

**Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA:** Bardzo mi miło jest powitać tych wszystkich, którzy zdecydowali się przyjść do nas i wysłuchać, co mamy do powiedzenia w kontekście roku 2019, IV kwartału w szczególności, oraz tych z Państwa, z którymi jesteśmy w stanie być za pośrednictwem transmisji internetowej. Ze względu na bardzo szczególne okoliczności, tutaj nie trzeba wyjaśniać, mamy do czynienia z taką a nie inną sytuacją zdrowotną, my również wdrażamy podwyższone środki bezpieczeństwa. W PZU działa sztab kryzysowy i w tych niecodziennych okolicznościach dzisiaj mam przyjemność samemu, bez Prezesa przedstawić państwu wyniki za rok 2019.

To, od czego chciałbym zacząć, to to, że był to szczególny rok, ponieważ Grupa PZU mogła pochwalić się tym, że ustanawiała nowe rekordy, zarówno jeżeli chodzi o sprzedaż, jak i jeżeli chodzi o rentowność, wyniki.

Zaczynając jednak od sprzedaży, to jest podobnie, jak w przypadku wyniku najwyższy rok, z najwyższą sprzedażą, jaka kiedykolwiek została osiągnięta przez PZU, 24 mld 200 mln zł składki przypisanej brutto na bardzo trudnym rynku. Na rynku, gdzie po raz pierwszy od 2015 roku mamy do czynienia ze spadkami i ujemną dynamiką po stronie OC, na rynku, który spada, jeżeli chodzi o składkę przypisaną po stronie życiowej. My natomiast, i o tym będziemy mówić wielokrotnie dzisiaj, rośniemy. Rośniemy zarówno po stronie życiowej i jak i po stronie majątkowej, po stronie majątkowej szczególnie w tym segmencie poza komunikacyjnym, gdzie notujemy dynamiki sporo wyższe od rynku. Ja przypomnę, rynek na podstawie trzech kwartałów zeszłego roku osiągnął dynamikę na poziomie kilkunastu procent, my w tym samym momencie prawie 30%.

Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, nasz udział rośnie, ze względu na rosnącą sprzedaż, zarówno ubezpieczenia grupowe, jak i ubezpieczenia indywidualne, to co nas cieszy, to to, że już nie tylko mówimy w superlatywach o naszym corowym produkcie, ale mówimy także o ubezpieczeniach indywidualnych, których sprzedaż rośnie także w kanałach tradycyjnych. Rewitalizujemy sieć własną sprzedaży, coraz więcej agentów z nami współpracuje. Natomiast także rośniemy ze względu na sprzedaż w kanałach bankowych. Dzięki tej współpracy możemy poszczycić się najwyższą sprzedażą ubezpieczeń indywidualnych ochronnych i bardzo wysoką sprzedażą w ogóle wszystkich rodzajów ubezpieczeń indywidualnych. Bardzo mocna sprzedaż, jeżeli chodzi o zdrowie. Bardzo dobre wyniki po stronie operacji zagranicznych, jeżeli chodzi o składkę przypisaną, wzrost rok do roku o 11%.

To są rzeczy, o których rzadko dotychczas mogliśmy mówić. W każdym niemalże wymiarze sprzedażowym bardzo solidne przyrosty. Przyrosty, które przekładają się na wysokie rentowności, wynik przypisany właścicielom jednostki dominującej na poziomie 3 mld 295 mln, to jest najwyższy wynik osiągnięty w historii giełdowej Grupy PZU. I jest to wynik osiągnięty dzięki bardzo wysokiej rentowności po stronie ubezpieczeń, zarówno ubezpieczeń majątkowych, wskaźnik mieszany na poziomie 88,4, także jest to wynik, który jest istotnie poniżej celu strategicznego na rok 2019, wskaźnik mieszany w IV kwartale na poziomie niecałych 85%. To wszystko przekłada się na wynik skonsolidowany. Podobna sytuacja po stronie ubezpieczeń na życie. Bardzo dobra, bardzo wysoka rentowność dzięki niskiej szkodowości w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych. Dzięki rosnącej kontrybucji portfela ubezpieczeń indywidualnych dynamika wyniku, dynamika tego, w jaki sposób te ubezpieczenia przekładają się na wynik skonsolidowany ponad 20% rok do roku, tak że to są powody do dumy.

Trzeci taki obszar, który w zeszłym roku był szczególnie pozytywny, jeśli chodzi o wyniki, to portfel główny. Przypomnę Państwu, że nasz cel strategiczny w tym obszarze to 200 punktów bazowych powyżej stopy wolnej od ryzyka, został pobity, zarówno jeżeli chodzi o cały rok, to jest 250 punktów, jak i IV kwartał w szczególności 270 punktów, co spowodowało, że rok do roku my byliśmy w stanie pokazywać Państwu i być dumni z portfela, który zachowuje się w sposób bardzo przewidywalny, zachowuje się w sposób, który powoduje, że kwartał do kwartału mamy lepsze wyniki w tym obszarze.

Koszty pod mocną kontrolą, natomiast koszty poddane także mocnej presji, ze względu na wynagrodzenia. Koszty w IV kwartale dotknięte pozytywnie, zaraz wytłumaczę, dlaczego pozytywnie, dodatkową rezerwą na nagrody wynikające z tych historycznie wysokich wyników. W związku z tym, tak jak Państwo pamiętacie, my

swoich pracowników wynagradzamy w takiej formule udziału w zysku, w tym roku, w roku 2019 ten zysk był historycznie wysoki, szczególnie osiągnięty w segmencie pozabankowym, co spowodowało, że mamy tytuł do tego, żeby wynagrodzić tych wszystkich, którzy przyłożyli się do wypracowania tak wysokich wyników.

To wszystko przy bardzo mocnej pozycji kapitałowej, wskaźnik wypłacalności na poziomie 220% i to co jest ważne, to to, że ten wskaźnik zawiera już pewną estymację dotyczącą wszelkich przepływów kapitałowych, które zostaną wypłacone w perspektywie kolejnych 12 miesięcy. Jak Państwo doskonale zdajecie sobie sprawę, jednym z takich głównych przepływów w tym okresie to jest dywidenda, my dla potrzeb tej prezentacji zrobiliśmy kalkulację, w ramach której złożyliśmy wypłatę dywidendy na poziomie górnych widełek naszego przydziału dywidendowego. Ja przypomnę, że jest to przedział między 50 a 80. Natomiast to nie jest absolutnie indykcja tego, z jakimi dywidendami przyjdzie nam ogłaszać i proponować Walnemu podział wyniku za rok 2019. Jest to dla potrzeb tej dyskusji pokazanie, że nawet w przypadku tak wysokiej wypłaty, nawet w przypadku tak poważnej sytuacji, z jaką mamy do czynienia w chwili obecnej, jeżeli chodzi o koronawirusa, jesteśmy w stanie w każdym momencie regulować i realizować wszelkie wypłaty z tytułu powierzonego nam majątku, powierzonej nam ochrony zarówno zdrowia, życie, jak i inwestycji.

