograniczamy koszty wsparcia innych systemów, rezygnując ze wsparcia na zewnątrz, przenosząc to wsparcie do wewnątrz, tworząc centra kompetencyjne zajmujące się utrzymaniem tych systemów. Tych systemów jest dużo, jest ich kilkaset. Taka jest to organizacja, jest to bardzo złożony twór. Natomiast ze względu na te działalności, które podejmujemy, my jesteśmy w stanie dobrze kosztami zarządzać, dobrze je kontrolować. Dodatkowo cyfryzacja i automatyzacja pewnych procesów, o której później Prezes powie w ramach elementów strategicznych, czy to po stronie procesowej czy to po stronie obsługi szkód, czy to po stronie operacji. Eliminujemy dodatkowe koszty, jednocześnie będąc beneficjentem

powtarzalności. O inwestycjach trochę już mówiliśmy, natomiast raz jeszcze dwa słowa. Kwartał do kwartału, czyli 2018 do 2017, pomimo trudniejszego w tym roku rynku, my na instrumentach kapitałowych jesteśmy lepsi rok do roku. Jesteśmy lepsi wynikowo również o udział w Azotach. W zeszłym roku one przechodziły przez nasz wynik, w tym roku one przechodzą przez nasz kapitał. Ze względu na zmianę w standardzie rachunkowości mieliśmy możliwość przeklasyfikowania tego konkretnego zaangażowania, które uważamy jest naszym zaangażowaniem strategicznym. Także na porównywalność wpływa chociażby to konkretne aktywo. Z punktu widzenia instrumentów dłużnych, mówiliśmy, drugi kwartał wzrost rentowności, w związku z tym na instrumentach, na obligacjach, które są wyceniane do rynku, lekkie spadki rok do roku. W zeszłym roku ten trend był kompletnie odwrotny plus efekt związany z zapadalnością portfela utrzymywanego do wymagalności, dwóch i pół miliarda w tym portfelu rok do roku nie ma. My tą płynność podstawiliśmy pod zakup 20% w Pekao. Dwa słowa na temat wypłacalności, która również cechuje się sezonowością. 2017 rok spadek ze względu na zadeklarowaną dywidendę. Ona została potwierdzona przez walne. Prezes o niej wspominał. Dużą część z tej dywidendy my odrobiliśmy w pierwszym kwartale, z jednej strony ograniczając kapitałochłonność, ograniczając naszą ekspozycję na ryzyko rynkowe portfel akcyjny, z drugiej strony rosnąc po stronie środków własnych, przede wszystkim wynik ekonomiczny, to nie jest wynik księgowy, to jest wynik ekonomiczny, czyli mówimy, generujemy więcej kapitału niż go konsumujemy. Z drugiej strony jesteśmy beneficjentem zmian, jeżeli chodzi o kształt krzywej, która z jednej strony powoduje, wpływa na wycenę instrumentów tych wycenianych rynkowo, natomiast jej wzrost na drugim końcu krzywej powoduje możliwość wyższego dyskontowania naszych długoterminowych rezerw życiowych. Jesteśmy tego również beneficjentem w tym przypadku.

Paweł Surówka: Dziękuję bardzo. Jeżeli państwo pozwolą to bardzo szybko przejdziemy jeszcze przez główne KPI, którymi chcemy mierzyć, czy jesteśmy na dobrej drodze w realizacji naszej strategii. Począwszy od głównego miernika, czyli ROE. Tutaj całościowo w półroczu 20,8%, tak jak powiedziałem, powyżej 22% w ubiegłym kwartale i sądzimy, że przy tych wszystkich elementach rozwojowych, o których krótko powiedzieliśmy, poziom 22%, powyżej 22% jest w naszym zasięgu i podtrzymujemy ten cel w kontekście 2020 roku. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe, a przede wszystkim udział rynkowy, tutaj jak tłumaczyłem, najbardziej aktualna wartość to jest 35,9%. Jest ona nieco niższa niż założona przez nas 38% w 2020 roku. Widzimy ją dalej w naszym zasięgu, natomiast równocześnie też trzeba klarownie powiedzieć, że jeżeli rynek będzie tak się kształtował, gdzie będziemy musieli dokonać pewnego rodzaju trade-off między rentownością a udziałem w rynku to na pewno będziemy priorytetyzować tutaj ROE i wskaźnik mieszany, zanim będziemy skupiali się na tym, żeby pozyskiwać kolejne punkty procentowe rynkowe. Natomiast ten cel w dalszym ciągu widzimy w naszym zasięgu. Wskaźnik mieszany za to dobrze poniżej poziomu przez nas strategicznie założonego, dzisiaj na 86,8%. Wskaźnik kosztów administracyjnych oczyszczony o to, co powiedział Tomek. Jeżeli chodzi o rezerwę dla wynagrodzeń tutaj, dodatkowych z realizacji strategii 6,5 i uważamy, że ten poziom będzie utrzymany. Liczba klientów PZU Życie w ubezpieczeniach życiowych lekko poniżej 11 milionów, które sobie założyliśmy. Natomiast w tym momencie dzieje się kilka działań równoległe, które właśnie mają zdynamizować naszą nową sprzedaż. Z jednej strony zupełnie zmiana struktury i przede wszystkim sposobu wynagradzania naszych agentów życiowych. Tutaj, w życiu, cały czas pracujemy nad tym, żeby właśnie ten kanał sprzedażowy, jakim są agenci życiowi jeszcze mocniej zdynamizować i widzimy tego wymierne efekty. Wzmocnienie kanału agencyjnego powinno się przełożyć na lepszą obecność naszą chociażby w małych i średnich spółkach. Tutaj liczymy właśnie na mocne przepływy, równocześnie, tak jak tłumaczyłem, staramy się też przez odpowiednie inwestycje w technologie user interface naszych produktów odmłodzić nasz produkt, trochę też go uczynić bardziej atrakcyjnym dla młodych osób, więc liczymy na to, że przy tych wszystkich założeniach nowa sprzedaż nadgoni naturalną erozję naszego portfela spowodowanego demografią i te 11 milionów będziemy w stanie odbudować do 2020 roku. Marża za to w ubezpieczeniach grupowych na bezpiecznym poziomie powyżej 20% i pracujemy po prostu nad tym, żeby tę marżę

