

## **Tomasz Kulik, Członek Zarządu PZU SA**

Serdecznie witamy wszystkich, którzy w dniu dzisiejszym zgromadzili się tłumnie w naszym budynku, po to żeby wspólnie z nami podsumować wyniki Grupy PZU za I kwartał tego roku. Witamy również wszystkich z Państwa, którzy dołączyli do nas podczas transmisji i uczestniczą w tym spotkaniu za pomocą urządzeń pozwalających na komunikację na odległość. Tak że witamy wszystkich Państwa serdecznie i bez zbędnej dalszej zwłoki przejdźmy do tego, co jest tematem naszego dzisiejszego spotkania, czyli omówienie wyników PZU. Jest to szczególnie kwartał ze względu na to, że w tym kwartale po raz pierwszy nasze wyniki będziemy pokazywali zgodnie z nowym standardem, który obowiązuje wszystkich ubezpieczycieli od I kwartału tego roku, łącznie z przekształceniem za analogiczne okresy roku poprzedniego. Biorąc pod uwagę to, że po raz pierwszy pokazujemy wyniki właśnie w takim ujęciu, biorąc pod uwagę, że sam okres przygotowania rynku do wdrożenia nowego standardu trwał bardzo długo, a to znaczy, że on pewnie nie był taki trywialny i biorąc pod uwagę to, że zakładam niektórzy z państwa też... dla niektórych z państwa to też może nie być oczywista prezentacja, ja postaram się inaczej niż w poprzednim okresie, w poprzednich kwartałach, nieco inaczej zbudować dynamikę tej prezentacji. To znaczy, dość szybko przejść przez te rzeczy, które są dość oczywiste, a w związku z tym albo łatwo je doczytać albo łatwo je bardzo zrozumieć. Tutaj chodzi o te rzeczy, które dotyczą naszej sytuacji na rynku, tego jak budowaliśmy skalę, budowaliśmy portfel. One się istotnie nie zmieniły, pomimo zmiany standardu. Tak że cały czas realizujemy relacje z naszymi klientami w ten sam sposób. To, co się zmieniło, to ich wycena w sprawozdaniu finansowym. I temu chciałbym pewnie poświęcić nieco więcej czasu. Tak że bez zbędnej zwłoki rozpoczynamy. Rozpoczynamy I kwartał dość mocnym akcentem, zarówno jeżeli chodzi o sprzedaż, jak i jeżeli chodzi o przełożenie tej sprzedaży i naszej działalności na zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej. To, co cieszy, to to, że mówimy o wzroście skali jeżeli chodzi o działalność ubezpieczeniową, a więc coś, co stanowi z jednej strony naszą podstawową działalność, z drugiej strony to nie jest one-off, to nie są efekty związane z wprowadzeniem standardu. To jest po prostu naturalny wzrost skali, który mamy nadzieję w kolejnych kwartałach monetyzować. To, co cieszy, to utrzymanie wysokiej rentowności, zarówno jeżeli chodzi o ubezpieczenia, jak i jeżeli chodzi o portfel inwestycyjny. Więc nie ukrywamy, że ten kwartał szczególnie po stronie ubezpieczeniowej, biorąc pod uwagę to, co dzieje się na rynku, jest dla nas powodem do dumy. Wysoka rentowność portfela inwestycyjnego, rosnąca kontrybucja segmentu bankowego, to są te dwa pozostałe elementy, które na zasadzie sumy części budowały wynik bieżącego kwartału i przełożyły się na wzrosty jeżeli chodzi o wynik ponad 30% rok do roku. Wartość za rok 2022 przeliczona zgodnie z nowym standardem. Oraz przełożyły się na wysoki wzrost na kapitale, na tę miarę nową, którą zaczęliśmy używać łącznie z rekalicacją strategii. Czyli w ramach rekalicacji powiedzieliśmy sobie dlaczego chcemy zacząć korzystać z nieco innej miary niż dotychczas, ze skorygowanej rentowności kapitałów własnych, która z

punktu widzenia mianownika tegoż wskaźnika eliminuje pewne wahania związane ze zmianami w naszym otoczeniu, ze zmianami stóp procentowych i to w jaki sposób i gdzie odnoszone są... gdzie odnoszone są pozostałe całkowite dochody będące przeszacowaniem zobowiązań technicznych po stopie bieżącej. Tak że bardzo dobre, wysokie otwarcie. Jeżeli chodzi o to gdzie rośniemy, to rośniemy, można powiedzieć, w każdym wymiarze. Zarówno jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe i tutaj przede wszystkim majątek był dla nas powodem do dumy. Rośniemy zarówno w produktach komunikacyjnych. Tym paliwem do wzrostu w produktach komunikacyjnych są ubezpieczenia AutoCasco. Jeżeli chodzi o poza komunikację, wzrost głównie w grupie 8, 9, również w ubezpieczeniach OC ogólne oraz Assistance. Wysokie wzrosty w segmencie *Bałtyków*, czyli zagranica, ponad 20% dynamiki, głównie w produktach majątkowych, głównie w produktach komunikacyjnych. Tutaj jesteśmy w bardzo szczególnym momencie cyklu *unratingowego* i właśnie to jest powodem do tych dużych zmian rok do roku jeżeli chodzi o składkę przypisaną brutto. Tutaj jeszcze przez chwilę składka przypisana. Po stronie życiowej, główne wzrosty dotyczą produktów ubezpieczeń grupowych indywidualnie kontynuowanych. Tutaj wróciliśmy po okresie pandemii do takiego korytarza 2-2,5% jeżeli chodzi o przyrost na tym segmencie. Z drugiej strony wysokie wzrosty jeżeli chodzi o sprzedaż produktu... sprzedaż produktu na życie i do życia ze składką jednorazową, który został wprowadzony w zeszłym roku, pod koniec zeszłego roku w świetle oczekiwań i zapotrzebowania składanego przez klientów w kontekście dość wysokich stóp procentowych oraz oferty, która może być alternatywą w stosunku do produktów bankowych depozytowych. To wszystko po stronie życia pod presją... pod presją