

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Dziękuję bardzo za przybycie. Tradycyjnie chcielibyśmy w pierwszej kolejności Państwa przeprowadzić przez krótką prezentację. W pierwszej kolejności przejdziemy przez główne osiągnięcia tego kwartału, potem trochę powiemy o rynku, o rozwoju działalności. Przechodząc szczegółowo przez wyniki finansowe, kończąc na realizacji naszej strategii. Natomiast postaramy się zrobić tę część prezentacyjną w miarę zwięzłe po to, żeby być do Państwa dyspozycji jeżeli chodzi o potencjalne pytania. Krótko z naszej strony – jak Państwo się spodziewają, jesteśmy zadowoleni z tego kwartału, przede wszystkim z rozwoju przepisu składki, tutaj po trzech kwartałach wynosi 17 miliardów złotych. To jest faktycznie najlepszy wynik nasz z dotychczasowych jeżeli chodzi o sprzedaż i myślę, że to pokazuje, że jesteśmy bardzo dobrze postawieni nie tylko produktowo, ale też we wszystkich kanałach i pokazuje to też, że powoli odczuwamy pozytywne efekty elementów sprzedaży bankowej. Widzimy dynamiczny wzrost składki z ubezpieczeń poza komunikacyjnych, tutaj mamy dynamikę 21% rok do roku. Mamy przyrost składki z ubezpieczeń na życie, o tym za chwilę powie więcej Roman Pałac, i to mimo – wiadomo – niełatwego rynku (przede wszystkim w kontekście UFK). I dlatego tutaj też cieszy przyrost ubezpieczeń indywidualnych ochronnych, które wykazały 32% dynamikę rok do roku w III kwartale. Równocześnie PZU Zdrowie wykazało o 38% wyższy przychód i równocześnie z tego powodu też – bardzo chętnie się pochwalimy – zrealizowało strategiczną transakcję spółki sieci diagnostycznej TOMMA. W naszym odczuciu dość mocno poszerzy to portfel usług, który będziemy w stanie świadczyć w ramach naszej działalności i też uatrakcyjni jeszcze bardziej ten produkt. Mam nadzieję, że Roman Pałac o tym trochę powie. Ponadto – tak jak już wspominałem – 2.5 razy wyższy wynik w sprzedaży ubezpieczeń życiowych w kanale bankowym. To też pokazuje, że nasze banki powoli zaczynają faktycznie rozwijać się jako realny, samoistny kanał sprzedażowy dla naszych produktów.

Jeżeli chodzi o sam wynik netto, po trzech kwartałach jest to 2.4 miliarda złotych. Trochę bardziej szczegółowo rozbije to jeszcze Tomasz Kulik w swojej części, natomiast pragniemy zwrócić uwagę, że jest to porównywalny wynik do ubiegłego roku, w którym z jednej strony cieszyliśmy się rekordowym wynikiem netto, a jednak mamy wszyscy tego świadomość, że ten rok był w wielu miarach nieporównywalny przede wszystkim z powodów takich czynników jak wyższe składki na BFG, TSUE, ale jednak też mocna presja na ceny w segmencie komunikacyjnym i również wyższa szkodowość.

Jeżeli chodzi o wskaźnik mieszany, po trzech kwartałach jesteśmy na poziomie 89,6%, w samym III kwartale 90,2%. Więc poniżej naszej strategii, co nas cieszy i raz jeszcze robimy to na niełatwym rynku. Bardzo cieszy nas marża operacyjna na ubezpieczeniach grupowych indywidualnej kontynuacji, 21,3 w całym roku, 23,9 w samym III kwartale. I to co pewnie niejednego z nas zaskoczyło to faktycznie bardzo dobry wynik lokacyjny, 2,3 punkty procentowe powyżej stopy wolnej od ryzyka. Tutaj faktycznie można powiedzieć, że ten zapowiadany cel, to ćwiczenie polegające na tym, ażeby uodpornić nasz wynik lokacyjny od wolatylności rynków można uznać za udane i buduje to konsekwentnie wynik naszej grupy. Równocześnie to też coś, co mówimy nie bez satysfakcji. Bardzo mocno też dyscyplina kosztowa w ujęciu rocznym w punkt na strategię 6,5% udziału wskaźnika kosztów. Natomiast 3,2 w samym kwartale. Sam ROE na poziomie 23,7 w tym kwartale. Więc uważamy, że też bardzo dobrze rokuje ceny, jeżeli chodzi o ROE całego roku. Dotychczas, po trzech kwartałach jesteśmy na poziomie 20,8%.

Kilka słów, jeżeli chodzi o nasz poziom Solvency II wiadomo, że jesteśmy na bardzo wysokim poziomie. S&P podtrzymał pozytywny outlook naszego ratingu A-. Raz jeszcze przypominamy, że wypłaciliśmy dywidendę 2 złote 80 groszy na akcje. Podkreślimy, że nie ma dużo spółek, które są *triple A* (AAA), a równocześnie płacą dywidendy w przedziale 7 do 8%. To jest coś co coraz bardziej będzie dostrzegane przez zagranicznych

inwestorów i ta atrakcyjność naszych akcji będzie też stabilizowała kurs akcji. Nasza adekwatność kapitałowa, tak jak już powiedziałem, jest wysoko powyżej średniego poziomu 200%, wynosi 225%. Polepszyła się również struktura naszego finansowania. Spłaciliśmy obligacje nominowane w euro co też w pewnym sensie zmniejszyło ekspozycję na kształtowanie walutowe naszej Grupy. Oczywiście nie spoczywamy na laurach, cały czas budujemy fundamenty nowych oszczędności i nowych inicjatyw. Tutaj wykorzystujemy sztuczną inteligencję w procesach likwidacyjnych. Cały czas na tym bardzo nam zależy, w szczególności na takim rynku jak naszym. Stawiamy na jeszcze lepsze dopasowanie ceny do składki, do ryzyka. Tutaj przede wszystkim przejście na system Radar Life i możliwość onlinowej ceny powinna nam pozwolić, żeby jeszcze bardziej precyzyjnie dopasowywać składkę i tym samym z jednej strony targetować tych klientów, na których nam zależy i też targetować w dalszym ciągu rentowny wzrost naszego biznesu. Moim zdaniem PZU bardzo dobrze się rozwija i tutaj jest już kolejna odsłona naszej aplikacji mobilnej, która znalazła wielu użytkowników. Reszta rzeczy chyba Państwu już jest znana. Moje PZU jest nie tylko dostrzegane przez klientów, ale też przez międzynarodowe konkursy i konferencje.