utrzymać. Podobnie się sprawa ma ze wskaźnikiem wypłacalności Solvency II. Tutaj znowu wygodnie, powyżej 200% i też z lekkim buforem, gdyby kapitał był potrzebny. Równocześnie aktywa klientów zewnętrznych pod zarządzaniem, tutaj widzimy faktycznie jeszcze przestrzeń, w której musimy się trochę natężyć, żeby te 65 miliardów uzyskać. Liczymy z jednej strony na to, że właśnie takie inicjatywy, jak chociażby Sejf+, o którym wspominałem, ale przede wszystkim też inicjatywa, którą ogłosimy w następnym miesiącu pomogą nam, żeby jeszcze mocniej zawalczyć o wzrost organiczny w naszej Grupie. Równocześnie nie wykluczamy, że będziemy chcieli też dokonać odpowiednich transakcji, żeby się do tego celu przybliżyć i to samo ma się z wynikiem netto w tych segmentach. Aczkolwiek widać, że te 200 milionów jest wcale nie tak daleko. Jeżeli chodzi o rentowność na portfelu głównym, jak na razie marża, jaką uzyskujemy nad risk free rate, poniżej tego, co sobie założyliśmy w strategii. Tutaj oczywiście, tak jak Tomek tłumaczył, koniunktura na giełdzie nie pomaga, natomiast staramy się być też tutaj dość selektywnie. Myślę, że biorąc pod uwagę jaka była realna koniunktura i nasz poziom zainwestowania w polską giełdę, nasz wynik i tak dość dobrze się broni i my też cały czas prowadzimy wybraną dywersyfikację po to, żeby ten wynik był powtarzalny, ale też powtarzalnie rentowny. W zdrowiu, tak jak już wspominałem, jesteśmy bardzo blisko i właściwie przełamaliśmy już pół miliarda przychodów i pokazujemy dynamikę, która powinna nam pozwolić, żeby ten miliard do 2020 roku uzyskać poprzez budowę własnych placówek świadczących usługi zdrowotne, powinniśmy być w stanie na tyle zarządzić kosztami i naszą rentownością, żeby również marża EBITDA przy tym wzroście wzrosła do 12%. Natomiast w segmencie bankowym w dalszym ciągu liczymy na realizację przez nasze banki swoich strategii, które jak liczymy będą przekładały się na to, że uzyskamy nasze cele strategiczne, zarówno w zakresie aktywów pod zarządzaniem, jak i wyników finansowych łączonych banków. Na tym etapie być może właśnie dwa słowa, co do banków. Wszyscy państwo wiedzą i też opisywaliście to, banki ogłosiły koniec rozmów, które prowadziły między sobą, jeżeli chodzi o analizę potencjalnych scenariuszy współpracy, w tym fuzji. Ja chciałem dwa punkty podnieść w tym kontekście. Pierwszy punkt to jest ten, jak państwo wiedzieli i widzą, nasza strategia zawsze zakładała, nawet w styczniu 2018 roku, że będziemy mieli w Grupie dwa banki i na tym się skupiliśmy, stąd ta informacja nie zmusza nas do aktualizacji naszej strategii, wręcz przeciwnie jesteśmy tak naprawdę na naszym podstawowym scenariuszu i jego będziemy dalej prowadzić. Z drugiej strony chciałem powiedzieć w kontekście tych rozmów tutaj, ten czas był dość długi. W międzyczasie państwo często zadawali mi też pytania, zarówno na tym forum, jak i w rozmowach indywidualnych, czasami też inwestorzy zadawali to pytanie, na ile te rozmowy były prowadzone, albo będą prowadzone w sposób rynkowy i dając gwarancję akcjonariuszom, że ich interesy są honorowane. Było pytanie, czy jak gdyby te negocjacje to nie jest pewnego rodzaju forgone conclusion, że tutaj gdyby przeważają aspekty prestiżowe przez aspekty jakichś wyższych racji Grupy PZU i my za każdym razem powtarzaliśmy, ja sam, że te rozmowy są stricte rynkowe, że my będziemy się godzili na jakiegokolwiek opcje inne niż nasz wariant bazowy, tylko i wyłącznie, jeżeli będziemy wiedzieli, że nas przybliżą do zwiększenia tak naprawdę naszych ambicji, jeżeli chodzi o realizację wyników banków, ale równocześnie też podkreślałem, że Grupa PZU sama nie jest w stanie przeważyć o takich decyzjach. Tutaj wszyscy akcjonariusze, przede wszystkim też mniejszościowi, obydwu banków musieliby być przekonani. I jak widać dotrzyaliśmy, jak gdyby, tej obietnicy. Te rozmowy były prowadzone stricte rynkowo, banki podjęły decyzję, jak sądzę pragmatyczną, w której zestawili owszem korzyści i synergii, które płynęłyby z potencjalnej fuzji z potencjalnymi ryzykami, które się przy tego typu przedsięwzięciach na taką skalę zawsze się pojawiają. I zestawili je też z alternatywą taką, że mianowicie obydwu banki realizują swoje strategie. Jak sądzę, doszły do wniosku, że te korzyści nie przeważają na tyle, żeby móc pogodzić wszystkich akcjonariuszy obydwu banków. Sądzę, że tutaj również struktura akcjonariatu obydwu banków odegrała pewną rolę, widać, że jednak akcjonariat Pekao jest mocno sfokusowany na dywidendach, akcjonariat Aliora jednak mocno sfokusowany na wzrost. Rynki przyjęły tę informację jako pragmatyczną i zarówno Bank Pekao, jak nasz własny kurs akcji zareagowały pozytywnie. Tak, jak powiedziałem dla nas znaczy tylko i wyłącznie, że w tym momencie skupiamy się już kompletnie na realizacji naszej strategii i będziemy nasze banki do tego