Tak wysoki wynik, szanowni Państwo, nie jest przypadkiem, jest to pochodna tego z kim pracujemy, jakie tworzymy warunki do pracy i jaką grupą jest Grupa PZU. W tym roku, w roku 2019, na poziomie badania zaangażowania, Grupa PZU pobiła nie dość, że swój rekord, ale poszła w tym badaniu trochę w poprzek rynku, podczas gdy, jeżeli chodzi o zaangażowanie pracowników średnio spółki notują spadek swoich wyników, PZU w tym samym czasie podnosi zaangażowanie o ponad 11 punktów procentowych przy historycznie najwyższej frekwencji na poziomie prawie 85%.

**[0:10:00]**

Zaangażowanie i satysfakcja, zadowolenie pracowników rośnie niemalże w każdym wymiarze, współpraca kadra zarządzająca, równowaga, jak również właśnie zaangażowanie, co powoduje, że jesteśmy w stanie dzisiaj dzielić się z Państwem dobrymi informacjami dotyczącymi efektów tego zaangażowania.

Jesteśmy w stanie stworzyć miejsce pracy, które przyciąga najlepszych, miejsce pracy, które stawia wyzwania, miejsce pracy, które dzięki realizacji tym wyzwaniom pozwala później dzielić się jej efektami w formie dywidendy ze swoimi akcjonariuszami.

Ja może nie będę przechodził przez te tematy związane z cyfryzacją, cały czas robimy mojePZU, to już nie tylko jest platforma dla klientów, to jest także platforma do komunikacji pomiędzy klientem, a sprzedawcą, w związku z cyfryzacją wielu procesów. Usługa Cash, która pozwala nam na zwiększenie retencji naszych klientów korporacyjnych, czyli dodatkowa usługa skierowana do naszych klientów po stronie i życiowej, i majątkowej, którzy z kolei mogą zaoferować swoim pracownikom bardzo atrakcyjne warunki kredytowania, realizowanego przez Alior Bank, we współpracy z którym wypracowaliśmy te rozwiązanie. Jest to element pozapłacowego benefitu, jaki dzięki temu nasi klienci korporacyjni są w stanie zaproponować swoim pracownikom. To rozwiązanie cieszy się bardzo dużą popularnością, w związku z tym, to jest taka klasyczna sytuacja, w której jesteśmy w stanie realizować dodatkowe korzyści ze współpracy z naszymi podmiotami zależnymi, w tym przypadku bankami.

Cały czas przechodzimy przez procesy cyfryzacji, automatyzujemy procesy, cały czas inwestujemy w obszar ochrony życia, zdrowia, PZU GO, ale również gabinet telemedyczny, dzięki któremu nasi klienci mogą samodzielnie przeprowadzić badanie i w przypadku, jeżeli coś ich zaniepokoi, skontaktować się z doradcą medycznym. Opaska zdrowia, która szczególnie wśród seniorów, naszych klientów w podeszłym wieku na bieżąco monitoruje ich czynności życiowe i w przypadku istotnych odchyień jest w stanie poinformować opiekuna, tak że to są rozwiązania, w które inwestujemy i będziemy inwestować ze względu na to, że stanowią o misji i tym wymiarze społecznościowym PZU. Nie tylko o wymiarze finansowym. Oczywiście te wszystkie rzeczy spotykają się z wyróżnieniami, nagrodami, to jest taki slajd chwały. Ja nie będę przechodzi

przez niego, natomiast zdobywamy wiele nagród, wyróżnień, współpracujemy ze startupami, po to, żeby realizować te bardzo innowacyjne rozwiązania.

Jeżeli chodzi o rynek, na którym działaliśmy, to tak, jak wspominałem, ten rynek był bardzo kapryśny i trudny. Spadki po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych, ze szczególnym uwzględnieniem ubezpieczeń OC. 2019 to rok, w którym rynek mierzył się z negatywnymi dynamikami po stronie OC, negatywnymi dynamikami, ze względu na trwającą ponad 2 lata przecenę, która zakończyła się na przełomie II-III kwartału. Od tamtego czasu obserwowaliśmy spowolnienie i wyłuszczenie trendu, a pod koniec IV kwartału również wzrosty cenowe, które przełożyły się również na wzrost, jeżeli chodzi o składkę przypisaną po stronie PZU oraz atrakcyjność cenową PZU w stosunku do reszty rynku. Rynek rósł w obszarze ubezpieczeń pozakomunikacyjnych. My rośliśmy na tym rynku, tak jak wspominałem wcześniej odpowiednio szybciej, w III kwartale, tak żeby zachować porównywalność, rynek 16%, my 20-21% jeżeli chodzi o IV kwartał, to są to jeszcze większe wzrosty, o których za chwilę powiem. Ubezpieczenie komunikacyjne poza tym, że były poddawane w zeszłym roku dużej presji cenowej, charakteryzowały się też cały czas rosnącymi kosztami szkód, kosztami obsługi szkód, co przekładało się wprost na spadki marży. Nam udało się dość dobrze poradzić z tymi spadkami, szczególnie w kliencie indywidualnym, jeżeli Państwo popatrzą sobie na nasze wyniki, to zobaczymy, że rok do roku praktycznie mówimy o tej samej rentowności, co uważamy jest bardzo dużym osiągnięciem, biorąc pod uwagę te wszystkie przeciwności, czyli z jednej strony presję cenową, z drugiej strony wzrosty w obszarze kosztów, zarówno kosztów szkód, jak i kosztów płacowych. Po stronie ubezpieczeń majątkowych pozakomunikacyjnych, bardzo przyzwoite rentowności, do których przyzwyczailiśmy już Państwa. IV kwartał poniżej 80% jeżeli chodzi o segment masowy, z wyłączeniem zdarzeń o charakterze masowym, poniżej 75, jeżeli chodzi o segment korporacyjny, wczesne 80. To wszystko bardzo mocno przekłada się i przy rosnącej składce z tego segmentu pozwala osiągać jeszcze większe wyniki na całym portfelu.

Jeżeli chodzi o życie, to sytuacja tutaj wygląda w następujący sposób, rynek się kurczy o ponad 3 %, jeżeli chodzi o ostatnie dostępne dane, czyli dane po III kwartał. My na tym rynku rośniemy o ponad 2,5%, w związku z czym nasz udział rynkowy rośnie. Nasz udział rynkowy rośnie, nasz udział w rentowności tego rynku również rośnie. Dzisiaj to jest ponad 50%, rośniemy zarówno, jeżeli chodzi o ubezpieczenia grupowe, na bardzo płaskim rynku. Ja tylko przypomnę, że ten segment urósł o 86 mln zł, tylko. Nasz udział w tym wzroście to 35 mln. Rośniemy w ubezpieczeniach indywidualnych, zarówno w kanałach tradycyjnych, jak i w kanałach bankowych, dzięki czemu wysyciliśmy nasz udział do 26,4 z niecałych 25, na spadającym rynku, na rynku, który spadał o 6 punktów procentowych rok do roku, w związku z tym to jest niebagatelne osiągnięcie.