instrumentów... instrumentów czysto inwestycyjnych. Ponieważ jesteśmy w nowym standardzie, to powinniśmy zacząć próbować posługiwać się przychodami z ubezpieczeń, a nie składką przypisaną, w związku z tym powoli oczywiście, tak jak obiecaliśmy Państwu, w tym roku będziemy prowadzili... będziemy prowadzili z Państwem komunikację przez pryzmat dwóch standardów. To znaczy standardu 4 i 17. Natomiast, nie ukrywam, że zależałoby nam na jak najszybszym przejściu na ten nowy wymiar ze względu na to, że utrzymywanie księgowości podwójnej jest bardzo dużym obciążeniem i chcielibyśmy jak najszybciej być w stanie skonwertować się na nowe i być w stanie móc Państwu pomóc nas zrozumieć na nowo. Bo wprowadzenie tego standardu będzie tego od nas oczekiwało. Natomiast, biorąc pod uwagę to z czego składają się przychody ubezpieczyciela jeżeli chodzi o nowy standard, ja przypomnę tylko, że w przypadku ubezpieczeń majątkowych one są dość podobne do ekwiwalentu składki zarobionej brutto, skorygowanej o koszty akwizycji, gdzie ta część składki przypisanej do kosztów akwizycji jest pokazywana odrębnie. Skorygowanej o prowizję z reasekuracji czynnej oraz zmiany jeżeli chodzi o odpisy z tytułu złych długów. Tak że tutaj przechodzimy na wymiar kasowy, w odróżnieniu do składki przypisanej, która jest wartością memoriałową. To warto pamiętać. Natomiast, po takiej drobnej korekcie z punktu widzenia myślenia o rynku majątkowym jako... nie tyle rynku ile produktach majątkowych jako produktach krótkich, wycenianych modelem uproszczonym, modelem alokacji składki, można tutaj znaleźć bardzo dużą analogię

do składki zarobionej. W związku z tym i biorąc to wszystko pod uwagę, nasze wyniki jeżeli chodzi o przychody z ubezpieczeń, są nie tylko wyrazem tego, co się działo w I kwartale tego roku i to w jaki sposób nasz portfel był kształtowany przez nową sprzedaż lub utrzymanie portfela przypisanego w poprzednich okresach, natomiast w nie mniejszym stopniu jest pochodną tego jak, w jaki sposób rośliśmy w czasie na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy. Mówimy o produktach majątkowych, w związku z tym krótkich, głównie 12-miesięcznych. W związku z tym na tę dynamikę przychodów z ubezpieczeń po stronie majątkowej w dużej mierze składają się również przychody będące pochodną bardzo wysokich dynamik sprzedaży odnotowywanych w drugiej połowie zeszłego roku. Tak jak Państwo pamiętacie, o czym jeszcze dzisiaj będziemy mówili, szczególnie w III, w IV kwartale zwłaszcza rośliśmy nieco szybciej niż rynek, co przekłada się na te wzrosty, które obserwujemy po stronie ubezpieczeń majątkowych. Natomiast, jeżeli chodzi o to, co jest źródłem dla tych wzrostów, to podobnie jak w przypadku składki przypisanej, dynamika w ubezpieczeniach komunikacyjnych, która jest kształtowana w znacznej mierze przez ubezpieczenia AutoCasco, jeżeli chodzi o ubezpieczenia OC, tutaj są wzrosty, natomiast to są wzrosty liczone głównie ekspozycją portfela. W mniejszym stopniu jeżeli chodzi o ten element ceny. W związku z tym tak, jak powiedziałem, cała komunikacja przede wszystkim kształtowana przez dynamiki po stronie AC, zarówno jeżeli chodzi o ceny, jak i jeżeli chodzi o skalę i wysycenie tego portfela OC/AC. Po stronie poza komunikacji to głównie wzrosty w biznesie majątkowym, czysto majątkowym, czyli grupa 8, 9. W nieco mniejszym stopniu OC ogólne oraz Assistance. Widzimy te wzrosty znowuż szczególnie po stronie ubezpieczeń korporacyjnym, gdzie te dynamiki, biorąc szczególnie pod uwagę sytuację z drugiej połowy zeszłego roku, są istotnie wyższe. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, to ja przypomnę znowu... pewnie wielokrotnie będziemy to powtarzać, natomiast wydaje mi się, że warto biorąc też pod uwagę to jak wiele pytań ten obszar może powodować. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, to przypomnę tylko, że tutaj przychody rozpoznawane są modelem ogólnym. W przypadku (ns 00:12:50) modelem opłaty zmiennej. Co to znaczy? To znaczy, że my patrzymy na sumę naszych przepływów w czasie i staramy się w jak najlepszy sposób dopasować je do naszego... do tego w jaki sposób te przepływy będą realizowane w poszczególnych okresach. Tak że... jednym z głównych komponentów, które tutaj Państwo zobaczycie po stronie ubezpieczeń na życie, będą spodziewane odszkodowania świadczenia, koszty techniczne, na które składają się koszty akwizycji, koszty administracyjne, które w przypadku dobrego dopasowania do świadczeń z danego okresu spowodują, że oczyszczone przychody o koszty pozostawią nasz wyniki kształtowany w dużej mierze przez to jak, w jaki sposób uwalniana jest marża z usług ubezpieczenia, czyli tak zwany CSM skorygowany o opłatę za niepewność. To będzie podstawowym źródłem wyniku w przypadku ubezpieczeń majątkowych w tym nowym standardzie. Tak jak Państwo widzicie na tym rozszerzeniu grafiki na dole, właśnie marża kontraktowa rosła w tym okresie z poziomu 290 mln do 350 mln. Korekta związana z ryzykiem niefinansowym, to jest 40 mln w obydwu okresach. To w głównej mierze będzie wpływało i