dopingować i tego od nich wymagać, żeby swojej strategii dowodziły i skupiali się nad tym właśnie, żeby im w tym pomóc, a równocześnie skupiali się na tym, co w niektórych rozmowach z państwem nazywamy synergie wertykalne, czyli te synergie, które my jesteśmy w stanie wygenerować między nami a naszymi bankami, chociażby właśnie w zakresie bancassurance. Ostatni slajd, kilka słów o działaniach, jak gdyby już nie finansowych, ale bardziej strategicznych w zakresie realizacji naszej strategii. Tutaj powiedzieliśmy o czterech filarach, na których się poruszamy. Jeden to jest cyfryzacja procesów i tutaj chciałem powiedzieć, że właśnie w zakresie takich rzeczy jak sztucznej inteligencji wykorzystywanej chociażby przy likwidacji szkód, która jednak bardzo mocno zwiększa nasze możliwości, zarówno obsługi szybciej klientów, jak chociażby detekcji fraudów. Bardzo tutaj widzimy duże możliwości sztucznej inteligencji. Postanowiliśmy, jak gdyby nie czekać na to, żeby zbudować te umiejętności inhouse, tylko wchodzimy w strategiczną współpracę z wybranymi startup'ami, które nam tutaj dowożą najlepsze rozwiązania i widzimy wymierne już sukcesy w wybranych projektach i sądzimy, że w szczególności, jeżeli chodzi o obsługę szkód, likwidację szkód, będziemy mogli tutaj tę cyfryzację i robotyzację procesów bardzo mocno poprowadzić. Dodatkowym tej akcji hasłem jest chociażby video inspekcja. Dodatkowo interakcje z klientem. Pod koniec tego roku włączymy portal mojePZU. W tym momencie trwają testy tego projektu, który został zapoczątkowany już trochę czasu temu. Będzie to portal, który jednoczy wszystkie nasze produkty, zarówno życiowe, majątkowe, inwestycyjne, docelowo też bankowe. Liczymy, że to będzie taki realny dashboard finansowy, który będzie pomagał klientom poruszać się po naszym uniwersum, ale równocześnie bardzo mocno nastawiony na cross-sell. Tam frontową, taką otwartą część tego portalu już można zobaczyć, ponieważ jest to strona pzu.pl, która w międzyczasie już weszła online. Wszyscy z państwa mogą ją zobaczyć na swoich urządzeniach mobilnych. Myślę, że ona też dobrze pokazuje, jak gdyby, w jakim kierunku te zmiany idą. Strona ta jest, jak sądzę o wiele bardziej intuicyjna, wiele bardziej posprzątana i też bardzo mocna ukierunkowana po prostu na sprzedaż, w porównaniu do starej strony i tutaj zapraszam każdego z państwa do tego, żeby to zweryfikować samemu. Wzrost cross-sellu, oprócz tych działań właśnie, które mają pomóc klientowi dotrzeć do naszych produktów, my bezustannie kreujemy nowe produkty, które mają odpowiadać na potrzeby naszych klientów. Tutaj najnowszym przykładem tego są produkty w zakresie zdrowia: Ja+ i PZU Plan na zdrowie. Po raz pierwszy włączamy też ubezpieczenia zdrowotne w kanał direct i liczymy na to, że tutaj to też zdynamizuje naszą produktywność. Włączyliśmy projekt Data Lab, w którym właśnie chodzi o to, żeby stworzyć taki, jak gdyby, analityczny ekosystem Big data'a, włączamy się w projekty w zakresie Akceleratorów, chociażby z Massachusetts Institute of Technology MIT, z którym będziemy starali się właśnie pozyskiwać najlepsze startupy w zakresie insure tech. I last but not least, w dalszym ciągu podtrzymujemy, że w tym roku masowo wejdziemy dla wszystkich naszych klientów z naszym projektem PZU GO, przypominam, który ma z jednej strony służyć jako urządzenie, które realnie zmniejszy ilość wypadków na polskich drogach, ale równocześnie będzie też takim prewencyjnym narzędziem, które w czasie realnym daje feedback kierowcy o jego stylu jazdy i będzie dawał, o ile klient sobie tego będzie życzył, możliwość uzyskania realnych zniżek na ubezpieczeniu, jeżeli jego styl jazdy na to pozwoli. W tym momencie pracujemy na to, żeby tak naprawdę udoskonalic nasze umiejętności w zakresie algorytmów, które są dostosowane do tych różnych sytuacji, jakie widzimy w życiu codziennym. Nasi pracownicy dzień w dzień używają już tych urządzeń i mamy jak gdyby pierwsze dane, zbieramy, które pozwalają na to, żeby właśnie trochę doprecyzować te algorytmy. Nie boję się stwierdzenia, że te rozwiązania, które wprowadzimy na polski rynek pod koniec tego roku będą pierwsze w swoim rodzaju na świecie. Myślę, że pokazuje to też troszeczkę, jak PZU zmienia się gradualnie ze spółki ubezpieczeniowej na coraz bardziej spółkę technologiczną. Jeżeli państwo pozwolą to nawet chcieliśmy się tutaj podzielić z państwem krótkim filmem, który pokazuje wyniki naszych ostatnich testów, które przeprowadziliśmy z najnowszymi modelami PZU GO, a wiemy, że życie inwestora jest trudne. Trzeba czytać tabele, analizować trendy, więc stwierdziliśmy, że trochę państwa zabawimy krótkim filmem, więc jak byśmy mogli na chwilę pokazać.