Jeżeli chodzi teraz o rynek majątkowy, Państwo go obserwują, macie pełną świadomość, jeżeli chodzi o ubezpieczenia poza komunikacyjne wzrósł on o 3,7% w pierwszym półroczu. W ubezpieczeniach komunikacyjnych ogółem było to 2,1%. Nasz udział na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych to 33,5%, w samych ubezpieczeniach komunikacyjnych 36,2%. Udział w całym zysku to 47,2%, jeżeli mówimy o całym rynku majątkowym. Jeżeli mówimy o samym ubezpieczeniu komunikacyjnym – widzieliśmy w tym roku dość agresywne działania niektórych konkurentów, które doprowadziły do tego, że ceny były pod mocną presją. Z jednej strony przełożyło się to właśnie na niższą sprzedaż w ostatnich dwóch kwartałach. Niemniej jednak mamy wrażenie i widzimy pierwsze znaki tego po zachowaniu klientów, że te ceny się stabilizują i liczymy na to, że być może ten cykl w pewnym sensie się tutaj wygładzi. Tym bardziej, że ta przecena cenowa nie stoi w żadnej relacji do kosztów, które są po drugiej stronie. Widzimy jednak mocną inflację zarówno, jeżeli chodzi o koszty likwidacji, jak i koszt dystrybucji również spowodowany konsolidacją pośredników. I w tym kontekście z jednej strony uważamy, że te czynniki sprawiają, że ceny powinny się stabilizować, potencjalnie znowu rosnąć. Na takim rynku bardzo mocna przewaga Grupy PZU, w szczególności dzięki naszej sieci własnej, która nam pozwala na tak challengującym rynku w dalszym ciągu zachowywać wysoką rentowność. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe pozostałe, to widzimy wskaźnik mieszany w poziomie przez nas oczekiwanym, aczkolwiek nieco wyższym niż w ubiegłym roku. Tutaj, jeżeli chodzi o segment masowy, do tego się przyczyniły wydarzenia atmosferyczne. Jeżeli chodzi o segment korporacyjny, są to większe liczby roszczeń o średnio wyższej wartości jednostkowej, nad czym oczywiście pracujemy i staramy się też bardzo proaktywnie też w ramach współpracy aktywnej z naszymi klientami zapanować nad tymi roszczeniami, nad tą szkodowością, w momencie kiedy widzimy, że one są takie wysokie. Tyle może, jeżeli chodzi o wstęp do rynku majątkowego. Poprosimy Romana Pałaca, żeby nas przeprowadził przez rynek życiowy.

Roman Pałac, Prezes PZU Życie: Dziękuję bardzo. Przechodząc do rynku życiowego może kilka takich ogólnych komentarzy na początek, a potem Państwa przez główne grupy przeprowadzę. Patrząc na rozwój rynku życiowego, to widać, że tutaj dużych zmian nie ma. Jest to bardzo stabilny rynek. Ta część, która dotyczy składki okresowej w zasadzie nie rośnie. Część dotycząca składki jednorazowej spada rok do roku, to są głównie produkty z UFK. Mamy spadek o kolejne 200 milionów rok do roku w tej części rynku. Natomiast jako spółka uważam, że mamy bardzo dobry kwartał za sobą. Z jednej strony zwiększyliśmy nasz udział w rynku do blisko 40% w całym rynku utrzymując rentowność, co jest takim celem, który sobie stawiamy, czyli bardzo rozsądny, stabilny wzrost na tym rynku przy zachowaniu wszystkich parametrów rentownościowych.

Na dziś nasz udział w wyniku technicznym całego sektora ubezpieczeń życiowych wynosi ponad 50%. Przechodząc do części takiego naszego głównego biznesu, czyli ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych, tutaj od wielu kwartałów, od wielu naszych spotkań komunikat jest niezmienny. Ten rynek jest dla nas bardzo istotny. My na niego patrzymy w taki sposób, żeby go przede wszystkim, żeby zabezpieczać skalę i chronić rentowność. Dlatego tutaj podchodzimy do wzrostu bardzo ostrożnie. Dodajemy nowe produkty. Bardzo mocno pracujemy z portfelem, natomiast główna nasza zasada to jest chronić rentowność, bo to się przekłada później na wszystkie parametry na poziomie grupy.

Ten kwartał kończymy z wynikiem 1,730 milionów, 40 milionów jeśli chodzi o przypis. Rentowność blisko 24%. I to jest powyżej naszego celu, który przypominę Państwu wynosił 20%. Myślę, że tutaj ten wynik dobrze prognozuje, jak może wyglądać dalsza część roku. Jeśli chodzi o ubezpieczenia indywidualne, tutaj jest sytuacja dużo bardziej dynamiczna i jest to segment, który mocno staramy się rozwijać. Zwłaszcza chciałbym zwrócić uwagę na dolną część wykresu, czyli produkty ochronne. Rok do roku mamy tutaj wzrost blisko 40%. Z jednej strony jest to efekt pracy z bankami i kontrybucja do tej linii biznesowej. Z drugiej strony zaczyna już być widoczna skala naszych nowych kanałów agencyjnych, które rozwijaliśmy przez ostatnie 2 lata i tutaj ten rynek widać... i zaczyna się pojawiać, i my jesteśmy w stanie na nim bardzo dynamicznie się rozwijać. Przez najbliższe kwartały będzie się pojawiało sporo nowych produktów, które pozwolą nam jeszcze lepiej pracować z naszą częścią klientów, która z tych produktów korzysta.

Może jeszcze jeden komentarz odnośnie marży, bo tutaj marża jest na poziomie 16%. To jest głównie efekt wzrostu tych niskomarżowych produktów inwestycyjnych jednorazowych, które w III kwartale dość dobrze się rozwijały i one w praktyce procentowo tę marżę rozwodniły. Natomiast sama marżowość poszczególnych linii produktowych była utrzymywana na podobnym poziomie cen historycznie.

Dwa słowa komentarza odnośnie pracowniczych planów kapitałowych. Jesteśmy po pierwszej fazie drożenia jako Grupa podpisaliśmy umowy z ponad tysiącem klientów. Przypominę, że w tej fazie uczestniczyło blisko 4 tysiące firm zatrudniających powyżej 250 pracowników. Odbiór rynku naszego rozwiązania i od strony produktowej, technologicznej jest dobry. Ja myślę, że na podsumowanie całości tego programu przyjdzie czas, kiedy poszczególne, wszystkie segmenty rynku de facto wejdą do tych programów. Teraz będą firmy, które zatrudniają między 50 a 250 pracowników, później mniejsze firmy, na koniec administracja. Więc ja myślę, że będziemy w trakcie Państwu przekazywać informacje, jak nam idzie rozwój tego segmentu.