kształtowało naszą rentowność po stronie życiowej. Jeżeli chodzi o ten spadek wartości bezwzględnej, spadek o 4% w stosunku do wartości z roku 2022, to ona jest kształtowana korektą naszych oczekiwań jeżeli chodzi o rozkład śmiertelności, głównie nadśmiertelności w kontekście wygasającej fali COVID-owej i powrotu do takich przebiegów czy rozkładu śmiertelności, którą obserwowaliśmy w roku 2019 i w poprzednich okresach, czyli nieobciążonej dodatkowym ryzykiem związanym z pandemią COVID-19. Solidna sprzedaż, solidne przychody, to również bardzo wysokie zyski. Tak jak wspominałem na początku, tutaj wzrost zysku przypisanego właścicielom jednostki dominującej ponad 30% rok do roku. Wysoka rentowność skorygowana. A wynik całego konglomeratu, można powiedzieć, że składa się z następujących takich building blocks. Jeżeli chodzi o wynik z usług ubezpieczenia – 854 mln. Bardzo porównywalny z tym wynikiem, który został osiągnięty na ubezpieczeniach w roku poprzednim, co jest o tyle istotne, że my mieliśmy do czynienia z bardzo szczególnym rozkładem doświadczeń na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy. Tak jak Państwo pamiętacie, o tym mówiliśmy wielokrotnie i pewnie będziemy o tym mówić również dzisiaj, są pewne zdarzenia w tej przestrzeni życiowej... między innymi wysokie rozkłady śmiertelności w I kwartale zeszłego roku jeszcze. Zupełnie inne doświadczenia w I kwartale tego roku. One są częściowo offsetowane tym wszystkim, co się dzieje jeżeli chodzi o produkty zdrowotne. Tak że wyższą użycie po stronie zdrowotnej, zarówno jeżeli chodzi o ubezpieczenia, jak i jeżeli chodzi o abonamenty. Dzisiaj obserwujemy coś, co można nazwać materializacją długu zdrowotnego, co jest wyzwaniem nie tylko dla PZU, ale dla innych graczy w tym produkcie również. Natomiast, można powiedzieć tak, że rynek ubezpieczeń na życie, a w szczególności PZU w tej części życiowej, poprawa rentowności, poprawa marży. Poprawa marży na naszym core'owym produkcie jakim jest grupówka IIIK. I tutaj gwiazdka. Ten standard nie tylko zmienił zasady wyceny, ale również to jak, w jaki sposób my grupujemy i pokazujemy nasze segmenty biznesowe. Dotychczas, tak jak Państwo pamiętacie, po stronie życiowej my mówiliśmy o dwóch segmentach. Segmentie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych oraz segmentie ubezpieczeń indywidualnych. Obydwa te segmenty zawierały zarówno komponent ochronny, jak i inwestycyjny, który z punktu widzenia nowego standardu powinien być zostać oddzielony. W związku z tym, to co wydarzyło się w nocy z 31 na 1 prezentacyjnie oczywiście, to wyodrębnienie nowego segmentu, do którego zostały z segmentu ubezpieczeń grupowych oraz z segmentu ubezpieczeń indywidualnych przeniesione właśnie umowy o charakterze inwestycyjnym. Tak że warto o tym pamiętać, ponieważ porównywanie grupówki przed tą zmianą i po tej zmianie nie jest porównywaniem tego samego względem siebie. Jeżeli chodzi o biznes majątkowy, to tutaj nie ma takich zmian z punktu widzenia grupowania oraz z punktu widzenia poszczególnych segmentów operacyjnych. Mamy segment ubezpieczeń korporacyjnych masowych. To, co cieszy, to to, że jesteśmy w stanie cały czas wykazać się dość wysokimi marżami, dość niskim, jak na warunki prowadzenia działalności w tym dziale ubezpieczeń majątkowych wskaźnikiem mieszanym na poziomie niecałych 86%. Tak że cały czas prowadzimy tę działalność w sposób bardzo rentowny. I ta rentowność jest

budowana w oczywisty sposób, z rosnącego portfela ubezpieczeń poza komunikacyjnych. W mniejszym stopniu jeżeli chodzi o komunikację. Pogorszenie, minimalne pogorszenie rentowności w ubezpieczeniach majątkowych rok do roku. To, co pokazujemy Państwu w tym kwartale, to również bardzo dynamicznie, ponad 35% rok do roku rosnący wynik na portfelu inwestycyjnym, który biorąc pod uwagę to, co obserwujemy na rynku w tym roku, jakie realizujemy strategie i jak bardzo te strategie są dopasowane do tej zmienności, która jest z nami, a z drugiej strony do charakteru naszej działalności... działalności ubezpieczeniowej i tego, że my odpowiednią część portfela musimy przeznaczać na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, a w związku z tym mówimy o aktywach, które muszą charakteryzować się odpowiednią płynnością i odpowiednio niską wolatylnością. Szczególnie gdyby miały zostać postawione do dyspozycji naszych klientów. W związku z tym, tutaj w tej części na pokrycie ryzyka ubezpieczeniowego te strategie są znacznie bezpieczniejsze. To gdzie realizujemy tę nadwyżkę ryzyka, to jest portfel właśnie nadwyżkowy, czyli portfel ponad strategię, których celem jest pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Więc tutaj rośniemy. I biorąc pod uwagę tę szczególną strukturę, która jest determinowana naszym biznesem, wzrost na strategiach dłużnych, na rynku pieniężnym, ale również na sektorze nieruchomości bardzo duży, pozwalający nam pokazywać te 35% wzrosty... pomimo tego, że instrumenty akcyjne, nasze strategie private equity w tym kwartale nieco gorzej. Rośnie kontrybucja banków. Oczywiście ze względu na rosnące stopy. I kwartał zeszłego roku jeszcze relatywnie nisko. Ja przypomnę, że te stopy zaczynały rosnąć II i III kwartał szczególnie. Tak że jeszcze biorąc pod uwagę odniesienie do zeszłego roku, to ta