Film: Jesteśmy dzisiaj na torze w Poznaniu, gdzie właśnie testujemy rozwiązanie, które pozwoli automatycznie wykryć kolizję, bądź wypadek. W PZU GO to urządzenie typu beacon, połączone z aplikacją mobilną na smartfona. Jest to rozwiązanie innowacyjne, niewielkie, łatwe w montażu w każdym aucie. Średnia wieku pojazdów klienta PZU około 10 lat. Jeżeli nastąpi wypadek PZU wyśle pomoc do poszkodowanego i udzieli wsparcia. Pierwsza symulacja to przejazd samochodem przez przeszkodę poprzeczną. To były testy. Dziękujemy bardzo. Prosimy o czujność dalej. Kolejna symulacja to typowa stłuczka parkingowa. Trzecia symulacja to zderzenie z przeszkodą stałą. Czwarta symulacja to najczęściej występująca kolizja drogowa w Polsce, polegająca na zajęciu drogi przez inny pojazd. Wykryliśmy kilka kolizji automatycznie, konsultant dzwonił do kierowcy sprawdzić, czy wszystko jest OK, także rozwiązanie działa i za chwilę PZU jako pierwsze na świecie wprowadzi ten produkt do masowego klienta.

Paweł Surówka: Dziękuję bardzo. Rozumiem, że pytań już nie ma. Jak mogę to jeszcze dopowiem, nie chodziło nam tylko o to, żeby państwa zabawić, ale też równocześnie pokazać trochę na czym polega realnie wyzwanie tego projektu. Mianowicie właśnie chodzi o to, żeby stworzyć taki algorytm i taką wrażliwość tego urządzenia, żeby ono nie alarmowało przy takich sytuacjach, jak chociażby właśnie zjazd z krawężnika, który prowadzi jakieś tam przesilenie, ale nie wiąże się z zagrożeniem życia pasażerów. Też nie chcemy, żeby to było takie urządzenie, które bezustannie dzwoni do klientów i im przeszkadza, ale równocześnie, żeby było na tyle wrażliwe, żeby wykrywało nie tylko też te takie ewidentne stłuczki, jak chociażby właśnie, pojazd wjeżdża w drzewo, ale na przykład przy tym wypadku, który widzieliśmy, czyli najczęściej spotykanym, w którym jeden samochód jest potrącony przez drugi, żeby tutaj, jak gdyby, wyzwanie polega na tym, żeby również w tym drugim samochodzie GO pokazał stłuczkę, czyli tym, na który samochód najechał, gdzie nie ma, jak gdyby tej frontalnej, tego frontalnego przesilenia. Tutaj, jak gdyby, też chodzi o to żeby te boczne drgania na tyle doprecyzować, żeby system rozpoznał, że doszło do czegoś, co może zagrozić pasażerom i jak wszystkie te testy, jak gdyby też nasze wnioski z tych urządzeń, które już dzisiaj jeżdżą po Polsce będą gotowe. To będzie taki nasz secret sauce, który jak liczymy, będziemy mogli, jak gdyby, przełożyć na naszych klientów i dać im realną wartość w postaci po prostu ochrony w momencie, kiedy mieliby wypadek. Ale już mamy pierwsze pytanie.

Pytająca: Dzień dobry. Gratuluję wyników. Dobre półrocze. Trochę nie o wyniki chciałam zapytać niestety. W prezentacji na jednym ze slajdów napisaliście państwo o wyroku Sądu Najwyższego i o tym, że pojawiło się uzasadnienie. I teraz, czy możemy od państwa uzyskać szerszy komentarz na temat tego, jak państwo w tej chwili widzą poziom strat dla rynku, biorąc pod uwagę, że macie państwo zdecydowanie więcej informacji niż po pierwszym kwartale tego roku. Dziękuję.

Paweł Surówka: Mogę powiedzieć na ten temat kilka słów, natomiast też poproszę żeby Tomek nam się do tego odniósł, znaczy z jednej strony, tak my widzimy uzasadnienie, my też mamy pierwsze liczby z realnych szkód, które zostały nam zgłoszone. Na dzień dzisiejszy my nie widzieliśmy dynamiki, która nas by zmusiła do tego, żeby zrewidować w jedną albo w drugą stronę rezerwy, które zostały związane w pierwszym kwartale, stąd myślę, że będziemy tę sytuację monitorować i patrzeć, jak ona się przełoży na realne zachowanie klientów. Równocześnie, tu też proszę o wyrozumiałość, my też nie będziemy się starali zbyt precyzyjnie prognozować tutaj dynamiki, bo w pewnym sensie nie do końca mamy wpływ na to.