I dwa słowa o zdrowiu. Pewnie już Państwo zauważyli, w ostatnich dniach poinformowaliśmy o tym, że PZU Zdrowie nabyło kolejną sieć, czy jest w trakcie transakcji kolejnej sieci placówek, tym razem diagnostyki obrazowej TOMMA. Ja uważam, że to jest bardzo ważny etap rozwoju PZU Zdrowie, ponieważ staje się już naprawdę bardzo kompleksowym dostawcą usług medycznych na rynku polskim. Dla nas jest to też przesunięcie w bardzo zaawansowany model pracy z naszymi klientami, z pacjentem, gdzie stawiamy dużo mocniejszy nacisk na diagnostykę, też, dzięki tej transakcji uzyskamy parametry, które nam poprawiają jakość usług, no bo dostęp do tych sieci zaczyna być już problemem. Z drugiej strony mocna kontrybucja do wyników finansowych, PZU Zdrowie. Na dziś transakcja jest na etapie akceptacji przez UOKIK więc jeszcze nie możemy mówić w pełni o transakcji, natomiast zakładamy, że te wszystkie parametry, które UOKIK bierze pod uwagę, spełniamy.

Tak jak już Państwo się pewnie przyzwyczaili do tego slajdu, on pokazuje skalę naszego biznesu zdrowotnego, nie uwzględnia jeszcze tej transakcji, o której mówiliśmy, natomiast po dodaniu placówek TOMMY mamy już blisko ponad 130 placówek własnych, co jest dla nas takim celem zabezpieczającym i

stronę kosztową i jakościową. I to też widać na liczbach, PZU Zdrowie jest jedną z najszybciej rosnących części naszego biznesu. Rok do roku wzrost o blisko 30%, prawie 2 mln 600 tys. korzystających z usług PZU Zdrowie. W różnych wariantach i ubezpieczeniach zdrowotnych przypisanych w życiu i biznesach majątkowych. Przypomnę też, że nasza spółka TUW z Grupy PZU może już dystrybuować produkty zdrowotne, no i też jako abonament. Czyli wszystkie te umowy składają się na blisko 2 mln 600 klientów korzystających z naszych usług zdrowotnych. Dziękuję bardzo.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Dziękuję bardzo. Jakbyś teraz Tomku mógł nas przeprowadzić przez część finansowa.

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Oczywiście. Dwa słowa jeszcze na temat pozostałych dwóch linii, czyli przede wszystkim zarządzania aktywami. W tym obszarze na dzień dzisiejszy Grupa PZU, a właściwie podmioty specjalizujące się w tego typu usługach, w ramach Grupy PZU zarządzają portfelem ponad 51 mld aktywów, spółki kontrolowane bezpośrednio przez PZU, ponad 30 mld. Rośniemy ze względu na trzy główne czynniki. Pierwszym to są oczywiście bardzo dobre stopy zwrotu naszych kluczowych funduszy, w oparciu o które zbudowane są programy regularnego oszczędzania, programy emerytalne, pracownicze programy emerytalne, ja tylko wspomnę, że w tym okresie też podpisaliśmy dodatkowo ponad 130 umów PPE, co powoduje, że z jednej strony rosły aktywa. Aktywa, które bardzo ładnie stabilizują wynik samego TFI, ale także odpowiadają za stabilizację wyniku Grupy. Trzecim takim elementem wzrostowym jest oczywiście napływ nowych aktywów, tutaj współpraca z bankami, zarówno tymi naszymi, jak i bankami spoza Grupy. Wystarczy wymienić Millenium, ING, w ramach portfeli i produktów ubezpieczeniowych. Z bardzo dużą alokacją do naszych funduszy. W związku z tym bardzo atrakcyjne stopy zwrotu, które powodują, że coraz więcej klientów, coraz większą część swojego portfela lokuje po stronie funduszy.

Po stronie działalności bancassurance, rozwijamy ofertę, o tym mówił już Prezes Pałac, nowe produkty sprzedawane zarówno do produktów bankowych, jak i stand alone. Rozwijamy nowe kanały sprzedaży, nasze produkty są dostępne chociażby w kantorze internetowym Alior banku, tak że staramy się do nowych klientów docierać możliwe wszystkim dostępnymi kanałami dystrybucji. Jeżeli chodzi o drugą stronę tej działalności, czyli assurbanking. Dostępność konta w PKO w naszym kontakt center, jeżeli chodzi o Alior to współpraca w ramach platformy pożyczkowej Cash, która powoduje, że relacja z Grupą PZU dla naszych istniejących klientów i nowych klientów jest jeszcze bardziej atrakcyjna, ze względu na możliwość otrzymania w bardzo krótkim czasie bardzo atrakcyjnej oferty pożyczkowej. Cały czas kontynuujemy prace w ramach oszczędności. W chwili obecnej 3 grupy kapitałowe czyli PZU, PKO oraz Alior generują łącznie ponad 100 mln zł, zgodnie ze strategią.

Jeżeli chodzi o same wyniki, to od czego chciałbym zacząć, to to, że III kwartał na rynku ubezpieczeń majątkowych jest kwartałem najsłabszym cyklicznie. Tutaj nie występuje nic, co by stawiało Grupę PZU w gorszym świetle, jeżeli chodzi o rynek, w związku z tym, po stronie majątkowej ciężko jest porównywać kwartał III do II, natomiast analizując nasze wyniki sprzedażowe, rok do roku, możemy powiedzieć w ten sposób, bardzo solidny wzrost składki przypisanej. Ponad 5% bardzo solidny wzrost składki przypisanej w ubezpieczeniach majątkowych. Szczególnie w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych w obydwu segmentach, w segmencie indywidualnym, tutaj rośniemy w grupach VIII i XIII, czyli ubezpieczenie od ognia i innych zdarzeń losowych, oraz OC ogólne. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe pozakomunikacyjne w kliencie korporacyjnym, to tutaj bardzo, bardzo wysoki wzrost, ponad 50% rok do roku, głównie w grupie VIII, XIV, XVIII, czyli assistance, ten portfel bardzo fajnie się rozwija. Kierowany zarówno kanałem

tradycyjnym, jak i kanałem TUV-oskim, który dla nas jest bardzo szczególną metodą, sposobem dotarcia do nowych klientów.

Jeżeli chodzi o komunikację, to sytuacja tutaj wygląda nieco inaczej w kliencie indywidualnym i korporacyjnym, natomiast wspólnym mianownikiem tej sytuacji jest duża presja cenowa, którą widzimy szczególnie po stronie OC. Jeżeli chodzi o AC, to rośniemy w kliencie indywidualnym, to jest o tyle dobra informacja, że AC charakteryzuje się wyższymi rentownościami, w związku z tym ten wzrost bardzo nas cieszy. Po stronie klienta korporacyjnego niewielkie spadki tylko i wyłącznie powodowane ceną. My utrzymujemy i rozwijamy portfel i to jest dobra informacja. Natomiast jest dość duża presja cenowa, jaką odczuwamy, szczególnie jeśli chodzi o ubezpieczenia flot, szczególnie jeżeli chodzi o transport międzynarodowy, spedycję i tam na dużych kontraktach rozpoznaliśmy przecenę.