kontrybucja charakteryzuje się dość dużymi dynamikami, co biorąc pod uwagę sumę tych części właśnie pozwala nam zaraportować dzisiaj bardzo wysokie wyniki. To wszystko przy całym czasie wysokim poziomie bezpieczeństwa... poziomie bezpieczeństwa mierzonym współczynnikiem wypłacalności 2, który jest istotnie wyższy niż porównywalny dla średniej europejskiej grupy rówieśniczej. W związku z tym, to jest sytuacja, która pozwala nam dzisiaj proponować i rekomendować wypłaty dywidendy w wyższych widełkach dostępnego regulacyjnie przedziału, gdzie tak, jak Państwo wiecie, zarząd zarekomendował, a rada zatwierdziła wypłatę na poziomie 2,40, co oznacza ponad 23% przyrost dywidendy na akcję rok do roku. W swojej działalności kierujemy się zasadami zrównoważonego rozwoju oraz odpowiedzialności społecznej. Nie chciałbym się rozwodzić na tym slajdzie i poświęcić większą część tym tematom technicznym, natomiast cały czas pamiętamy o naszej roli na rynku. To nie jest tylko i wyłącznie... ona nie jest tylko i wyłącznie ograniczona do czysto biznesowej aktywności. Dbamy o tematy związane z prewencją, dbamy o zdrowie Polaków, bo wierzymy, że w długiej perspektywie również będziemy tego beneficjentami przez pryzmat malejących kosztów szkód i świadczeń. Również konsekwentnie wdrażamy cyfrowy wymiar naszej strategii. Moje PZU, które z punktu widzenia skali, ilości kont dość mocno rośnie i pozwala nam oddawać kierownicę, jeżeli chodzi o to jak, w jaki sposób nasi klienci chcą wchodzić w interakcję z ubezpieczycielem, właśnie w ręce naszych klientów. To tyle jeżeli chodzi o podsumowanie.

Chciałbym teraz powiedzieć i skontekstualizować to, co się wydarzyło w I kwartale, w IV kwartale zeszłego roku i odnieść to do rynku, ponieważ ten wymiar rynkowy jest bardzo istotny dla PZU. My nie jesteśmy podmiotem z bardzo dużym udziałem działalności spoza Polski, jeżeli popatrzy się na to geograficznie. Tak że tym bardziej to, co się dzieje na lokalnym rynku w tym sektorze ubezpieczeń, jest dla nas ważne i w pewnym stopniu też determinuje nasze możliwości. Przypomnę tylko, że jeżeli chodzi o zmiany na rynku, będziemy je odnosili do ostatnich danych opublikowanych przez regulatora, czyli danych za IV kwartał. Dane za I kwartał, mam nadzieję, niebawem też będą opublikowane, tak że będziemy mogli więcej Państwu w kolejnych... podczas kolejnych spotkań opowiedzieć. Natomiast, IV kwartał zeszłego roku był dość dobrym kwartałem z punktu widzenia wzrostu tego rynku. Kontynuacją oczywiście był kwartał I, ale podsumowanie IV, rozpoczynając od rynku ubezpieczeń majątkowych. Tutaj obserwowaliśmy wysokie dynamiki jeżeli chodzi o ubezpieczenia poza komunikacyjne. Tak jak wspomnieliśmy, bardzo duży wzrost jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe na rynku, ponad 24% rok do roku. Nieco mniejsze jeżeli chodzi o OC ogólne, także grupa 13 Assistance, to jest to, co było paliwem wzrostu w tym obszarze. Z punktu widzenia trudnego rynku komunikacyjnego, bardzo przyzwoite wzrosty, ponad 5%. Głównie jeżeli chodzi o składki zebrane z polis AutoCasco. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia OC pojazdów mechanicznych, to rośnie skala, natomiast IV kwartał z punktu widzenia ceny znajdował się w takim trendzie bocznym. Lekka korekta w stosunku do poprzednich okresów powodowała, że tutaj te wzrosty, szczególnie ich dynamiki, były niewielkie. Na tak rosnącym rynku rósł udział PZU, czyli można powiedzieć, że rośliśmy szybciej niż rynek, co jest bardzo dobrą informacją. Rośliśmy szybciej, co pozwoliło nam zamknąć IV kwartał na poziomie 33,4 jeżeli chodzi o całą działalność... działalność w ramach... czy oczyszczoną o reasekurację czynną na poziomie 32,7. Tak że szczególny czas, w którym jesteśmy w stanie legitymować się wyższymi przyrostami jeżeli chodzi o sprzedaż. Jeżeli chodzi o sam rynek i jego rozwój w tym trudnym obszarze ubezpieczeń komunikacyjnych, zwłaszcza OC... posiadaczy pojazdów mechanicznych, tak jak Państwo widziecie, IV kwartał w odróżnieniu od III pozwolił ubezpieczycielom w sumie pokazać i powrócić do minimalnych plusów jeżeli chodzi o rentowności. Te plusy były realizowane, można powiedzieć, głównie ze względu na zmiany w częstotliwości szkód, które rozpoznawaliśmy w IV kwartale. Tak że rok do roku, IV kwartał do IV kwartału częstotliwości spadały o ponad 7%, co przełożyło się właśnie na te delikatne rentowności na OC w IV kwartale. I kwartał tego roku wzrosty w stosunku do IV, natomiast rok do roku cały czas jeszcze lekka korekta, tym razem tylko o 2%, co biorąc pod uwagę inflację szkodową jest dość dużym wyzwaniem dla całego rynku. Niestety, nie jesteśmy w stanie Państwu pokazać jak to przekłada się jeszcze na rentowność oraz zmiany średnich cen. Na tak rozpędzonym rynku Grupa PZU notuje... i tutaj mogę powiedzieć w oparciu o wstępne szacunki, na podstawie danych opublikowanych przez PIU, wyższe dynamiki sprzedaży na poziomie niecałych 15%, 14,8%... co powinno przełożyć się i mamy nadzieję, że dane KNF-u potwierdzą tę estymację... powinno przełożyć się na dalsze umacnianie pozycji mierzonej składką przypisaną. Natomiast,