W jaki sposób rośniemy i dlaczego rośniemy i co kształtowało i co wpływało na rentowności? Jeżeli chodzi o grupówkę to tutaj cały czas pracujemy nad wysyceniem tego portfela dodatkami zdrowotnymi. Dzisiaj ponad 2 mln naszych klientów grupowych, już ma z nami relacje w tym segmencie zdrowotnym. Wprowadziliśmy nowy dodatek uraz ortopedyczny, w związku z tym nasza oferta zdrowotna raz jeszcze jest potwierdzana, z punktu widzenia jej atrakcyjności. I bardzo chętnie nabywana przez naszych klientów życiowych. Rośniemy w ubezpieczeniach grupowych również przez umowy dodatkowe do indywidualnej kontynuacji. Rośniemy także ze względu na rosnące wpłaty do pracowniczych programów emerytalnych, gdzie jesteśmy liderem. I na rynku, który charakteryzuje się istotnymi przyrostami wynagrodzeń, przy dotychczas spadającym bezrobociu, byliśmy beneficjentem tych przepływów, jesteśmy w stanie zarządzać szkodowością w bardzo kontrolowany sposób. Jeżeli chodzi o szkodowość tego segmentu, ona praktycznie się nie zmieniła, 66,5% w zeszłym roku, o tej porze 66,7, kwartał do kwartału. Oczywiście lekkie pogorszenie rentowności, natomiast ja przypomnę, że ten segment charakteryzuje się swoją sezonowością z istotnie niższymi rentownościami w kwartałach I i IV, i istotnie wyższymi w tzw. okresach letnich. Oczywiście na tą rentowność mają wpływ wzrosty po stronie kosztów, szczególnie kosztów administracyjnych, natomiast tak, jak państwu zasygnalizowałem już te wzrosty są w znacznej mierze związane z utworzonymi rezerwami na wypłaty bonusów.

**[0:20:00]**

Po stronie ubezpieczeń indywidualnych rekordowa sprzedaż produktów ochronnych, od 2015 roku praktycznie jesteśmy na najwyższym poziomie, rok do roku w tym obszarze rośniemy o przeszło 24%, tak samo dość mocno rośniemy, jeżeli chodzi o nasze produkty inwestycyjne, które są sprzedawane we współpracy z podmiotami bankowymi, nie tylko tymi podmiotami należącymi do Grupy, ale również takimi bankami, jak chociażby Millennium, czy ING, tak że byliśmy beneficjentami dość dużych zasileń, dość dużych nowych programów inwestycyjnych. Marża zwiększyła się dzięki temu. Dzięki temu, że rośnie sprzedaż ten segment kontrybuował do skonsolidowanego wyniku finansowego ponad 20% większym wynikiem, przy nieco niższej marży mierzonej procentowo. Na tę niższą marżę, głównie wpływał mix produktowy ze szczególnym uwzględnieniem tych niżej marżowych produktów inwestycyjnych, które w IV kwartale szczególnie roku 2019 charakteryzowały się dużymi nabyciami.

Przechodząc do produktów i do obszaru zdrowia, wiele razy już o tym mówiliśmy, ja tylko przypomnę, nabycie i kluczowa akwizycja Tomma diagnostyka obrazowa, przede wszystkim chodzi nam o tym, żeby być ze zdrowiem w całej Polsce, żeby nasi klienci mieli dostęp do naszych usług, bez względu na to, czy to jest Warszawa, Poznań, Kraków, czy jakkolwiek inna miejscowość. Pozwala nam to również biorąc pod uwagę diagnostykę obrazową być beneficjentem pionowej integracji marży, która osadza się już nie tylko po stronie ryzyka, ale po stronie usługi.

Zdrowie w liczbach. Na dzień dzisiejszy 130 własnych placówek, ponad 2200 współpracujących partnerów medycznych, 50 szpitali, ponad 50 różnych specjalizacji, ponad 8 tys. aptek i 2200 lekarzy, to wszystko powoduje, że ta usługa staje się już usługą powszechną. Z punktu widzenia skali działalności, duże przyrosty, jeżeli chodzi o przychody, duże przyrosty, jeżeli chodzi o liczbę umów. Dzisiaj ubezpieczenia i produkty zdrowotne są oferowane w każdej z naszych fabryk produktowych, w związku z tym to już nie jest tylko PZU Życie, bądź PZU Zdrowie, ale to jest tak samo PZU SA, Link 4 czy TUW, chcemy z naszymi ubezpieczeniami, chcemy z naszymi ofertami zdrowotnymi docierać do naszych klientów, bez względu na to, jaka jest ich pierwotna relacja z Grupą PZU.

Systematyczny wzrost produktów zdrowotnych, ale także bardzo świadoma praca nad kosztami, które wprost przekładają się na rentowność tej linii produktowej. Ja tylko posłużę się kilkoma miarami, jesteśmy w stanie dość dobrze zarządzać ruchem, kierować do tych placówek, na których nam w szczególności zależy, to znaczy do placówek własnych, bądź placówek współpracujących, to jest prawie 50%, co powoduje, że my jesteśmy w stanie inaczej niż rynek rosnąc z punktu widzenia inflacji usług medycznych, na rynku to jest prawie 7%, my w zeszłym roku urosliśmy 1%, punkt procentowy, w związku z tym to wszystko to jest wysiłek, który powoduje, że rentowność w tym segmencie, a później rentowność całej Grupy rośnie. 19% obrotów, to są obroty we własnej sieci, przy tak jak wspomniałem, niskiej inflacji. Jeżeli chodzi o odsetek klientów, pacjentów, których jesteśmy w stanie obsłużyć podczas pierwszej wizyty, to to jest ponad 50%. To wszystko przekłada się na bardzo atrakcyjne rentowności w tym segmencie powyżej 10%.

Jeżeli chodzi o zarządzanie aktywami, to tutaj z kolei bardzo atrakcyjne rentowności dla naszych klientów, szczególnie w obszarze corowych produktów, czyli Fundusz Polonez, Fundusz Dłużny Aktywny, z najwyższymi stopami zwrotu w swojej grupie porównawczej. Wysokie zasilenia w kanale bankowym. Nowe programy PPE, których w zeszłym roku stworzyliśmy blisko 200, które są postrzegane przez naszych klientów, jako bardzo atrakcyjne dopełnienie pakietu wynagrodzeń, takiego ponad płacowego. Również wzrost aktywów w PTE, pomimo negatywnego efektu suwaka.