Po stronie portfela życiowego, jak powiedział Prezes Pałac, rośniemy, jeżeli chodzi o ubezpieczenie grupowe indywidualnie kontynuowane. Półtora procenta wzrostu. Z jednej strony cały czas trwa odsprzedaż ubezpieczeń zdrowotnych, do naszego portfela, ale też oczywiście do nowych klientów. Z drugiej strony poszerzamy zakresy, sumy ubezpieczenia, indeksujemy składki w związku z tym rośniemy ze względu na wyższe okresy oferowane istniejącym klientom.

Bardzo mocny rozwój, jeżeli chodzi o sprzedaż w ramach spółek zagranicznych, dwucyfrowy. Z jednej strony to jest rozwój sprzedaży w ubezpieczeniach majątkowych pozakomunikacyjnych, budowanie bardzo mocnej siły i dużego portfela, z drugiej strony w komunikacji, to jest efekt cały czas dobrego cyklu ratingowego.

Przechodząc do wyników, to na co chciałbym zwrócić uwagę, to to, że to jest naprawdę bardzo dobry kwartał, to są naprawdę bardzo dobre trzy kwartały. W zeszłym roku o tej porze mówiliśmy i chwaliliśmy się najlepszym od 5 lat wynikiem. W tym roku ten wynik jest w segmencie poza bankowym jeszcze lepszy. W segmencie bankowym można powiedzieć gramy trochę na innych warunkach. Co się zmieniło rok do roku? Przed wszystkim istotnie wzrosły opłaty na Bankowy Fundusz Gwarancyjny. Przede wszystkim mieliśmy do czynienia z rozstrzygnięciami na poziomie TSUE, które przełożyły się i spowodowały dodatkową konieczność rezerw po stronie banku, natomiast porównując rzeczy, trochę nieporównywalne, możemy powiedzieć, tak że na poziomie wyniku oczyszczonego o zdarzenia jednorazowe, o charakterze zupełnie od nas niezależnym, czyli na takim znormalizowanym wyniku w obydwu segmentach rośniemy, co jest bardzo dobrym prognozykiem, jeżeli chodzi o wynik roku 2019 i dobre wejście w rok '20.

Natomiast sam kwartał III, tutaj mówiliśmy o bardzo mocnej rentowności kapitałów własnych, przypomnę 23,7%. Wskaźnik mieszany COR w ubezpieczeniach majątkowych, w solowym kwartale na poziomie 50%, istotnie poniżej poziomu strategicznego. Za trzy kwartały łącznie poniżej 90%, co tym bardziej cieszy, biorąc pod uwagę tę presję cenową, o której wspominaliśmy. Marża w ubezpieczeniach grupowych indywidualnie kontynuowanych prawie 24%, przy bardzo mocnej kontroli kosztów i przy lekko rosnącym dziale kosztów akwizycji, które jest spowodowane nie mniej, nie więcej, tylko wysyceniem i większym udziałem produktów pozakomunikacyjnych. I o ile można by powiedzieć, że wzrost kosztów w akwizycji, to nie jest dobra rzecz, ja przypomnę tylko, że dystrybucja tych ubezpieczeń, charakteryzuje się po prostu wyższymi kosztami akwizycji, natomiast ona się również charakteryzuje nieco wyższą rentownością. W związku z tym na koniec dnia jest to bardzo dobra informacja. Najlepszy kwartał, z punktu widzenia działalności pozabankowej, najlepszy kwartał z punktu widzenia wyniku przypisanego jednostce dominującej, w związku z tym, naprawdę duży powód do zadowolenia.

Jeśli chodzi o wynik inwestycyjny, to jest coś, co było naszym zmartwieniem jakiś czas temu. Mówiliśmy o tym, że chcielibyśmy tę sytuację ustabilizować, po to, żeby nasz wynik był jak najbardziej przewidywalny, stabilny i żebyśmy mogli i dla Państwa, ale również z punktu widzenia przewidywalności naszych akcjonariuszy być solidnym partnerem, który nie jest tak bardzo mocno podatny na zmiany nastrojów, szczególnie na rynkach finansowych. Udaje się to robić konsekwentnie od początku tego roku. Wynik z działalności lokacyjnej powyżej strategicznego poziomu, 230 punktów bazowych powyżej WIBORU, co bardzo cieszy zarówno za 3 kwartały, jak i za III kwartał stand alone. Stabilny, rosnący wynik odsetkowy, konsekwentnie budowany portfel dłużny OCI, który powoduje, że przez rachunek wyników nie przechodzą właśnie te wahania nastrojów rynkowych i zmiana wyceny. Stabilny przychód z działalności tego segmentu, subsegmentu nieruchomościowego, głównie opartego o stopę zwrotu z nieruchomości, ale również o zmianę wyceny projektów deweloperskich. Co przekłada się na powtarzalność naszych wyników skonsolidowanych. Ja przypomnę tylko, że w tym roku, zarówno w I, II, jak i w III kwartale osiągnęliśmy wynik z lokat powyżej analogicznych okresów poprzedniego roku. Jeżeli chodzi o efektywność kosztową, to tutaj już wiele słów padło, wskaźnik kosztów, czy udział kosztów administracyjnych w składce spada kwartał do kwartału, często pytacie Państwo, na ile to jest efekt obniżki kosztów, a na ile wzrost bazy czyli portfela, do którego odnosimy ten wskaźnik. W związku z tym pokazujemy tutaj wartości, ile to jest efekt obniżki kosztów. Koszty nominalnie w III kwartale były niższe, co przełożyło się na udział kosztów w składce na poziomie 6,2%, narastająco, tak jak Prezes powiedział, na poziomie strategicznym 6,5.