podobnie jak już mówiliśmy o tym w poprzednich wymiarach, tymi głównymi motorami wzrostu były ubezpieczenia komunikacyjne w części AutoCasco. W poza komunikacji głównie ubezpieczenia majątkowe. To, co cieszy, to rosnący, natomiast z lekką korektą w I kwartale, udział polis AC do OC na rynku. To jest... szczególnie biorąc pod uwagę to jak zachowuje się makro, bardzo, bardzo pozytywna informacja i bardzo dobry trend obserwowany praktycznie od końca roku 2018. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, znowu układ czy kontekst rynkowy, czyli wracamy do IV kwartału. IV kwartał znajdował się pod wpływem dość dużych ujemnych dynamik jeżeli chodzi o ubezpieczenia inwestycyjne, z tym komponentem funduszy kapitałowych, który zarówno w przypadku składki regularnej stanowiącej gro rynku – 86%, jak i jednorazowej, był elementem negatywnie bardzo wpływającym na dynamiki. Po stronie składki regularnej, korygując ją o ponad 7%, po stronie składki jednorazowej o prawie 70% rok do roku. Wzrosty, jeżeli chodzi o składkę okresową, zarówno jeżeli chodzi o grupę 1 i 5, odpowiednio 5 w przypadku dodatków prawie 7%, tak że widać w jaki sposób ta baza jest budowana. Jeżeli chodzi o składkę jednorazową, to wzrost... praktycznie można powiedzieć, że sprowadziły dynamikę tego segmentu w okolice zera, zera minus. Na takim rynku na poziomie dość stabilnym, rosnącym jeżeli chodzi o udział grupy w rynku składki regularnej, prawie 43% z rosnącą dynamiką i udziałami jeżeli chodzi o składkę jednorazową. Jeżeli chodzi o sprzedaż PZU, tak jak wspominałem, rośniemy. Rośniemy w takim naszym klasycznym korytarzu 2,5%. Ten wzrost jest realizowany zarówno jeżeli chodzi o podstawę, jak i dodatki. Dodatki głównie z obszaru umów zdrowotnych. Tak że dodatkowe *raidery* oraz wysycenie portfela właśnie tymi już istniejącymi, to stało za wzrostami po stronie tego segmentu jeżeli chodzi o PZU. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia indywidualne, to tutaj wysoka sprzedaż związana z produktami na życie i do życia z gwarantowaną sumą dystrybuowanych głównie w kanale bankowym, ale od niedawna dostępnych również w kanałach własnych, czyli mówimy o takich produktach jak Bezpieczny Zysk, Pewny Profit, Bezpieczne Jutro, czyli tych produktach, które stanowią alternatywę dla depozytów, pozwalające dzisiaj umówić się na taką rentowność w perspektywie 2-3-letniej. To jest dość ciekawy instrument. Tych państwa, którzy nie znają, zachęcam do odwiedzenia naszych oddziałów albo sprawdzenia na stronie. Jednocześnie spadek składki z produktów bankowych w świetle tego wszystkiego, co jest związane ze spowolnieniem dynamiki sprzedaży produktów bankowych, tych podstawowych, pożyczek, kredytów oraz w oczywisty sposób ubezpieczeń, które są produktami komplementarnymi i stanowią głównie zabezpieczenie spłaty zobowiązania. Niższy przypis z ubezpieczeń indywidualnych inwestycyjnych w kanałach własnych przy stabilnej sprzedaży produktów ochronnych, to jest to, co kształtowało naszą sprzedaż mierzoną jeszcze składką przypisaną w tym segmencie rynku. Po stronie zdrowotnej konsekwentne realizowanie strategii, zarówno jeżeli chodzi o przychody w tych dwóch wymiarach, czyli abonamenty, ubezpieczenia oraz placówki medyczne. Ale to, co tym bardziej cieszy to, to, że to nie są tylko i wyłącznie przychody na tej samej bazie albo malejącej bazie korygowane przez pryzmat ceny. A wiemy, że inflacja medyczna rośnie dość mocno. Tylko to, co nas cieszy, to rosnąca liczba umów na

koniec okresu. Ona rośnie rok do roku o 6,6% pokazując, że jesteśmy w stanie w sposób trwały tworzyć i budować ten portfel i relacje z klientami. Oddajemy nowe placówki, staramy się rozszerzać zakres i pokrycie, po to żeby na tym trudnym rynku rosnących kosztów, w jeszcze lepszy sposób być w stanie przekierowywać klientów do placówek własnych. Jeżeli chodzi o aktywa w zarządzaniu, jeden z filarów naszej działalności, tutaj dość duże wzrosty. Wzrosty zarówno jeżeli chodzi o wzrost wyceny aktywów, jak i nową sprzedaż. W tym roku inaczej niż to było w zeszłym, dość solidne napływy na rynku, które pozwalały nam urosnąć jeżeli chodzi o sprzedaż netto w wysokości 476 mln. Rośniemy jeżeli chodzi o aktywa w zarządzaniu w pracowniczych programach kapitałowych, gdzie mamy stabilny udział mierzony właśnie z poziomem aktywów w zarządzaniu w okolicach 21%. Jeżeli chodzi o ofertę w kanale bancassurance, to tutaj powiedzieliśmy sobie już dużo. To, co jest istotne to to, że pomimo tej trudnej sytuacji w tym kanale, my jesteśmy w stanie pozyskiwać rosnącą wartość jeżeli chodzi o mierzoną składką przypisaną... także wzrost przypisów w tym kanale w ramach współpracy z bankami Grupy o 30% rok do roku. Prawie 20% jeżeli chodzi o zmianę rok do roku składki przypisanej na całym kanale bancassurance. O ofercie produktowej nie będę się rozwodził. To jest do zapoznania się z czym państwa szczególnie zalecam, biorąc pod uwagę te produkty ze składką jednorazową, również jeżeli chodzi o dodatkowe umowy, zwłaszcza dla klientów indywidualnej kontynuacji. I w ten sposób po raz pierwszy przejdziemy do omówienia wyników finansowych w ramach nowego standardu. Jeżeli chodzi o... coś tu się dzieje? Przetączenie w tryb uśpienia za 50 sekund.