Po stronie współpracy z bankami rośnie nasz udział w kanale bancassurance. Zeszły rok to wzrost o 4,5 punktu procentowego. Zwiększamy swój udział, nie tylko jeżeli chodzi o produkty inwestycyjne, ale przede wszystkim produkty ochronne, zarówno ubezpieczenia życiowe, jak i majątkowe, które charakteryzują się bardzo wysokimi stopami zwrotu. Rozwijamy się jeśli chodzi o współprace w ramach assurbankingu, oferujemy konta naszych banków zarówno w placówkach własnych, oddziałach, kontakt center. Uruchomiliśmy platformę pożyczkową Cash, o której już wspomniałem. I staramy się jeszcze bardziej,

posłużę się takim stwierdzeniem, spenetrować portfel naszych partnerów bankowych z punktu widzenia zabezpieczenia spłaty zobowiązań kredytowych, która na dzień dzisiejszy jest cały czas jeszcze niska. To są produkty, które są coraz bardziej świadomie wybierane przez klientów, biorąc pod uwagę te wszystkie ryzyka, o których dzisiaj się mówi, odmienia przez przypadki, niemalże 24h na dobę.

Jak to wszystko przekłada się ostatecznie na wyniki? Rok do roku sprzedaż na bardzo dynamicznym poziomie, ponad 7% prawie 8. Kwartał do kwartału niemalże 20. Jak to wygląda w rozbiciu na segmenty? Jeżeli chodzi o ubezpieczenia masowe, to tutaj tak jak wspominałem lekka korekta, rok do roku, jeżeli chodzi o OC, przy wzroście na AC. Zaobserwowaliśmy rosnące wysycenie AC do OC, które w części jest spowodowane zmianą struktury parku samochodowego w Polsce i rosnącym udziałem samochodów młodszych, które często nie są finansowane ze środków własnych, są finansowane z kredytów i w związku z tym oczywisty sposób są pokrywane tymi obydwojema rodzajami ubezpieczeń, czyli OC, AC. Rośniemy bardzo wyraźnie, jeżeli chodzi o pozostałe produkty masowe, tutaj sezonowość, jeżeli chodzi o uprawy rolne i wpływ kampanii jesiennej. Natomiast to, na co chciałbym zwrócić Państwa uwagę, to to, że zarówno OC w IV kwartale, kwartał do kwartału, jak i AC rośnie, to jest potwierdzenie tego, o czym mówiliśmy już, jeżeli chodzi o zmianę trendów, zmianę tendencji, jeżeli chodzi o ceny i pierwsze symptomy odbicia, które zauważyliśmy my, i które w bardzo taki sposób powolny, natomiast zauważalny, mają swój ciąg dalszy w I kwartale tego roku. Jeżeli chodzi o segment korporacyjny, rok do roku spadki po stronie OC, AC. Ja przypomnę, że 2018 rok, to był rok, w którym w IV kwartale cały rynek był poddany presji ze związanym dobiegającym końca zachętom podatkowym, jeżeli chodzi o leasingi.

**[0:30:00]**

W związku tym był wzmożony ruch w tym obszarze, my byliśmy jego beneficjentem, wtedy te poziomy sprzedażowe 270-260 mln one były niereprezentatywne. Dzisiaj jesteśmy na zupełnie porównywalnych poziomach, w związku z tym, to co widzimy kwartał do kwartału, to są czyste wzrosty. I to są zapowiedzi kontynuacji tych wzrostów, w późniejszych kwartałach, kwartał I, II. Inne produkty, IV kwartał tego roku to jest kilka umów, o wysokiej wartości jednostkowej, kilka umów, które są mocniej reasekurowane, głębiej reasekurowane, gdzie my byliśmy z jednej strony beneficjentem bycia liderem koasekuracji, reasekuracji, i byliśmy w stanie realizować prowizje reasekuracyjne, które są przychodem wolnym od ryzyka. Natomiast to, o czym mówię, pokazuje też siłę PZU, siłę marki i tego jak my w tym obszarze pozakomunikacyjnym jesteśmy w stanie i w IV kwartale byliśmy w stanie rosnąć. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie 7%, ponad 7% rok do roku, prawie 3% kwartał do kwartału, ten temat już omówiliśmy. Po stronie indywidualnej bardzo mocne wzrosty, praktycznie we wszystkich kanałach. Tak jak Państwu mówiliśmy, rewitalizujemy Sieć, projekt Sieć Plus, Sieć Plus+, które powoduje, że jesteśmy w stanie odbudowywać poziomy sprzedaży, w których byliśmy właścicielami przed 2015 rokiem. Bardzo dobrze również do sprzedaży kontrybuowały nasze operacje zagraniczne.

Co to znaczy z punktu widzenia potencjału? Ja chciałbym zacząć od potencjału, a później przejść przez wyniki. Dzisiaj mówimy o grupie kapitałowej, o grupie finansowej, o konglomeracie, który ma potencjał wyniku na poziomie 3 mld 500 mln przeszło. I gdyby nie zdarzenia o charakterze quasi-jednorazowym, tu odnoszę się do wyroków TSUE, i tego, w jaki sposób z Grupy PZU musiały utworzyć dodatkowe rezerwy związane z tym tytułem oraz dodatkowe bardzo mocno rosnące rok do roku opłaty na Bankowy Fundusz Gwarancyjny, w jaki sposób one wpłynęły na nasze wyniki skonsolidowane, to jest ponad 350 mln, co, gdybyśmy dodali do tego wyniku, który zaraportowaliśmy, dalej znormalizowany wynik na poziomie ponad 3,5 mld zł.

Jeżeli chodzi o rachunek wyników. O sprzedaży mówiliśmy. Odszkodowanie i świadczenia w IV kwartale na bardzo niskim poziomie. Szkodowość w majątku na poziomie niecałych 58%, szkodowość w życiu pod kontrolą, 66,5 rok do roku praktycznie na tym samym poziomie. W związku z tym my w IV kwartale byliśmy beneficjentem tych wszystkich zmian, i byliśmy w stanie rozpoznać wskaźnik mieszany na poziomie niecałych 85%, istotnie poniżej naszego celu strategicznego i zamknąć rok na poziomie poniżej 90%.

To co również cieszy, to rosnące koszty dystrybucji, natomiast koszty dystrybucji, które rosną, istotnie niżej niż sprzedaż, zarówno w porównaniu rok do roku, jak i kwartał do kwartału. W związku z tym pomimo tego, że sprzedajemy więcej, sprzedajemy więcej tych ubezpieczeń, które są bardziej kaloryczne z punktu widzenia dystrybucji, czyli głównie w segmencie majątkowych ubezpieczeń pozakomunikacyjnych, tam często występuje broker, reprezentujący naszego klienta, który jest wynagradzany dwucyfrowo za swoje usługi. My jesteśmy w stanie pokazywać koszty, które rosną poniżej wzrostów w top line, czyli składki przypisanej. Również obserwujemy wzrosty po stronie kosztów administracyjnych, natomiast tak jak wspominałem wcześniej, to są wzrosty głównie ze względu na koszty osobowe. Z jednej strony podwyżki do tych osób, które powinny mieć zweryfikowane wynagrodzenia w świetle zmian w zeszłym roku, które miały miejsce na rynku. Z drugiej strony, to o czym już wspominałem, czyli te programy motywacyjne, szczególnie po stronie PZU Życie, PZU SA, ten wynik, o którym dzisiaj mówimy, został zrealizowany pomimo istotnie niższej kontrybucji segmentu bankowego. W związku z tym struktura tego wyniku jest taka, że spadający udział segmentu bankowego w wyniku został z nadwyżką pokryty przez segmenty pozabankowe, ubezpieczeniowe i nieubezpieczeniowe, co spowodowało, że rozpoznaliśmy dodatkową rezerwę z tego tytułu nagradzamy naszych pracowników w taki sposób zmienny.