Tomasz Kulik: Ja może przypomnę tylko, że jeżeli chodzi o samą rezerwę to tutaj jest kilka parametrów istotnych. Najbardziej istotnym w szacowaniu potencjalnego wpływu na wyniki czy to rynku, czy PZU to jest ten element związany z inwalidztwem, kalectwem po szkodzie i w wyniku tego utratą relacji z osobą, która w ramach szkody odniosła duży uszczerbek. Wyrok mówi, nie mniej nie więcej, tylko tyle, że w każdym przypadku, w którym nastąpiło zdarzenie jest poszkodowana osoba i w ramach tej szkody doszło do istotnego nadwątlenia relacji pomiędzy tą osobą a domownikami, bo



werdykt też sprecyzował, o jakich relacjach mówimy. Mówimy tylko o najbliższym stopniu pokrewieństwa, czyli rodzice dzieci i praktycznie koniec. To uzasadnienie wspomniało też o tym, że nie ma mowy o wypłatach z tytułu pogorszenia jakości w konsekwencji tego zdarzenia. Mówimy o tym, że praktycznie tej relacji nie ma, pomimo tego, że człowiek żyje, ale jest w stanie wegetatywnym, czyli są to sytuacje bardzo podobne do sytuacji śmierci jeżeli chodzi o jej konsekwencje. Czyli nie pogorszenie jakości relacji a jej utrata w wyniku zdarzenia. Biorąc pod uwagę to, w jaki sposób my podeszliśmy do tej rezerwy na dzień dzisiejszy, my nie widzimy konieczności jej przeszacowania, zarówno w górę, jak i w dół. Patrzymy na rozwój zgłoszeń, które ta rezerwa pokrywa. Analizujemy to, dzisiaj ciężko jest powiedzieć w odpowiedzialny sposób, że to czego byliśmy świadkami na naszym portfelu, to znaczy rozwój tych szkód na bazie zgłoszeń, jest wystarczająco reprezentatywne w jednym lub w drugim kierunku. Na razie będziemy utrzymywać ten poziom, jeżeli nic się istotnego nie zdarzy do końca roku pewnie z tym, z tą rezerwą zostaniemy. I dalej będziemy monitorując odpowiednio reagować.

Pytająca: Jeszcze jedno pytanie, tym bardziej, jeśli chodzi o segment życiowy. Pierwsza połowa roku bardzo niskie wypłaty odszkodowań w stosunku do zebranej składki. To jest trochę pytanie, które zadawaliśmy już po pierwszym kwartale, ale mamy drugi kwartał, dalej te odszkodowania są niskie, co by wskazywało na niższą umieralność w pierwszej połowie roku? Czy zmiana w produktach? Co stoi za dobrymi wynikami, czy to jest trwałe, czy po prostu efekt statystyczny?

Tomasz Kulik: To nie jest efekt statystyczny. Ja przypomnę, że jeżeli chodzi o nasz produkt, nasze produkty życiowe w ogóle, to śmierć nie jest jedynym ryzykiem, które ubezpieczamy. My mamy cały wachlarz, czy to dodatków, czy to produktów. Tak, śmierć jest tym kluczowym ryzykiem, który najistotniej wpływa na kształtowanie tego wyniku. Natomiast mamy chociażby leczenie szpitalne, trwałe uszczerbki, operacje chirurgiczne, itd. Prezes mówił o nowym dodatku ortopedycznym, który został wdrożony i który cieszy się bardzo dużym zainteresowaniem, gdzie cały czas pracujemy nad ograniczeniem szkodowości i jej wpływowi na nasz wynik. W związku z tym śmiertelność, tutaj nie jesteśmy w stanie przeciwdziałać skutecznie procesom naturalnym. Staramy się być innowacyjni, pokazywaliśmy tutaj tą innowacyjność. Natomiast, jeżeli chodzi o konstrukcję produktu to stawiamy nie tylko na to, żeby przyciągnąć klienta do nas poświęcając marże, ale żeby oferować coś, co dla nas i dla klienta jest rentowne i dzisiaj te rozwiązania cieszą się powodzeniem. Dzisiaj jesteśmy w stanie bardzo skutecznie dosprzedawać dodatkowe ridery do głównych polis, najczęściej w naszych oddziałach. W związku z tym to są trwałe trendy.

Paweł Surówka: To absolutnie, owszem, jak najbardziej widać i to widać było, chociażby w pierwszym kwartale tamtego roku. Bywa tak, że umieralność jest na tyle wysoka, że ona się odbija bardzo mocno na naszej rentowności i to często właśnie jest przełom roku. Natomiast poza takimi naprawdę dużymi makro trendami to przeważa tutaj też jednak działanie takie podstawowe naszej ekipy życiowej, gdzie z jednej strony prowadzimy działanie właśnie nowej sprzedaży, dodanie riderów do tego podstawowego produktu, szersza sprzedaż do małych i średnich spółek, ale też praca na rentowności produktów grupowych w ubezpieczeniach życiowych, gdzie od jakiegoś już czasu też prowadzimy pracę nad grupami, które strukturalnie uważamy za nierentownych i gdzie prowadzimy po prostu rozmowy z klientami w tym celu, żeby tą rentowność znowu doprowadzić do miejsca, które uważamy za stabilne. Stąd to też jest praca naszych pracowników w oddziale korporacyjnym, który na tym portfelu, nie tylko odnawiają go pasywnie, ale też pracują bezustannie na jego rentowności i my też odpowiednio staramy się ich motywować.

Andrzej Powierża, Dom Maklerski Banku Handlowego: Ja miałbym jedno szczegółowe pytanie, jak zwykle. Ta część państwa wyników, która po połączeniu z bankami jest najbardziej zagadkowa, czyli wynik inwestycyjny, ale chodzi mi o jedną szczegółową pozycję, czyli w przychodach netto z inwestycji. Tam mamy różnice kursowe, które w tym kwartale są minus 176 000 000. Jeżeli dobrze rozumiem, w tej pozycji mamy konsolidację wyniku banków, która na efekcie była (...)