Z punktu widzenia wypłacalności i siły kapitałowej Grupy, ja tu przypomnę tylko, że prezentujemy te informacje z kwartalnym opóźnieniem. Jesteśmy cały czas bardzo wysoko, powyżej 220%, za co odpowiada nasza możliwość monetyzowania wyników finansowych. Z drugiej strony łącznie z tym, jak rośnie nam portfel, rośnie nam też wymóg kapitałowy, w związku z tym, że te wzrosty są w miarę symetryczne pozostajemy na tych bezpiecznych pozycjach, zarówno w ujęciu skonsolidowanym, jak i jednostkowym PZU SA, PZU Życie. Dziękuję bardzo.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Bardzo dziękuję. W takim razie, ja bym tylko jeszcze zakończył na tym jednym slajdzie, który Państwo dobrze znają, mianowicie zestawienie aktualnych wskaźników do naszej strategii. Tutaj faktycznie na poziomie udziału rynkowym w ubezpieczeniach majątkowych jesteśmy poniżej tego, co było naszą ambicją, mianowicie 38% udziału w rynku. Aktualnie jest to 33,5, natomiast Państwo mają pewnie świadomość, że w cyklu, w którym te ceny są spadające, no trzeba w pewnym sensie podjąć decyzję, czy chce się maksymalizować udział w rynku, czy wskaźnik mieszany, czy rentowność. Dla nas było istotne, żeby tutaj budować wartość dla akcjonariuszy i przede wszystkim bronić rentowność naszego biznesu, licząc na to, że w momencie, kiedy ten rynek się ustabilizuje, my będziemy w stanie, w dalszym ciągu odbudować nasz portfel i bronić naszego udziału w rynku, tak jak powiedziałem, widzimy pewne przesłanki ku temu, żeby sądzić, że to powoli ta stabilizacja następuje, i pod tym względem jak gdyby ufnie patrzemy w kolejne kwartały, tym bardziej, że jak już powiedziałem w dalszym ciągu nasza rentowność jest na zadowalającym poziomie 89,6%, to jest poniżej wskaźnika, który sobie zostawiliśmy w naszej strategii. Jak już powiedział Tomasz Kulik, udział kosztów jest stabilny i tak właściwie na tym poziomie, na którym chcielibyśmy być w ramach strategii. Będziemy starali się to trzymać, czyli 6,5%. Jeżeli chodzi o część życiową, liczba klientów, co prawda jeszcze poniżej, poniżej naszego targetu 11 mln, natomiast tak jak Państwo też słyszeli, tutaj mamy bardzo dynamiczną sprzedaż i liczymy na to, że tym sposobem będziemy w stanie ten GEBS znowu odbudować.

Równocześnie, tutaj znowu stawiamy na marżowość naszych produktów, marża w ubezpieczeniach grupowych na poziomie 21,3, w porównaniu do 20% które sobie założyliśmy, więc w dalszym ciągu lepiej, niż w strategii. Podobnie ma to się do wskaźnika Solvency II, gdzie można powiedzieć, że nie tylko jesteśmy stabilni, ale mamy też zasoby kapitałowe na ewentualne wykorzystanie.

W segmencie inwestycyjnym aktywów klientów zewnętrznych, tutaj jesteśmy poniżej naszego target 65 mld, to znaczy, że mielibyśmy teoretycznie potencjał na przykład w tym segmencie, żeby poszerzyć naszą obecność i żeby jeszcze mocniej zaistnieć na tym rynku, który dla nas jest strategiczny. Z drugiej strony, jeżeli popatrzeć na wynik netto wszystkich spółek zarządzających aktywami klienta zewnętrznego w naszej Grupie, to na poziomie 213 mln zł, ten wynik już jest na tym poziomie strategicznym, który sobie zakładaliśmy. Tak jak tu powiedział Tomek Kulik, rentowność na portfelu głównym na bardzo wysokim poziomie, na 2,3% powyżej risk rate i to jest coś, co nas bardzo cieszy.

Zdrowie, poniżej miliarda, natomiast na bardzo dobrym poziomie, właśnie, żeby ten miliard osiągnąć w perspektywie 2020 roku, i jesteśmy już bardzo blisko osiągnięcia też marżowości czyli 12%, które sobie założyliśmy.

Segment bankowy, wiadomo, poniżej naszych ambicji, jeżeli chodzi przed wszystkim o wynik finansowy. Natomiast powiedzieliśmy też dzisiaj, z jakiego to jest powodu, przede wszystkim z jednorazowych wydarzeń, ale też niskich stóp procentowych. Natomiast liczymy na to, że w pewnym sensie ten okres jednorazowych wydarzeń w naszej części bankowej mamy trochę za nami, że będziemy mogli w następnym roku popatrzeć na naprawdę pełen potencjał tego skonsolidowanego wyniku, tego konsorcjum, tej połączonej Grupy, jaką będzie Grupa PZU w następnym roku. Ostatecznie ROE na poziomie 20,8, po trzech kwartałach, natomiast tak, jak powiedziałem, ostatni kwartał, tutaj bardzo mocno, włączając 23,7%, więc dobrze rokując na ROE całego roku. To chyba tyle, jeżeli chodzi o część prezentacyjną, teraz prosba o Państwa pytania, jesteśmy do dyspozycji.

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Wszystko jasne, nie ma pytań.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Wszystko już powiedzieliśmy. Ktoś się zlitował.

Łukasz Jańczak: To może ja zacznę od pytania, na które odpowiedź już padła, na poprzedniej konferencji a propos Państwa zainteresowania akwizycjami, mowa tutaj o mBanku i o AXA, jakiś komentarz, który z tych aktywów byłoby dla Państwa atrakcyjne, dlaczego tak, dlaczego nie? Dziękuję.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Tak, jak to powiedziałem na poprzedniej konferencji, przepraszam, spaliłem newsa, tak? Natomiast jest tak jak Państwo mają pełną świadomość, to są kwestie obwarowane bardzo mocnymi regulacjami, więc ja naprawdę nie mogę tutaj podać więcej, niż to co podałem. Faktycznie, z jednej strony w ramach strategii, powiedzieliśmy, że będziemy patrzyli na ewentualną ekspansję regionalną, też będziemy patrzyli na poszerzenie naszych działalności, chociażby na przykład w segmencie inwestycyjnym. Pod tym względem, niezgodnym z naszą strategią w pewnym sensie, byłoby niepatrzenie na taki proces, jaki na przykład w tym momencie ogłosiła Grupa AXA jeżeli chodzi o swoje spółki tutaj w naszym regionie. Więc, pewnie będziemy się temu przyglądali. Z drugiej strony, tak jak już powiedziałem, proces, który w tym momencie został rozpoczęty przez Commerzbank w kontekście mBanku jest zbyt istotny żebyśmy go nie analizowali. I tak jak powiedziałem, robimy to nie w takiej optyce, żebyśmy chcieli mieć trzeci bank, bo to

już Państwu powiedzieliśmy, że to nie jest w naszej strategii, ale tylko i wyłącznie w kontekście potencjalnych synergii naszych istniejących operacji bankowych.

Łukasz Jańczak: To może jeszcze jedno z mojej strony, przepraszam, że tak przeskoczyłem od razu do pytań spoza wyników. Może moje koleżanki i koledzy będą mieli pomysły w tej kwestii. A propos Aliora, to pytanie też już padło, przy poprzedniej konferencji. No bo kurs jest, gdzie jest, jest już niżej, niż kwartał temu, też mamy ten wyrok TSUE, który będzie rzutował na zyskowności tego banku, od przyszłego roku, czyli od IV kwartału. I czy tutaj optyka, a propos wyceny tego pakietu na Państwa sprawozdaniu się jakoś zmienia, jakieś ryzyka w tym kontekście, czy to się w Państwa podejściu zmieniło? Dziękuję.