Jeżeli chodzi o portfel główny i wyniki inwestycyjne, IV kwartał z rewelacyjnie wysoką rentownością 270 punktów bazowych powyżej stopy wolnej, 250 w całym roku, to jest powód do dumy, szczególnie biorąc pod uwagę wolatylność rynków i tego, co się działo w 2019 roku. My konsekwentnie budowaliśmy portfel, którego cechą miało być i to udało się osiągnąć, którego cechą jest dość duża odporność na te wszystkie negatywne wahania, nawet związane z koronawirusem. W związku z tym dzisiaj jesteśmy beneficjentem portfela, który jest naprawdę bardzo wytrzymały, biorąc pod uwagę to, jakiej presji on jest poddany ze względu na rynki finansowe, ze względu na obawę przed spowolnieniem, przed recesją oraz te wyprzedaże, o których często mówimy, jeżeli chodzi o giełdy i akcje.

O kosztach administracyjnych mówiliśmy. Raz jeszcze wzrost w IV kwartale, głównie ze względu na wynagrodzenia, w mniejszym stopniu ze względu na koszty natury regulacyjnej. Coraz więcej wymogów świat zewnętrzny nam stawia, do których musimy się dostosować, RODO, nowy standard po stronie ubezpieczeń, który będzie i kosztuje nas już dość sporo, a do którego dostosowanie jest wymogiem, który musimy chcąc nie chcąc spełnić. W związku z tym, to są rzeczy, które powodują, że koszty rosną, dodatkowo wzrost kosztów utrzymania nieruchomości. Tutaj istotne podwyżki cen mediów oraz modernizacji tego budynku, która była niezbędna do tego, żebyśmy mogli cały czas tu przebywać i spotykać się.

Ostatni slajd w tej części wynikowej, czyli wypłacalność, na bardzo wysokim poziomie, łącznie z pokazaniem tego, jak wyglądałaby siła kapitałowa tej Grupy, gdyby nie ten na razie, dla celów prezentacyjnych tylko, estymowany odpis wynikający z przepływów dywidendowych. W związku z tym mówimy o wypłacalności, która znajduje się w przedziale między 220 a 240, i pozwala bardzo dobrze dostosowywać się i reagować na to wszystko, co się dzisiaj dzieje na rynku.

Podsumowując, szanowni Państwo, realizację strategii w dość szczególnym roku, bo jest to rok, w którym, raz jeszcze wspomnę, pobiliśmy dość dużo własnych rekordów. Realizacja strategii, która pokazuje, że ta strategia i ten przepis na PZU naprawdę miał sens i dzisiaj o tym mówimy właśnie w taki sposób. W związku z tym zaczynając od ubezpieczeń majątkowych, nieco poniżej naszego parametru, który był naszą ambicją, natomiast dzięki temu, że nie uczestniczyliśmy w tych wszystkich wojnach cenowych, które trwały blisko 2 lata, my dzisiaj jesteśmy w stanie pokazać Państwu bardzo przyzwoite rentowności, przy dużo większej od początkowo zakładanej retencji naszego portfela.

**[0:40:00]**

Wskaźnik kosztów administracyjnych nieznacznie tylko ponad celem długoterminowym, po stronie życiowej nieco poniżej, jeżeli chodzi o liczbę klientów, z nadwyżką w stosunku do długoterminowej rentowności w naszym corowym produkcie, czyli ubezpieczeniach grupowych indywidualnie kontynuowanych. Wskaźnik wypłacalności, już mówiliśmy 220, aktywa klientów pod zarządzaniem praktycznie w punkt, jeżeli chodzi o

target na ten rok, natomiast biorąc pod uwagę to, że nie udało nam się dotychczas zaistnieć w tym, co się nazywa ładnie konsolidacją rynku zarządzania aktywami, dotychczas te transakcje, które były realizowane w naszym odczuciu były realizowane z premią nieuzasadniającą spadki po stronie przychodów z tytułu zarządzania. Tutaj mamy pewną deltę do tego wskaźnika, długoterminowego. Natomiast pomimo tego, że ta delta występuje, jesteśmy bardziej efektywni i ten segment, czyli segment zarządzania aktywami, daje nam więcej do wyniku skonsolidowanego niż pierwotnie zakładaliśmy, przy wysokiej nadwyżce, jeżeli chodzi o rentowność portfela głównego. Zdrowie bardzo silny rozwój, rozwój do celu miliard na koniec tego roku. Z rentownością dwucyfrową, ponad 10%. To co w zeszłym roku było naszym zmartwieniem, to segment bankowy, ze względu na odpisy w świetle orzeczeń Trybunału Unii Europejskiej i dość istotne spadki kontrybucja tego segmentu do wyniku skonsolidowanego. Natomiast, pomimo tego, my dzisiaj mówimy o najwyższym wyniku, my dzisiaj mówimy o rentowności na poziomie ponad 21 punktów procentowych, co jest jednym z najwyższych wyników nie tylko, jeżeli chodzi o PZU, ale wszelkie grupy finansowe, w tej części Europy.

Ostatnim slajdem w tej części prezentacji, jest slajd dotyczący koronawirusa. I pytań, z którymi się już spotkaliśmy, jeżeli chodzi o poziom przygotowania naszego portfela oraz tego, w jaki sposób my jesteśmy podatni, jeżeli chodzi o wyniki sprzedaż, na to wszystko, co obserwujemy na ulicach dzisiaj. Więc zaczynając od ubezpieczeń majątkowych, przez życiowe, zdrowotne i portfel inwestycyjny.

Jeżeli chodzi o pytania dotyczące business interruption, czyli przestoje wynikające z tego, że ludzie zaczynają chorować, nie ma produkcji, nie ma dostaw, itd., ja przypomnę, że jest pokrycie, które włącza się w konsekwencji wystąpienia szkody majątkowej, takiej jak pożar, zalanie, jakiegokolwiek inne, w związku z tym ta ekspozycja jest istotnie ograniczona, z punktu widzenia koronawirusa.