Rozumiem, że powinienem przyspieszyć, to jest taka wskazówka od czegoś, co się nazywa... jeżeli to jest dotykowy, to być może można dotknąć albo cokolwiek zrobić. Nie mam pojęcia. Przynudzam. Postaram się szybciej. Jest lepiej... ciekawe, że tego Państwo nie widzicie. Dobra, bardzo dziękujemy za pomoc. Możemy zacząć zatem omawianie wyników. Zatem, przyspieszymy. Przychody brutto z ubezpieczeń, ponieważ tę część już dość dokładnie omówiliśmy. Ja tylko przypomnę, że mówimy o wzroście na poziomie niemalże 7% rok do roku. Natomiast, biorąc pod uwagę to, że po stronie... że rośniemy po stronie ubezpieczeń korporacyjnych... rośniemy po stronie ubezpieczeń korporacyjnych, które szczególnie w dużych ryzykach są coraz głębiej reasekurowane... rośnie poziom składki alokowanej do reasekuracji, która podobnie jak o tym mówiliśmy w przypadku ubezpieczeń i przychodów z ubezpieczeń brutto, jest wyceniana modelem uproszczonym, modelem alokacji składki, a w związku z tym na jej poziom wpływa w dużej mierze to, co się wydarzyło i czego byliśmy obserwatorami w drugiej połowie zeszłego roku, czyli bardzo wysokie, solidne przyrosty po stronie ubezpieczeń właśnie korporacyjnych, głęboko reasekurowanych, które dzisiaj przekładają się właśnie na wzrosty udziału... ekwiwalentu udziału reasekuratora w składce. Dlatego składka czy przychody z ubezpieczeń netto na poziomie 5%. Co się dzieje po stronie kosztów? Po stronie kosztów mamy do czynienia z w miarę stabilnym rozwojem portfela szkód i świadczeń, co jest bardzo dobrą dla nas informacją, która pozwala mówić o tych wysokich rentownościach zarówno po stronie życiowej, jak i po stronie majątkowej. Natomiast, jak ona się dezagreguje kwartał do kwartału? Przede wszystkim



obserwujemy niższe śmiertelności, niższe świadczenia, wypłaty jeżeli chodzi o klientów życiowych. Natomiast, w części, tak jak wspominałem wcześniej, jest to offsetowane rosnącą szkodowością na ryzykach ambulatoryjnych, ryzykach medycznych. Tak że to jest nasza rzeczywistość po stronie życiowej. Po stronie majątkowej z kolei szkodowość na ubezpieczeniach pozostałych poza komunikacyjnych bardzo mocno poprawia się rok do roku. Ja przypomnę, że w zeszłym roku w tym okresie mieliśmy do czynienia z dość dużymi zdarzeniami o charakterze masowym, pogodowym, które wpłynęło na niereprezentatywnie niskie wyniki tego segmentu. Tym razem powrót do takich normalnych przebiegów i wskaźnika mieszanego w tym segmencie na poziomie 80... 80 nawet minus. To wszystko było w cieniu sytuacji kształtowanej przez produkty komunikacyjne, gdzie rosną wypłaty. W części wzrost tych wypłat jest spowodowany wzrostem wartości ubezpieczenia, co przekłada się na cenę. I to o czym mówiliśmy, jeżeli chodzi o produkty OC i AC, przy... i to jest ta dobra informacja, którą raz jeszcze chciałbym podkreślić. Przy całym czasie jeszcze spadających częstościach. Rosną nam niestety koszty administracyjne. Tutaj pozostajemy pod wpływem tego wszystkiego, co się dzieje na rynku. Inflacji, kosztów wynagrodzeń. Nie pozostajemy... nie pozostawiamy tego bez echa. Tak samo na rachunku kosztowym PZU ten wymiar dochodzi do głosu. Natomiast, rośniemy jeżeli chodzi o koszty rodzajowe także w obszarze kosztów technologicznych czy kosztów IT, związanych z konsekwentnym wdrażaniem cyfryzacji w PZU. Mówiliśmy już o Moje PZU, cały szereg innych inicjatyw, które mają na celu budowanie takich trwałych przewag konkurencyjnych. Szczególnie jeżeli chodzi o pricing po stronie majątkowej. Bardzo ważny dzisiaj element, biorąc pod uwagę tę sytuację po stronie innych dynamik zmian w czasie, zarówno jeżeli chodzi o składkę, jak i jeżeli chodzi o koszty. Tak że to będzie element, który będzie pozwalał na trwałe budowanie przewag na rynku, a który to element powoduje, że my zarówno w IV kwartale, jak i w I kwartale rośliśmy dzięki ubezpieczeniom komunikacyjnym szybciej niż rynek. Jeżeli chodzi o koszty akwizycji, tutaj również wzrosty wynikające z rosnącego udziału kanałów droższych, kanałów zewnętrznych, głównie kanału multi, którego udział w portfolio sprzedaży jest porównywalny z kanałem agentów wyłącznych czy też kanału brokerskiego, kanału leasingów, które charakteryzują się wyższymi kosztami dystrybucji niż sprzedaż w ramach własnych sieci. W I kwartale tego roku rozpoznaliśmy i utworzyliśmy komponent straty w łącznej kwocie 347 mln, który pokrywa zarówno ubezpieczenia majątkowe, jak i ubezpieczenia na życie. Jest to nieduży wzrost. Jest to wzrost 