Tomasz Kulik: Nie, nie ma. To już tłumaczę. Ze względu na sposób prezentacji to, o czym pan mówi i to ten element, który pan nazwał to jest element związany z ujemnymi różnicami na naszej pozycji dłuższej. Czyli to, co i też wiele razy o tym staraliśmy się mówić. My dzisiaj nie spekulujemy na walucie. Jesteśmy dalecy od tego. Spekulacja na walucie dużo kosztuje, raz, jak się ktoś pomyli, dwa, nawet, jak się nie pomyli to kosztuje dużo kapitału. W związku z tym to nie w PZU. Staramy się naturalnie zbilansować naszą pozycję wyrażoną w walucie inwestując te zaangażowania po stronie pasywów, które mamy, w odpowiedniej walucie podejmując decyzje aktywne, czyli inwestycje w euro, inwestycje w dolara, jeżeli mówimy czasami o rezerwach technicznych, czyli jesteśmy prawie równo. Jeżeli chodzi natomiast o sposób prezentacji to mówimy o tym w ten sposób. Patrzymy na wyniki na poszczególnych instrumentach łącznie z efektem waluty, czyli jeżeli mówimy, na przykład o strategiach obligacyjnych na euro to na nie składają się dwa elementy, zmiana waluty, sama rentowność i wynik na tej strategii. Natomiast, ponieważ nie spekulujemy na walucie, to elementem dopełniającym, który trochę amortyzuje, czyści ten wpływ aprecjacji, deprecjacji waluty bazowej, jest nasze zaangażowanie w obligacje, które wyemitowaliśmy, i które są naturalnym dla nas offsetem tych wszystkich zmian po stronie kursowej.

Paweł Surówka: Naturalny hedge, czego ta pozycja, którą pan wymienił jest jedną nogą.

Andrzej Powierża: Rozumiem, a doprecyzowując wynik banku w efekcie. W którym miejscu w państwa sprawozdaniu widzimy?

Tomasz Kulik: A proszę mi podpowiedzieć, co to jest wynik banków na efekcie.

Andrzej Powierża: Głównie ich wynik na relacjach z klientami, po prostu spread. Było mniej więcej 190 000 000 w tym kwartale z obu banków.

Tomasz Kulik: To jest w przychodach z lokat, natomiast pokazujemy to osobno, jako przychody. Mówimy, rozumiem o przychodach odsetkowych, tak?

Andrzej Powierża: Nie, to nie jest przychód odsetkowy. Przychód z działalności wymiany walut dla klientów banków.

Tomasz Kulik: Więc jeżeli mówimy o marży to jest po prostu element integralny marży, który bank realizuje na tych transakcjach.

Andrzej Powierża: Tak, ale pytanie, gdzie to jest u państwa w sprawozdaniu, bo żyłem w przekonaniu, że to jest w tej linii, mniej więcej przy zapłacie prowizji, bo w opłatach i prowizjach tego nie ma na pewno.

Tomasz Kulik: To ja muszę lepiej w takim razie zrozumieć. Nie jestem w stanie odpowiedzieć w takim razie na to pytanie.

Andrzej Powierża: To ja jeszcze drugie pytanie na temat tych synergii. 30 milionach, które państwo osiągnęli z bankami, kosztowych jak rozumiem. W prezentacji wynikały bardziej jakieś korzyści, bym powiedział, przychodowe, sprzedażowe. A skąd te oszczędności kosztowe? Gdzie się udało osiągnąć?

Paweł Surówka: Znaczący to są z jednej strony synergia zakupowa i tutaj na tych elementach, w które możemy wejść, nie zaburzając, jakby odpowiedzialności poszczególnych grup na podstawie, jak gdyby tego, że każdy z nas musi odpowiedzialnie prowadzić swoją politykę zakupową. To są elementy, gdzie w Grupie jesteśmy w stanie optymalizować naszą pozycję kosztową, dobrym przykładem są serwery chociażby. Z drugiej strony są elementy dotyczące IT. I tutaj ja bym powiedział, że przede wszystkim

właśnie na lepszej harmonizacji naszych biur zakupowych jesteśmy w stanie uzyskać te synergie, ale na przykład dobrym przykładem, chociażby też było połączenie tych dwóch agentów transferowych, gdzie my również poprzez wydzielenie naszego centrum operacyjnego, sądzimy, że będziemy w stanie wyciąć o tyle kosztów dublujących się organizacji, że jako całość będziemy mieli lepsze usługi przy mniejszej cenie.

Pytający: Ja bym miał dwa pytania. O wspomnianym wyniku inwestycyjnym. Był też dość duży pozytywny wpływ na wycenie nieruchomości. Pytanie na ile był tam wpływ waluty, a na ile była jakaś zmiana parametrów wyceny tychże nieruchomości?

Tomasz Kulik: Jeżeli mówimy o nieruchomościach to nieruchomości, przypomnę, są wyceniane, nieruchomości inwestycyjne, w naszym bilansie dwa razy w roku, to jest na koniec półrocza, na koniec roku. W związku z tym, my mamy do czynienia z pewnego rodzaju efektem wynikającym tylko i wyłącznie z procesu, który musi być odpowiednio odzwierciedlony przez wymogi standardów. O co chodzi? Chodzi o to, że jeżeli wyceniamy nasz portfel na 31 marca i 30 września, czyli na końcu kwartałów, w których nie mamy operatu szacunkowego, to mamy do czynienia z sytuacją, w której po stronie pasywów mamy pozycję, która jest wyceniona do rynku po kursie z końca kwartału. Natomiast po stronie aktywów mamy pozycję, która zgodnie ze standardami musi być wyceniona po kursie z dnia ostatniej wyceny, czyli z końca roku, z końca półrocza. Różnica pomiędzy walutą w ramach okresu tego, czyli w ramach kwartału tworzy nam przejściową różnicę kursową na nieruchomościach, która w zależności od tego, czy w danym okresie kurs rośnie, czy spada albo powoduje czysto księgowy zapis, będący niezrealizowanym wynikiem dodatnim, ujemnym, który w następnym kwartale się odbija. Znowu w zależności od tego, jakie to są kwartały, na ile ten kurs się rusza, to na naszym portfelu, który, przypomnę to, jest dzisiaj około 2,6 miliarda złotych, on potrafi wygenerować przejściową różnicę ponad 100 milionów.