Jeżeli chodzi o gwarancje gwarancje kontraktowe, no to tutaj możemy i pewnie należy się liczyć z jakimś wpływem tego kawałka ubezpieczeń ze względu na opóźnienia w realizacji kontraktów, przestoje, brak realizacji zleceń czy opóźnienia w tych realizacjach, w związku z tym, jeżeli dojdzie do takich sytuacji, no to oczywiście będziemy przejmować te zobowiązania i będziemy z nich się wywiązywać. Jeżeli chodzi o produkty inne, to przede wszystkim produkty OC, OC ogólne, OC medyczne, D&O czy jakiegokolwiek produkty OC, które powodują, że my musimy liczyć się z odpowiedzialnością cywilną naszych klientów w stosunku do ich klientów, w stosunku do ich podwykonawców, ze względu znowu na przestoje, na spowolnienia itd. Chciałbym bardzo mocno podkreślić, że nie mamy ekspozycji dotyczącej gwarancji ubezpieczeniowych dla touroperatorów. My kiedyś staraliśmy się zaistnieć w tym segmencie, natomiast po dość negatywnych doświadczeniach zdecydowaliśmy się wyjść, w związku z tym dzisiaj nasza ekspozycja jest dość umiarkowana.

Oczywiście z punktu widzenia segmentu życie, zdrowie, musimy sobie zdawać sprawę z tego, że już dzisiaj rozpoznajemy większy ruch w naszych placówkach medycznych, uruchomiliśmy infolinię. Dzisiaj około 4 tys. dziennie osób dzwoni z zapytaniem dotyczącym koronawirusa, natomiast to nie jest jeszcze nic, co w sposób istotny przekłada się na koszty i rentowność analizujemy i budujemy modele dotyczące tego, jak może wyglądać zachorowalność w Polsce. Biorąc pod uwagę to, jak wyglądał rozwój koronawirusa w Chinach, we Włoszech, ja mam nadzieję, że dzięki tym wszystkim akcjom zapobiegawczym, tym że dzisiaj dzieci nie chodzą do szkoły, tym, że na ulicach jest taki, a nie inny ruch, tym, że w wielu zakładach pracy jest praca zdalna, także w PZU, nie dość, że jest praca zdalna, to jest jeszcze praca rotacyjna, część osób jest na tzw. niewymuszonej kwarantannie, to nie znaczy, że oni są chorzy, tylko chcemy w takich wahadłowych ruchach dwutygodniowych zmieniać się po to, żeby jeszcze bardziej minimalizować ryzyko zachorowań. Mówię o tym, dlatego, że w Polsce dość wcześnie wprowadzono prewencję, my dzisiaj obserwujemy dużo niższe negatywne efekty koronawirusa, niż te wynikające z naszych modeli. A w związku z tym ja chcę mieć pewność, że również z punktu widzenia przełożenia tego na wyniki finansowe, ten efekt będzie dużo, dużo mniejszy. Nie chciałbym tu podawać konkretnych liczb, natomiast mogę powiedzieć tylko tyle, że jesteśmy przygotowani na scenariusz istotnie większy, niż ten, z którym mamy do czynienia biorąc pod uwagę czas od pojawienia się pierwszego zachorowania w Polsce.

Jeżeli chodzi o nasz portfel, to tutaj sytuacja jest absolutnie pod kontrolą, jak na dzień dzisiejszy, nasza ekspozycja na instrumenty charakteryzujące się wyższym ryzykiem była istotnie ograniczana w ostatnim roku. Nasza ekspozycja na akcje, nasza ekspozycja na dług jest bardzo, bardzo mała, w związku z tym nie spodziewamy się istotnych negatywnych wpływów potencjalnych defaultów na rentowność portfela głównego.

To chyba wszystko w tej części takiej prezentacyjnej. Proponuję, żebyśmy przeszli teraz do pytań, pewnie głównie pytań z sieci, chyba, że są pytania z sali? Tak, to proszę.

**Pytanie:** Dzień dobry. Ja się chciałem zapytać o outlook na rentowność w ubezpieczeniach komunikacyjnych na 2020 rok. Czy ta poprawa, jeżeli chodzi o ceny pod koniec '19 roku pozwala myśleć o poprawie rentowności tego segmentu?

**Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA:** Tak, natomiast musimy zdawać sobie też sprawę z tego, jak wygląda mechanika tego, co będzie się działo w roku 2020. Mechanika wygląda w ten sposób, że my przez pierwszą część roku będziemy rozpoznawać cały czas efekty spadków jeszcze cen z I połowy roku 2019, które wtedy miały miejsce, przez pryzmat składki zarobionej, tudzież przez pryzmat rezerw, jak zwał tak zwał. I dopiero pod koniec roku nasza pracująca składka będzie rozpoznawała te wzrosty, o których dzisiaj mówimy z punktu widzenia sprzedaż, tak że składka pracująca, ekspozycja na ryzyko, jakkolwiek nie chcemy tego nazywać, będzie miało taki wykres spadający w pierwszej części roku cały czas i odbicie odreagowania w drugiej części roku.

**Pytanie:** Może jeszcze drugie pytanie o ten segment majątkowy i te ubezpieczenia niekomunikacyjne. Tutaj rozumiem, że największym znakiem zapytania pewnie jest wpływ koronawirusa na jakieś przestoje, na gospodarkę, czy to jest jakieś duże ryzyko, na przykład ta część tych gwarancji finansowych i kontraktowych, czy to jest jakaś kwota, która, nie wiem, niepokoi Zarząd w kontekście 2020 roku?

**Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA:** Jak muszę odpowiedzieć na to pytanie tak trochę akademicko, to zależy. To zależy, z jak głębokim spowolnieniem, recesją będziemy się mierzyć w tym roku i w jaki sposób te firmy, w stosunku do których my gwarantujemy, w związku z tym sprzedaliśmy im te produkty, będą narażone na spowolnienia, albo będące funkcją tego, że pracownicy nie przychodzą do pracy, ale będące funkcją tego, że ich podwykonawcy nie są w stanie dostarczyć produktów, półproduktów, są pozrywane łańcuchy dostaw itd. W związku z tym na to pytanie nie potrafię odpowiedzieć. Na pewno zależy od tego, jaką skalę będzie miało to, z czym dzisiaj się mierzymy i o czym rozmawiamy. Na razie nie widzimy, jakiegoś nie wiem, zalewu i nie widzimy wzmożonej aktywności z punktu widzenia zgłaszania szkód z poręczeń gwarancji itd. Natomiast należy sobie zdawać też sprawę z tego, że dzisiaj ludzie pewnie myślą o czym innym. I jak ta pierwsza fala paniki minie, jak wszyscy wrócą do siebie do pracy, jak zrozumieją, w jakim są punkcie, jak zrozumieją, w jakim punkcie są ich partnerzy handlowi, no to dopiero wtedy pewnie my się zmierzmy z tym zjawiskiem. Na dzień dzisiejszy mogę powiedzieć tylko tyle, nie widzimy. Monitorujemy to codziennie.

**Pytanie:** W jakich sektorach gospodarki są to ekspozycje dominujące, które tutaj macie?

**Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA:** Ze względu na to, że PZU jest powszechnym zakładem ubezpieczeń, to można powiedzieć w każdym, natomiast takim segmentem, sektorem o podwyższonym ryzyku, którego znowu udawało nam się skutecznie impakt ograniczać, to była szeroko rozumiana budowlanka, usługi związane. I bardzo dobrze, że nasza ekspozycja w tym obszarze spadła. Również to, co nam udało się przez ostatnie półtora roku robić, to ograniczać koncentracje pojedynczych ekspozycji.