46 mln w stosunku do poprzedniego kwartału. Jest to wzrost, który... ja przypomnę czym jest ta wartość. Jest to oczekiwanie dotyczące tego jak, w jaki sposób polisy po stronie życiowej, a portfele po stronie majątkowej, mogą zachowywać się w całym okresie życia odpowiednio polisy lub portfela. Inaczej niż w tym poprzednim standardzie, nie odzwierciedlają tego jak, w jaki sposób polisy powiedzmy, na których wydaje nam się, że nie będziemy w stanie realizować dodatnich marży, mogą w poprzednim standardzie albo nie w bieżącym standardzie, być offsetowane, kompensowane przez polisy lub portfele zyskowe. Tak że w tym przypadku niestety musimy sięgać do takich rozwiązań. Natomiast, pomimo tego,

my pokazujemy we wszystkich segmentach i we wszystkich produktach w tym kwartale, dodatnie rentowności oraz dodatnią kontrybucję poszczególnych elementów danych segmentów do wyniku skonsolidowanego, co jest bardzo ważną informacją. Chciałbym żebyśmy dobrze rozumieli ten konkretny element, nowy element w ramach rachunku wyników ubezpieczenia... ubezpieczyciela. Kończymy jeżeli chodzi o wynik z usług ubezpieczenia na poziomie zbliżonym rok do roku, co jest tym bardziej dobrą informacją w kontekście inflacji kosztowej, więc to jest bardzo dobra informacja. Pomimo tego, co się wydarzyło w ekonomii na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy, my jesteśmy w stanie legitymować się podobnymi poziomami rentowności biznesu ubezpieczeniowego. Dwa nowe... może nie tyle dwa. Jeden nowy element, który wprowadza nowy standard, czyli koszty finansowe z ubezpieczeń. Odpowiednio 461 mln w tym roku. Niewielka wartość w roku 2022. Natomiast, od razu zwracam uwagę na to, że ta wartość, podobnie jak wartość poniżej, czyli alokowanych do segmentów ubezpieczeniowych, wynik z działalności inwestycyjnej, są pokazywane łącznie z portfelem produktów inwestycyjnych (ns 00:49:02), który w dość istotny sposób wpłynął na porównywalność tych wartości rok do roku. Ja przypomnę tylko, że w zeszłym roku o tej porze mieliśmy do czynienia z sytuacją, w której nasi klienci na swoich strategiach notowali dość duże straty jeżeli chodzi o przychody z działalności inwestycyjnej. Tym razem sytuacja jest zgoła odmienna. Podobna wartość, ale z kompletnie innym znakiem. W zeszłym roku straty na poziomie około 200 mln. W tym roku przychody na poziomie 212 mln, co wpływa z jednej strony... wpływa na porównywalność zarówno jeżeli chodzi o ten komponent kosztów finansowych z ubezpieczeń, który oczyszczony o ten element pokazuje wzrost kosztu na poziomie około 30 mln rok do roku. Jest to wartość, która reprezentuje koszt pieniądza w czasie i to, że ten standard, inaczej niż standard 4, jest standardem klasowym, gdzie wszelkie przepływy są dyskontowane, a w związku z tym poruszając się w czasie rozpoznajemy koszt właśnie pieniądza na przestrzeni kolejnych miesięcy, który z jednej strony jest rozpoznawany jako zmiana w CSM, z drugiej strony odkładany w rachunku wyników właśnie jako koszt finansowy z działalności ubezpieczeniowej. Dobra informacja jest taka, że temu kosztowi jest podniesiony z dużą nadwyżką przychód z działalności inwestycyjnej na portfelu aktywów zabezpieczających rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Tak że dość mocne przyrosty, znowu oczyszczone o ten element produktów z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Wzrost o ponad 50%. Za chwilę przejdziemy do podsumowania samego portfela inwestycyjnego. To wszystko po zsumowaniu pozwala nam pokazać Państwu wynik operacyjny z ubezpieczeń, który rośnie rok do roku o ponad 17%. Kończy się wartością 1 139 mln oraz wynikiem netto przypisanym właścicielom jednostki dominującej na segmencie poza bankowym w wysokości 743 mln. Tutaj jest wzrost o ponad 15% rok do roku... co skorygowana kontrybucja właśnie z segmentu bankowego, która rośnie głównie ze względu na rosnące stopy procentowe i przychód odsetkowy, pozwala nam zamknąć I kwartał tego roku z bardzo wysokim wynikiem na poziomie 1 155 mln. 30% dynamika... ponad 30% dynamika rok do roku. Przy wysokim i rosnącym w stosunku do I kwartału roku 2022... skorygowanej