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Jeżeli chodzi o nasze podejście do Aliora, to my często odpowiadamy na to pytanie, podkreślając, że Alior, to nie jest inwestycja kapitałowa. To jest inwestycja strategiczna. I na tą inwestycję patrzemy nie tylko przez pryzmat wyników samego banku, one są bardzo istotne, ale to nie jest jedyny wymiar. Drugim wymiarem jest możliwość budowania wspólnie dodatkowego biznesu, zarówno po stronie bankowej jak i po stronie ubezpieczeniowej. Mówimy o tym, jak to się rozwija, jeżeli chodzi o ubezpieczenia życiowe, mówimy, jak to się rozwija, jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe, platformę Cash, sprzedaż przez kantor Aliora. Także wiele rzeczy dzieje się, które dzisiaj nie osadzają się bezpośrednio w wyniku samego banku, natomiast my jesteśmy beneficjentem tej współpracy. To jest dla nas aktywo strategiczne. To jest część odpowiedzi. Druga część odpowiedzi, jest taka, że to prawda, że ten rok jest dla banku Alior trudny, z jednej strony BFG, z drugiej strony TSUE, to jest w wynikach i dzisiaj pewnie wszyscy zadają sobie pytanie – No dobrze, co tam jeszcze może być? Wiele pisało się na temat różnych ekspozycji, które historycznie były autorstwa tego podmiotu, natomiast zostały w tym roku obreperowane. Ja też mówiłem parę razy na ten temat, że my przechodziliśmy przez bardzo gruntowny przegląd tego portfela, ze szczególnym uwzględnieniem klienta korporacyjnego, a w ramach klienta korporacyjnego, klienta AGRO. Nastąpiły kompletne przebudowy procesów decyzyjnych, jeżeli chodzi o udzielanie dużych zaangażowań. Nastąpiła przebudowa procesu monitoringu klientów w trakcie życia kredytu, po to, żeby jeszcze lepiej reagować i nie doprowadzać do takich sytuacji, o jakich czytaliśmy w tym roku. Także jestem przekonany, że to, co najgorsze ten bank ma już za sobą i ja wiem, ale to nie jest tak, że wiem i nie powiem, natomiast to jest informacja sensytywna, jaki poziom rentowności, jaki poziom takiego znormalizowanego wyniku ten bank jest w stanie dostarczać rok w rok, kwartał w kwartał. Przypomnę również, że ten bank z punktu widzenia kapitałowego, jest też dzisiaj gdzieś indziej niż był rok temu, czy dwa lata temu i z punktu widzenia regulacyjnego, on mógłby zacząć już dzisiaj wypłacać dywidendę. Z tego też względu uważam, że dzisiejszy kurs akcji zupełnie nie oddaje fundamentów tego, co jest w środku. Natomiast odnosząc się do pytania, dotyczącego tego czy w związku z tym to dla nas może znaczyć pewnego rodzaju wyzwania po stronie wyceny, oczywiście jesteśmy w dyskusji z audytorem, ta dyskusja jest oparta o przedstawione plany finansowe, i tak samo, jak na połowę roku przedstawiliśmy audytorowi test na potencjalną utratę wartości, którą spokojnie zdaliśmy, tak samo będziemy w tej dyskusji na koniec tego roku. Ja nie sądzę, żeby w tym kontekście, więcej w tym temacie mogło się już wydarzyć. Tak że podsumowując wycena rynkowa na pewno nie oddaje wartości ekonomicznej, która z tej relacji jest możliwa do uzyskania.

Głos z sali: To ja może pociągnę temat inwestycji strategicznych. Bo dużo się dzisiaj mówiło o współpracy z Aliorem. Czy możemy dostać trochę więcej informacji na temat tego, które sieci dystrybucji bankowej, są głównym źródłem dystrybucji tych produktów, o których Państwo mówili, szczególnie w Życiu, jest mowa o tym, że kantor dostarcza dystrybucji w Aliorze. A jak to wygląda w PKO SA? Jak wygląda balans między tymi dwoma bankami, jeżeli chodzi o współpracę z PZU?

Roman Pałac, Prezes PZU Życie: My tego nie rozbijamy tak, dla publicznej informacji, ja tego dzisiaj też nie zrobię. Natomiast żeby Pani mniej więcej powiedzieć, jakie sieci są zaangażowane. Oczywiście kantor Alior banku nie jest głównym kanałem dystrybucji, jest ciekawym, nowym pomysłem, tutaj głównie stawiamy na tradycyjne sieci bankowe, oddziałowe i też główne linie produktowe bankowe, gdzie te produkty często są jakby wspólnie sprzedawane. Też mogę powiedzieć ale też bez liczb, że widzimy dynamiczny rozwój kanałów onlinowych w bankach. I to jest dla nas spójne z tym, w co te banki na dziś inwestują, jakie kanały dystrybucji chcą rozwijać.

Pytanie: To może trochę inne pytanie. Zawiązaliście około 150 mln zł rezerwy w zeszłym roku na wyrok Sądu Najwyższego, na rekompensaty dla najbliższych osób poszkodowanych w wypadkach komunikacyjnych. Jak wyglądają wypłaty? Bo wiemy, że potem się pojawiła interpretacja, która z perspektywy PZU pewnie była korzystna. Jak wyglądają wypłaty, czy te rezerwy starczą, czy może skala wypłat się wyczerpuje, jeżeli chodzi o historyczne przypadki?

Roman Pałac, Prezes PZU Życie: Ja może odpowiem z punktu widzenia samego procesu obsługi odszkodowań i wypłat, a Tomek może skomentować tą część dotyczącą rezerw. Mnie się wydaje, że my mamy dość bezpieczny poziom, jeśli chodzi o nasze oczekiwania, jak tym tematem zarządzać. Dużej skali jeszcze nie widzimy, natomiast to nie znaczy, że ona nie będzie się pojawiać. Jesteśmy mimo wszystko w takim oknie, kiedy ten temat nie może pojawiać się w wyrokach sądów i tutaj jest jakiś margines interpretacji, rzeczywiście na dziś wydaje się, że to jakby doktryna prawna zmierza w tym kierunku, który będzie w miarę bezpieczny dla sektora. Tomek, Ty chcesz skomentować?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Jeżeli chodzi o sam poziom rezerw, tak samo, jak go wiązaliśmy, powiedzieliśmy wtedy, że wydaje nam się on na poziomie bezpiecznym, nie mamy potwierdzenia w procesie jak te szkody mogą do nas spływać, na ile w związku z tym rzeczywistość potwierdzi nasz konserwatyzm. Rzeczywistość potwierdziła nasz konserwatyzm, w związku z tym mogę powiedzieć, a jesteśmy na poziomie adekwatnym, bezpiecznym.