Pytający: I jeszcze jedno pytanie a propos państwa mierników, strategię tutaj w tym dziale inwestycji. Czy te aktywa klientów zewnętrznych pod zarządzaniem 65 miliardów to mamy traktować jako aktywa PZU TFI, czy jednak łącznie z Pekao Investment Management? I pytanie, czy w ramach tego segmentu dzieją się jakieś procesy, akwizycje albo łączenia. Jaki jest teraz państwa plan?

Paweł Surówka: My in all fairness ogłosiliśmy, jako aktywa PZU i jako takie też je raportujemy, dlatego też tutaj pokazujemy obydwie liczby. To prawda, że my w ramach Grupy, gdyby te aktywa powiększyły się o obecność Pekao TFI w naszej grupie. Natomiast, my stwierdzimy, że ten cel został spełniony dopiero, jeżeli w ramach PZU TFI te aktywa będą u nas obecne, czy to poprzez połączenie z innym TFI, czy poprzez własne działania. Ja myślę, że ten plan połączenia TFI w dalszym ciągu, jak najbardziej istnieje, ma on duży sens. Myślę, że tutaj można powiedzieć, że jest to jeden procent, który trochę spowolnił się z tego powodu, że jednak banki były dość mocno zaangażowane w ten projekt, który je absorbował, a przede wszystkim absorbował tę ekipę, która się właśnie tego typu rzeczami zajmuje. Mam nadzieję, że teraz po zakończeniu projektu albo analizy odnośnie banków będziemy mogli do tego tematu wrócić. Natomiast nie wykluczamy równocześnie też potencjalnych przejęć w tym sektorze w ogóle.

Andrzej Powierża: Ja przepraszam, tak nawiązując do tego, banki też wcześniej policzyły, że się opłaca im połączyć, a później się nie mogły dogadać, jak podzielić korzyści z tego połączenia. Czy nie widzi pan ryzyka, że tak samo będzie tutaj, że widzi pan korzyści z połączenia TFI, ale problemem jest, jak korzyści z tej transakcji podzielić pomiędzy PZU a Pekao?

Paweł Surówka: To znaczy, to jest, dlatego, mówię że z mojego punktu widzenia takie łączenie, jeśli miałyby sens, sądzę, że miałyby ono sens dla jednego i drugiego podmiotu. Natomiast nie przedstawiam tego jako deal done. Niezależnie od tego, że mówimy o Grupie PZU i o dominującym podmiocie, jakim jest PZU, mówimy równocześnie o podmiotach niezależnych, giełdowych, których

zarządy wobec KSH mają swoją odpowiedzialność, żeby wchodzić tylko i wyłącznie w takie transakcje, które zwiększają wartość ich akcjonariuszy, wszystkich akcjonariuszy. Dlatego to nie jest transakcja, którą można zrobić po prostu spotykając się jednego popołudnia i mówiąc „to zrzucimy nasze TFI”. Tutaj musi dojść do realnej wyceny i musi wejść do jakiejś struktury, która satysfakcjonuje wszystkich. Prawdą jest, że w kontekście MIFID 2 obecność TFI dla banków staje się coraz bardziej istotna, tak to widać przynajmniej, jako trend na rynku, dlatego jak najbardziej widzę tę potrzebę dla banku. Tutaj pytanie do nas będzie, czy jesteśmy w stanie znaleźć rozwiązanie, które będzie satysfakcjonowało, zarówno nas jak i nasze banki. Równocześnie trzeba powiedzieć, że już udało nam się ten temat pokazać, że jesteśmy w stanie dowieźć transakcje, które satysfakcjonują wszystkich, jak sądzę, w zakresie PTE i agenta transferowego i nie widzę obiektywnych przeszkód, dlaczego nie miałyby być to możliwe w zakresie TFI. Ale zgadzam się, nie wystarczy, że my będziemy chcieli.

Pytający: Chciałbym wrócić do slajdu 31, gdzieś z rozbiciem segmentowej. Widać, że jedynym segmentem nierentownym jest obecnie tylko OC komunikacyjne w ubezpieczeniach korporacyjnych. Pytanie, czy to się w przyszłości da odwrócić, bo jak rozumiem w cyklu jesteśmy na całkiem wysokich marżach w ubezpieczeniach komunikacyjnych. Patrząc na core strategii państwo macie core 92, więc, czy ten segment się jakoś uda na plus?