**Pytanie:** Może jeszcze jedno pytanie, a propos koronawirusa. Zakładam, że PZU nie ma podpisanych umów reasekuracji takiego ryzyka w przypadku pandemii?

**Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA:** Nie, nie mamy takiego pokrycia wykupionego. Kiedyś, kiedyś, próbowaliśmy zrobić kwotację, i to były kwoty zupełnie nieuzasadniające sięganie, po tego typu rozwiązanie. No bo wiadomo, jak już jest i to ryzyko się nie materializuje, to nikt tego nie sprzedaje, a jak to ryzyko się nie



materializuje, to ochrona jest na tyle droga, że dużo lepszym rozwiązaniem, z punktu widzenia przynajmniej tych symulacji, które my mamy, z punktu widzenia możliwych scenariuszy rozwoju tej sytuacji na rynku polskim, ekonomicznie to jest nieuzasadnione.

**Pytanie:** Dziękuję.

**Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA:** No dobrze, rozumiem, że nie ma innych pytań z sali. To spróbujemy pytania z Internetu.

„Jak to możliwe, że nie odpisaliśmy goodwilla na Aliorze?” – pytanie Santander Bank Polska.

Szanowni Państwo, prawdą jest, że Alior kupowany był po cenie, która jest nieco inna, niż ta cena, po której dzisiaj ten bank jest kwotowany na giełdzie. Prawdą jest, że od 2015 roku do dnia dzisiejszego dość istotnie zmieniły się reguły gry. Ja przypomnę tylko o opłatach z tytułu BFG, ja przypomnę o dodatkowych obciążeniach, rezerwach, jakie zostały stworzone ze względu na małe, duże TSUE i przypomnę o tym, że ten bank był kupowany, zanim weszły podatki od innych instytucji finansowych, które skalę możecie Państwo prześledzić w naszym sprawozdaniu. W związku z tym dzisiaj mówimy, że mamy podmiot, który z punktu widzenia swojej ekonomii i tego, w oparciu o jakie lewary zakładaliśmy, że będzie tworzona wartość, musi być poddany dość gruntownej rewizji. My byliśmy w stanie i zresztą uważam, że taki nasz jest obowiązek, w każdym przypadku, w którym zmieniają się warunki gry i otoczenie, zastanowić się, czy nonszalancko spisujemy Godwin, czy jesteśmy w stanie znaleźć takie rozwiązanie i przemodelować strumień przychodów, a w związku z tym tego, jak się osadza wartość na tej relacji PZU-Alior, w taki sposób, żeby cały czas uzasadnić w zupełnie innych okolicznościach i na zupełnie innych fundamentach niż te, które przyświecały tej transakcji w roku 2015, stworzenie i dowiezienie tej wartości, która dzisiaj jest replikowana a) przez średnią cenę, b) przed ten goodwill, który bronimy. Bez tego, gdyby Alior był podmiotem standalone, gdyby Alior nie miał tak mocnej grupy kapitałowej, jaką jest Grupa PZU, gdyby Alior nie miał dostępu do naszych klientów, chociażby przywołam temat Casha, gdyby Alior nie miał leasingu i tych wszystkich aktywności po stronie leasingowej, w której jesteśmy z Aliorem w przygodzie, oczywiście taki odpis musiałby być zrobiony. Ja głęboko jestem przekonany, że my w zupełnie inny sposób, niż ten, który przyświecał tej transakcji 5 lat temu, będziemy w stanie tą relację zmonetyzować. Oczywiście, ze względu na to, że musieliśmy przeprowadzić test na trwałą utratę wartości, natomiast ten test, inaczej, niż to było dotychczas, składa się z dwóch komponentów: banku standalone, tak jak go widzą analitycy, tak jak go widzą klienci, bądź jego inwestorzy mniejszościowi, i tak jak go widzimy my, czyli z dokładnością do tego drugiego komponentu, który ma istotną wartość. W każdym innym przypadku nie byłibyśmy w stanie utrzymać tej wyceny w naszych księgach. I to jest odpowiedź na pytanie. Będziemy musieli, i tak też rozmawialiśmy z audytorem, przechodzić bardzo skrupulatnie przez ten plan, w jaki sposób on jest realizowany. Na pewno koronawirus nie pomaga. Zobaczymy, jak będą wyglądały plany Alior Banku na koniec I półrocza, gdzie będziemy musieli zrobić bardzo poważany pit stop w tym temacie. I zastanowić się, czy to, że bardzo chcemy, czy to, że mamy pomysł, oznacza tylko, że ten pomysł mamy, ale nie jesteśmy go w stanie realizować, albo realizować w takim tempie, czyli jednak to oznacza, że jesteśmy efektywnie w stanie go wdrażać. Dzisiaj uważam, że jest to absolutnie to ta druga część wypowiedzi.

**Pytanie:** kolejne Santander, dotyczące potencjalnej akwizycji, jeżeli chodzi o mbank.

Ja mogę powiedzieć tylko tyle, co już zostało w tym temacie powiedziane i obiecać Państwu, że tak szybko, jak będziemy w stanie podzielić się z Państwem jakimikolwiek innymi informacjami, to niezwłocznie to uczynimy, czy to podczas konferencji, czy w ramach raportu bieżącego, tak że na tą chwilę nie jestem w stanie podzielić się niczym więcej.

Mówiliśmy również o konsekwencjach koronawirusowych, to jest też pytanie Santander Bank i kolejne pytanie Autonomous Resaerch: „Czy mógłbym powiedzieć coś więcej na temat wzrostu w produktach pozostałych klienta korporacyjnego?”. Tak, mógłbym, na tyle, na ile mogę się z Państwem takimi informacjami oczywiście dzielić. To są wzrosty generowane nie przez jednego klienta, bo trudno sobie taką

ekspozycję wyobrazić. To są wzrosty generowane przez kilku klientów. To nie są wzrosty, tak jak Państwo pewnie myślicie, od razu węgiel, itd., natomiast cały czas w portfelu mamy tą transakcję 18 miesięczną, która właśnie miała odnowienie w IV kwartale, w związku z tym dla tych Państwa, którzy nas lepiej śledzą, to jest część odpowiedzi, ale to nie jest całość odpowiedzi. To są ryzyka głównie majątkowe, czyli grupa 8 i 9, częściowo pozostałe OC ogólne. Tak wygląda mix produktowy i są to polisy, które są bardzo głęboko reasekurowane. W związku z tym, jeżeli Państwo spojrzą na IV kwartał, jeżeli Państwo spojrzą na cały rok, to zobaczycie, że w segmencie klienta korporacyjnego, udział reasekuracji dość mocno wzrósł.

Drugie pytanie dotyczy wzrostu cen w IV kwartale i w roku 2020, jeżeli chodzi o motor. Ja rozumiem, że to już mamy pokryte oraz portfela inwestycyjnego z punktu widzenia rentowności i tego naszego targetu 200 punktów powyżej stopy wolnej.