Michał Kuczyński: Ja wracając do Aliora, rozumiem, że sam spadek kursu akcji na te poziomy nie powoduje automatyzmu, odpisu na koniec roku, tak? Czyli jeśli kurs nie odbije, będzie nadal na 30, to rozumiem, że Państwa założenia długoterminowe jeśli nie wykażą utraty wartości to takiego odpisu nie będzie, tak?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Tak, potwierdzam, że kurs tutaj jest pewnego rodzaju indykatorem, a nie czymś, co bezwzględnie przesądza. W związku tym, dzisiaj wyceniamy po koszcie historycznym Aliora w naszych księgach. Ja przypomnę, że PZU kupowało akcje Aliora w dwóch transzach. Dzisiaj jesteśmy w sytuacji, w której ten kurs jest tu, gdzie jest, oczywiście on jest nieco poniżej naszej średniej ważonej ceny, natomiast biorąc pod uwagę, to, co wynika z naszej najlepszej wiedzy dotyczącej tego, w jaki sposób ten bank, w sposób powtarzalny jest w stanie replikować i powiększać swoją działalność podstawową z pominięciem oczywiście tego komponentu bancassurance / accurbanking. Na razie, przynajmniej na koniec pierwszego półrocza tego zagrożenia nie było, to co się wydarzyło między dniem dzisiejszym, a końcem pierwszego półrocza, to jest TSUE, i w moim odczuciu, ono nie wpływa w sposób istotny na potencjalny odpis trwałej utraty wartości. Ale oczywiście będziemy dyskutować też z audytorem na ten temat. Tak jak przy każdym badaniu czy przeglądzie przedstawimy pełną dokumentację, i myślę, że ten test, mówimy o teście na trwałą utratę, zdamy.

Michał Kuczyński : Rozumiem. A wracając jeszcze do potencjalnego zainteresowania mBankiem lub AXA? W jaki sposób, jeśli bylibyście którymś z tych podmiotów, wpłynęłoby to na Waszą politykę dywidendową. Z tego, co pamiętam, to tam chyba jest minimalny PJ 50%, w zależności od zainteresowania właśnie potencjalnymi akwizycjami. I czy wystarczyłoby Wam to 50%, gdybyście się zdecydowali na którąś z tych transakcji, według Waszej wstępnej wiedzy?

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Dziękuję za to pytanie. I odpowiedź równocześnie chciałbym zaadresować do Autonomy Research, który też właśnie pyta o taką potencjalną transakcję w kontekście polityki dywidendowej. Ja tylko chciałem powiedzieć, że jedyne, co na dzisiaj możemy powiedzieć, to jest to, że analizujemy. Myślę, że dzisiaj jest stanowczo zbyt wcześnie na to, żebyśmy tutaj robili jakiegokolwiek rozważenia na temat struktury, potencjalnych warunków. To jest naprawdę jeszcze nie ten moment i pewnie nie ten moment, żeby tutaj też myśleć o tym, jakby taka transakcja miała być finansowana, w jakiej strukturze i przez kogo. Ja, co mogę tylko powiedzieć, to jest to, że będziemy tą transakcją analizować. Uważamy, że one jest na tyle ważna, że powinniśmy to uczynić. I będziemy patrzyli na to z punktu widzenia tego, jaką ona wartość kreuje dla Grupy PZU, dla akcjonariuszy Grupy PZU, więc tym głównym czynnikiem będzie z jednej strony to, czy jesteśmy w stanie zrealizować synergii w naszych istniejących działaniach, i na ile te synergii będą istotne. Z drugiej strony oczywiście będziemy robili, będziemy patrzyli na to, czy te synergii są do zrealizowania przy zachowaniu tych zobowiązań, jakie mamy wobec naszych inwestorów i jednym z takich zobowiązań jest nasza aktualna polityka dywidendowa. Tylko tyle i aż tyle.

Michał Kuczyński: Rozumiem, że to musi wystarczyć na dzisiaj?

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Dokładnie tak. Dziękuję bardzo za zrozumienie.

Michał Kuczyński: Wracając do slajdu 29, gdzie mamy podział wyniku inwestycyjnego, gdzie on jest realizowany. Czy mogą Państwo powiedzieć, gdzie tam się znajduje wpływ, bo wiem, że jest tam czasami pokazany też wpływ segmentu unit-linked na wynik inwestycyjny. Czy ten wynik jest bez tego wpływu czy tam któryś wynik jest?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Jeżeli mówimy o portfelu główny, to tam nie ma, to jest nasz portfel główny, to jest 40 mld, którymi Grupa PZU zarządza na nasz rachunek i w naszym imieniu. Jeżeli chodzi o produkty inwestycyjne, one stanowią osobną pozycję, tak jak Państwo widzą na tym slajdzie, to jest w tym kwartale 46 mln zł. I to jest zupełnie osobna pozycja w stosunku do portfela głównego. I to jest pozycja, która jest z punktu widzenia naszych wyników zupełnie neutralna, ona jest odwracana przez rezerwy, które są pokazywane łącznie w linii, odszkodowania-świadczenie-zmiana stanu rezerw.

Michał Kuczyński: To przy okazji jeszcze spytam o pozostałe, co tam siedzi w tych 86?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Oczywiście, że tak.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Wszystko inne.

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Tak, to wyczerpuje tą odpowiedź. A tak poważnie mówiąc, tak ja Państwo pamiętacie w tych pozostałych, jednym z takich komponentów, który dość mocno wpływa i zaburza rozumienie i tutaj nie jesteśmy w stanie inaczej, niż w portfelu głównym wygładzić tej pozycji w trakcie roku i jest to pozycja charakterystyczna, dla kwartałów I i III, to są różnice kursowe, od operatorów szacunkowych z portfela nieruchomościowego. Czyli w tym przypadku mamy taką sytuację, w której, jeżeli chodzi o aktywa,

mamy tam zastosowany kurs z daty ostatniego operatu, na połowę roku,. Natomiast w międzyczasie, czyli między 30 czerwca, a 30 września kurs euro, bo większość tych nieruchomości jest denominowana euro, zwiększył się, w związku z tym, my rozpoznaliśmy niesymetrycznie wyższe zobowiązania walutowe, które wpływają na czysto techniczną, przejściową stratę, niezrealizowaną, która zostanie odwrócona na koniec IV kwartału. To często o tym mówimy przy okazji.

Michał Kuczyński: Odwrócona, gdyby kurs się nie zmienił, tak?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Znaczy, odwrócona w tym sensie, że na koniec IV kwartału będziemy mieli nowy operat szacunkowy, w związku z tym po kursie z 31 grudnia, przy wycenie z 31 grudnia na bazie nowych operatów przedstawimy wycenę naszych nieruchomości, w związku z tym ta wielkość zostanie wyzerowana, a pojawi się pełna wartość w pozycji dotyczącej po prostu segmentu nieruchomościowego, w ramach portfela głównego, tym razem.