Tomasz Kulik: Ten segment ucierpiał ponad reprezentatywnie, jeżeli chodzi o drugi kwartał. Ja przypomnę, że w pierwszym kwartale tam były wskaźniki na poziomie dziewięćdziesięciu bodajże pięciu, sześciu. Natomiast drugi kwartał był dla OC korporacyjnego trudny. Jedną rzeczą to była rzecz techniczna wynikająca z czyszczenia spraw szkodowych, wynikających z wygaszania systemu insurer i w ramach tego procesu nastąpiło sztuczne przeklasyfikowanie rzeczy, które były przypisane do segmentu masowego, co wpłynęło w złotówkach na jakieś kilkanaście milionów, tak już kwantyfikując to. Drugą rzeczą, którą, można powiedzieć, była zdarzeniem normalnym, natomiast niereprezentatywnie wysokim, to było kilka rent, które zostało zgłoszonych w tym segmencie w drugim kwartale. W konsekwencji do czego my dotworzyliśmy również rezerwę rentową IBNR. Także to są można powiedzieć zdarzenia trochę jednorazowe, nie widzimy niczego, co powinno wpłynąć na konieczność naszej refleksji po stronie cenowej. Nasza cena jest dobrze skalkulowana i ten segment powinien wrócić do swojej naturalnej rentowności w trzecim kwartale.

Pytający: A jak byśmy mogli skwantyfikować też ten drugi efekt?

Tomasz Kulik: To jest kolejne kilkanaście milionów złotych.

Paweł Surówka: Jeżeli państwo pozwolą tutaj mamy jeszcze kilka pytań zgłoszonych online. Pierwszy z Raiffeisen: Gratuluję wyniku inwestycyjnego. Czy na ten moment wartość wniosków o odszkodowania z tytułu suszy to istotna wartość dla skali biznesu PZU? Czy mogą państwo przybliżyć warunki reasekuracji z tytułu suszy?

Tomasz Kulik: Jeżeli chodzi o suszę to tak, to było duże wydarzenie. Natomiast ono nie wpływa w jakiś ponadprzeciętny sposób na nasze wyniki. Wyniki III kwartału wiążą się z tym, co ma w ogóle miejsce w Polsce, jeżeli chodzi o ścieranie się różnego rodzaju frontów atmosferycznych. W tym roku szczególnie chyba wszyscy mogliśmy to odczuć, suszę, a później gwałtowne ulewy, burze, grady, wichury, które wpływają na to jak wygląda Polska i z jakimi szkodami PZU w związku z tym się mierzy. Natomiast to nie są wartości, które można by porównać, na przykład do przezimowań z 2015 czy 2016 roku. Jeżeli chodzi o reasekurację to jest to reasekuracja katastroficzna, w związku z tym po przekroczeniu pewnego limitu włącza się automatycznie reasekuracja, która zdejmuje z nas ten koszt w stu procentach.

Paweł Surówka: Kolejne pytanie, J.P. Morgan. Dwa pytania. Pierwsze pytanie: martwi spadek udziału w rynku ubezpieczeń motoryzacyjnych w pierwszym kwartale 18. Czy widzicie nasilenie się konkurencji cenowej na rynku i potencjalnej presji na marże w kolejnych kwartałach? Drugi punkt, wydaje mi się w dużej mierze odpowiedziałeś. To był wpływ euro na nieruchomości, więc myślę, że ten punkt można uznać za pokryty. Jeżeli chodzi o udział w rynku w pierwszym kwartale. Rozumiem pytanie, natomiast muszę powiedzieć: nas ten udział w rynku trochę mniej martwi. Biorąc pod uwagę, że gdybyśmy chcieli, moglibyśmy bez większego problemu ten udział w rynku poszerzyć w tym kwartale. Natomiast była to świadoma nasza decyzja biorąc pod uwagę to, że chcemy właśnie utrzymać naszą rentowność na takim poziomie, jaki sobie strategicznie założyliśmy. Z tego powodu świadomie zrobiliśmy dwie rzeczy, nie partycypowaliśmy tak, jak powiedziałem w mocnym wzroście, który się zadział w kanale leasingu i kanale dealerskim. One są dzisiaj dla nas, jak gdyby w sytuacji, w której strukturalnie wydają one się dla nas mało atrakcyjne, przynajmniej na tych warunkach, które widzieliśmy. Mieliśmy wrażenie, że konkurencja trochę goni wolumeny, natomiast są to ryzyka, które na dłuższy okres nie będą dla nich rentowne. Postanowiliśmy tutaj nie gonić za tymi wolumenami. Będziemy nad tymi kanałami pracować, ale na nasz sposób licząc na to, że będziemy w stanie to zrobić przy naszych oczekiwaniach rentowności. Równocześnie, tak jak powiedziałem na początku, jest pewne pendulum, jest jakiś tam pewien ułamek rynkowy klientów, którzy tylko i wyłącznie dobierają ubezpieczenie na podstawie najniższej ceny i oni są, jak gdyby stosunkowo mało przywiązani do marki. Był pewien ułamek tych klientów, którzy przepłynęli do nas jeszcze w tym okresie, kiedy rynek pobiegł dość daleko do góry z cenami, a my byliśmy powściągliwi i stąd PZU miał najniższą cenę. Część tych klientów od nas odeszła, to nas nie martwi, ponieważ nie jest to, ja bym powiedział segment, o który chcemy mocno walczyć. Go in for myślę, że ten udział w rynku i rentowność to są rzeczy, które będziemy chcieli bilansować. Natomiast widzimy owszem, jak gdyby, starania rynku, żeby nadganiać wolumeny. Widzimy też, że oni mają przestrzeń rentownościową na to, żeby jeszcze na cenie trochę podziałać. Natomiast staramy się tutaj zachować zdrowy balans udziału rynkowego i rentowności. Sądzę, że po składce, w przypisie składki i naszym wyniku technicznym pokazaliśmy, że jesteśmy w stanie ten balans dość dobrze prowadzić. Jesteśmy mocno ponad czasem, więc jeżeli państwo pozwolą to jesteśmy jak zwykle do dyspozycji, jeżeli chodzi o pytania e-mailowe, a ponadto bardzo serdecznie dziękuję za przybycie. Dziękuję bardzo.”