Pytanie kolejne związane z portfelem inwestycyjnym, dotyczy equities i dotyczy zaangażowania geograficznego. Ja nie jestem w stanie podać Państwu dokładne lokalizacje, natomiast jestem w stanie powiedzieć, że dzisiaj ten portfel equities, to jest portfel na prawdę bardzo, bardzo mały. Ja może posłużę się odpowiednim slajdem w tym kontekście. Tak wygląda struktura naszego portfela, jak Państwo widziecie akcje notowane dzisiaj, to jest praktycznie punkt procentowy. Akcje nienotowane, czyli nasze zaangażowania o charakterze bardziej strategicznym, to jest 0,3%. To jest cała ekspozycja polska i zagranica. W związku z tym mówimy o rzędu wielkości 400 mln, dzisiaj już mniej. To jest stan na koniec roku.

**Pytanie:** Może jeszcze w tym kontekście pytanie, a propos tego slajdu, o ten wynik na produktach inwestycyjnych w IV kwartale. Całkiem dobry. Ja rozumiem, że to jest później odwrócony w rezerwach. Ale tak z ciekawości, na jakich ekspozycjach ten wynik był zgłaszany?

**Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA:** Chodzi o sam IV kwartał, prawda? IV kwartał to głównie akcje, jeszcze, i IV kwartał to przede wszystkim, no oczywiście, ja mówię o rzeczach, które gdzieś tam strukturalnie wymykają się poza takiemu znormalizowanemu wynikowi, jaki robimy na instrumentach dłużnych, czyli odsetki plus wycena. Największym takim elementem, który wpłynął na, to jest premia developerska w segmencie sektora nieruchomości. My wchodzimy w inwestycje na różnym ich etapie zaawansowania, jeżeli wchodzimy, zanim nieruchomość zostaje oddana do użytkowania, do eksploatacji, no to wchodzimy jeszcze, jako co-inwestor, i w momencie, kiedy następuje oddanie do użytkowania, jesteśmy w stanie skokowo rozpoznać przyrost wartości pomiędzy czymś, co się nazywam ładnie work in progress, a czymś, co jest skończoną inwestycją, która jest w stanie być zasiedlona przez najemców. W związku z tym ten efekt to jest efekt 100 mln zł i to wpłynęło w sposób istotny na IV kwartał solo.

Bardzo dużo pytań dotyczących naszego portfela inwestycyjnego. Mówiliśmy o equities pytanie dotyczące składu portfela nieruchomości, biura galerii handlowych, mieszkaniówka... [czytanie pytań]. Jeżeli chodzi o nieruchomości, to my jesteśmy obecni w trzech segmentach. Są to biura, jest to handel i jest to logistyka. Logistyka dzisiaj stanowi znaczą, znaczą część. Dlaczego logistyka? Dlatego że od dłuższego czasu wierzymy i to ma potwierdzenie w naszych wynikach, że coraz bardziej będziemy obserwowali przeniesienie się handlu z placówek fizycznych do Internetu, do sieci, który musi być wspierany przez duże parki logistyczne, przez duże parki składowania oraz przez mniejsze parki, które służą do dostarczania już do klientów docelowych, czyli mówimy o dużych parkach w Polsce i mniejszych parkach pod dużymi ośrodkami miejskimi, po to, żeby dowieźć tutaj i rozprowadzić produkty do klienta końcowego. W tym segmencie jesteśmy już od dłuższego czasu, w tym segmencie radzimy sobie dobrze, to, co chcemy robić, to chcemy bardziej rotować naszymi nieruchomościami, co miało miejsce, w takiej skali, pierwszy raz w roku 2019, co też pozwoliło nam zrealizować premię w stosunku do wyceny.

Kolejne pytanie dotyczy rekomendacji wysokości dywidendy. My tutaj nie zamierzamy się spieszyć, w związku z tym na dzień dzisiejszy jeszcze nie jestem w stanie Państwu podać żadnej rekomendacji. Pytanie, czy to może być poziom 80% i czy można przyjąć, że będzie w związku z tym wypłata zgodna z naszą polityką? Ja cały czas chciałbym się trzymać tego, o czym do Państwa mówiliśmy, podczas strategii, podczas ogłaszania polityki kapitałowej i dywidendowej. Jeżeli nie ma transakcji, jeżeli nie ma żadnej potrzeby

wsparcia kapitałowego z zysków zatrzymanych w naszej działalności bieżącej, która rozwija się w sposób organiczny, to będziemy rekomendowali Radzie Nadzorczej, a później Walnemu wypłatę w górnych widełkach. I to się absolutnie nie zmienia.

Jakie jest średnie duration portfela skarbowego htm oraz części przechodzącej przez kapitały własne? Jeżeli chodzi o duration portfela htm, to staramy się, żeby duration tego portfela było dostosowane do naszych zobowiązań, w związku z tym portfel htm, jest to ta część portfela, która w szczególności sposób chroni nasze rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. I można powiedzieć tak, po stronie życiowej staramy się w maksymalnie możliwy sposób dostosować, jeżeli chodzi o duration, do rezerw. Wiadomo, że ciężko jest zbudować portfel, który ma średnią duration 26-27 lat. Staramy się wchodzić i na akcjach sięgać po 30 letnie obligacje. I cała nowa sprzedać ma miejsce tylko wtedy, jeżeli jesteśmy w stanie, mówię o produktach życiowych, jeżeli jesteśmy w stanie realizować ją w sposób w pełni pokryty odpowiednimi instrumentami. Natomiast, nie duration jest naszym problemem, a problemem naszym są historyczne rentowności w tym portfelu, które za chwilę w perspektywie trzech kolejnych dość skokowo się skończą. Będziemy wtedy borykali się, jeżeli mogę użyć takiego słowa, z dość dużą zapadalnością historycznych transz, w zależności od tego, gdzie będzie rynek, będziemy musieli sobie odpowiedzieć na pytanie, jak, w jaki sposób, będziemy mogli replikować dzisiejsze marże na portfelu głównym w przyszłości. Myślę, że to wyczerpuje to pytanie.

Pytanie dotyczące dywidendy, a szczególnie o wyniki inwestycji ściśle w segmencie nieruchomości, to powiedzieliśmy o tym.

Jaki poziom szkodowości w segmencie P&C, z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych. O tym już mówiłem, to jest poziom poniżej 58%, tam nie było zdarzeń jednorazowych, które istotnie wpłynęły na ten wynik w IV kwartale, w związku z tym IV kwartał, to jest naprawdę bardzo wysoka rentowność wypracowana w sposób czysto techniczny.

Wydaje mi się, że wyczerpaliśmy pytania z Internetu. Nie ma innych pytań z sali. W związku z tym, ja rozumiem, że możemy zamknąć. Bardzo dziękuję Państwu za tą możliwość. Szczególnie tym, którzy osobiście do nas dołączyli. Bardzo dziękuję i mam nadzieję do zobaczenia przy okazji następnych wyników. Dziękuję bardzo.