Pytanie: Jeszcze chciałbym zapytać o składkę w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych w segmencie korporacyjnym. Tam jest duża dynamika. Wiadomo, że kwartał temu był duży spadek, bo tam jakby duże odnowienia się przesunęły, bo trwały umowy dłużej niż 12 miesięcy. Czy to jest właśnie ten efekt w tym kwartale czy może inne czynniki, a to odnowienie to raczej na kolejny kwartał?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: To nie jest ten efekt. Odnowienia będą w kolejnych kwartałach, to była polisa wtedy 15 miesięczna, i jej czas jest trochę ruchomy, ona jest 15-18, to różnie bywa, natomiast sprzedaż w tym kwartale, w segmencie klienta korporacyjnego, to jest przede wszystkim duża sprzedaż po stronie PZU SA i TUW-u, ale to nie są te ponad przeciętne jednostkowe kontrakty o wartości 100 mln zł, nie. To jest kilka umów, ich wartość jest duża, natomiast to nie są te kontrakty, o których tutaj myślimy.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: To jest po prostu sprzedaż.

Pytanie: Jeszcze pytanie, odnosząc się do konferencji prasowej. Powiedzieliście Państwo, że inwestycja w Aliorze, jest inwestycją strategiczną i nie zamierzacie sprzedawać tego udziału. Czy takie samo podejście jest do inwestycji w PKO SA.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Ja szczerze powiedziawszy, bo to faktycznie, to jest tak jak matka, która powinna wszystkim dzieciom powiedzieć, że ich kocha po równo. Ja się odnosiłem do tego, bo było pytanie o cenę akcji, ja wtedy podkreśliłem, to, co też akurat Tomek Kulik tłumaczył, że cena akcji, oczywiście my na nią patrzymy, natomiast biorąc pod uwagę, że Alior jest inwestycją strategiczną, nie traktujemy ją, jak gdyby vs gdyby była inwestycją portfelową. Ponieważ jest strategiczna, ponieważ trzymamy ją długoterminowo, ponieważ konsolidujemy jej wynik, wówczas, o wiele bardziej patrzymy na jej możliwość generowania cashflowu z jej działalności stand alone, jak i synergia z nami, i w tym kontekście jest strategiczna, więc cena akcji dla nas jest trochę mniej istotna. I dokładnie tak samo myślimy o PKO SA, więc podkreśliłem to w kontekście Aliora, bo miałem przekonanie, że w PKO SA to nawet nie trzeba tego mówić. Na pewno nie uznałbym spółkę, w której radzie sam zasiadałem, jak niestrategiczną, tak że jak najbardziej i jeszcze raz mogę tylko podkreślić, że tutaj możemy swobodnie i bardzo spokojnie dać odpór tym spekulacjom, które mówiły o tym, że rozważamy sprzedaż jednego, albo drugiego banku. Nigdy nie było takich rozważań. I obydwa są na równi strategiczne.

Ja myślę, że to jest trudno powiedzieć, bo to wymagałoby, żebyśmy w tym momencie powiedzieli, w jaki sposób rynek się rozwinie. Powiedziałem, że widzimy w ostatnim czasie troszeczkę stabilizacji cen. I pod tym

względem jesteśmy ostrożnymi optymistami, wiadomo że jak gdyby sam wynik na OC też tutaj ma pewien element opóźnienia czasowego, niemniej jednak my permanentnie staramy się też, nasz target strategiczny, jeżeli chodzi o wskaźnik mieszany odnosi się do wszystkich ubezpieczeń majątkowych. My oczywiście staramy się być zdwyersyfikowaną grupą, która jeżeli miałoby być jakieś dalsze wyzwanie na rynku komunikacyjnym, bardzo mocno staramy się budować też tą część pozakomunikacyjną, która cechuje się też wysoką marżą, i mam nadzieję, że też dzięki temu miksu, będziemy w stanie ten target strategiczny 92% obronić.

I potem było pytanie trzecie. Nie będę mógł wiele powiedzieć, natomiast, żeby być fair, to je przeczytam, [pytanie w języku angielskim 1:02:07]

To naprawdę jest o wiele, wiele za daleko. My naprawdę tylko możemy potwierdzić, że ponieważ jest to zgodne z naszą strategią, i to było nasza polityką, że patrzymy na tego typu transakcje, będziemy ją analizować. Natomiast dzisiaj nie możemy naprawdę przewidzieć, jakby wyglądała potencjalna struktura, jakby wyglądały udziały, a już na pewno nie, jakby się wypowiedział na temat tego, urząd UOKiK-u, tak że tak naprawdę możemy tylko powiedzieć, będąc kompletnie transparentni w ramach strategii powiedzieliśmy, że będziemy analizowali takie transakcje, tak też pewnie będziemy robili w przypadku aktywa, jakim jest AXA. Natomiast dzisiaj nie możemy powiedzieć, czy ta transakcję będziemy realizować i w jakiej strukturze, na jakich warunkach. W tym kontekście na pewno z biegiem czasu będziemy w stanie powiedzieć więcej. Jeszcze jedno pytanie, tak?

Pytanie: Jeżeli mogę o Państwa możliwości, jeśli chodzi o w ogóle jakiejkolwiek inwestycje. Bo w tym momencie Państwo nawet nie wypłacają nawet 100% zysku, ten współczynnik jest 222, on jest powiedzmy 10 % wyższy niż minimalny wymóg i jakby nie jestem specjalista od wymogów kapitałowych ubezpieczeń?

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Minimalnie wyższy niż wymóg?

Pytanie: Jest minimalnie wyższy, jest 10% wyższy niż średnia dla innych ubezpieczycieli, 220 vs 200. Pytanie moje jest takie. Czy jest w tym momencie nadwyżkowy kapitał w PZU, który można wydać, czy tak naprawdę możliwości kapitałowe PZU są ograniczone do długu podporządkowanego, który mogą Państwo monitować? Dziękuję.

Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA: Jeżeli chodzi o naszą dzisiejszą pozycję, to ona jest trochę bardziej skomplikowana, bo przypomnę, że jesteśmy konglomeratem, a z drugiej strony musimy też spełniać wymogi jednostkowe, czyli PZU Życie osobno, PZU SA osobno itd. itd. Natomiast w skrócie, mamy dzisiaj pewną nadwyżkę kapitałową, którą jesteśmy w stanie spożytkować, gdyby okazało się, że jest wystarczająco dobre aktywo, inwestycja, w które będzie dla tej Grupy opłacalna w dłuższym horyzoncie. W związku z tym, tak, jesteśmy w stanie część dzisiejszego portfela głównego przeznaczyć na takie inwestycje. Tak, mamy również zdolność do sięgania po finansowanie zewnętrzne, finansowanie dłużne, dług podporządkowany. Natomiast dzisiaj, ponieważ w ogóle jesteśmy w tak wstępnych fazach, jakichkolwiek rozważań, no to są czyste spekulacje.

Paweł Surówka, Prezes PZU SA: Dobrze. Dziękujemy bardzo i życzymy miłego dnia. Bardzo dziękuję.

KONIEC