rentowności kapitałów własnych, z bardzo wysokim poziomem rentowności biznesu majątkowego i biznesu życiowego. Mam nadzieję, że to tempo jest akceptowalne, przynajmniej dla technologii. Przejdźmy teraz do krótkiego podsumowania tego, co obserwowaliśmy jeżeli chodzi o poszczególne segmenty, zaczynając od ubezpieczeń majątkowych. Przypomnę tylko o tym o czym już wspominałem, o braku porównywalności między starą segmentówką życiową, a nową segmentówką życiową. Natomiast, po stronie ubezpieczeń majątkowych bez zmian. W związku z tym, przychody z ubezpieczeń w segmencie masowym rosną. Rosną o ponad 9% rok do roku. Rosną głównie ze względu na AC. Tutaj przyrosty ponad 16%. Poza komunikacja ponad 12%. Więc to jest refleksja wyższych sprzedaży nie tylko z I kwartału tego roku, ale tego w jaki sposób ten portfel jest sukcesywnie budowany na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy i jak wyglądają dynamiki, jak wyglądały dynamiki szczególnie w drugiej połowie zeszłego roku. To, co również zauważamy, to wzrost kosztów i składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji, ze względu na nieco droższy, w większym stopniu oparty o kanały trzeci model dystrybucji. Jeżeli chodzi o koszty usług ubezpieczenia, to tutaj wzrosty nieco wyższe niż w przypadku przychodów z ubezpieczeń. Zarówno po stronie odszkodowań, głównie ze względu na rozwój szkodowości bieżącego roku. Ale tak jak mówiliśmy już, wzrosty po stronie kosztów administracyjnych oraz dystrybucji. Kanał multi, kanał dealerski... oraz rozpoznanie nieco większego niż w roku 2022, komponentu straty. Tutaj wzrost rok do roku 95 mln. Natomiast, bez, można powiedzieć, istotnego wpływu na rentowność zarówno całego segmentu, jak i produktu komunikacyjnego. W związku z tym kończymy wynikiem w tym segmencie na poziomie niecałego pół miliarda. 483 mln. Pół miliarda pełne w zeszłym roku o tej porze. Spadek niecałe 3,5 punktu, co przekłada się na rentowność całego segmentu na poziomie 86,9 punktu procentowego mierzonego wskaźnikiem mieszanym. Wzrost tego wskaźnika rok do roku 3,2 punktu procentowego. Tak jak wspominałem wcześniej, dość istotny wzrost, ale cały czas na bardzo rentownym poziomie, jeżeli chodzi o produkty komunikacyjne. Wskaźnik mieszany 92%, z bardzo wyraźną poprawą z rentownością ponad 20% jeżeli chodzi o produkty poza komunikacyjne. W segmencie korporacyjnym sytuacja bardzo zbliżona, natomiast charakteryzująca się nieco innymi dynamikami w poszczególnych wymiarach. Czyli tutaj dość płaski rynek czy płaski produkt OC, mocno rosnące AC i poza komunikacja odpowiednio 18,5, plus 25. Przy wyższej alokacji składki reasekuracyjnej ze względu na znacznie głębsze poziomy cesji w biznesie, który akwirowaliśmy na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy. W tym przypadku mamy do czynienia z kosztami usług ubezpieczenia, które rosną w niższym tempie niż baza przychodów, co przekłada się na rosnące wyniki operacyjne... rosnące i w taki pozytywny sposób wspierane wyższą alokacją, kontrybucją wyników inwestycyjnych alokowanych do tego segmentu. Tak że wzrost wyniku operacyjnego segmentu do poziomu 183 mln, prawie 30% rok do roku. Ubezpieczenia na życie grupowe i indywidualnie kontynuowane. Tutaj chciałbym zwrócić Państwa uwagę na dwie rzeczy. Pierwsza to jest to, że pomimo tego, że mówimy o produkcie, o segmencie, który z punktu widzenia relacji biznesowej charakteryzuje się swoim skończonym pomysłem, czyli jest grupówka, w ramach której

pozyskujemy kontrahentów korporacyjnych, dla których to pracowników mamy odpowiednią, atrakcyjną umowę ubezpieczenia... która to grupówka przeradza się w momencie kiedy ta faza się zakończy w indywidualną kontynuację, a my chcemy doprowadzić za wszelką cenę do tego żeby nasi klienci byli w stanie być beneficjentami tych rozwiązań również w fazie indywidualnej. Pomimo tego, mamy do czynienia z tak naprawdę dwoma subsegmentami, można powiedzieć. Ubezpieczeniem grupowym, które jest ubezpieczeniem rocznym, odnawialnym, gdzie my mamy prawo do tego żeby, co roku negocjować i weryfikować, rozmawiać o ocenie z naszym partnerem korporacyjnym oraz ubezpieczenia indywidualnie kontynuowanego, do którego często klienci nabierają prawo w tej fazie grupowej. Dlaczego to jest istotne? Dlatego, że zmienia się w stosunku do alokacji przychodów w standardzie 4... alokacja przychodów w standardzie 7 jeżeli chodzi o fazę grupową i indywidualną kontynuację. Ta część opłaty składki, która jest pobierana w fazie grupowej, jest alokowana do biznesu indywidualnie kontynuowanego. Jakie to ma reperkusje? To ma takie reperkusje, że jeżeli popatrzymy sobie na biznes grupowy, to on pozbawiony tego elementu czasami charakteryzuje się nieco wyższą niż w tym starym świecie szkodowością, tudzież nieco niższą rentownością w fazie grupowej. I odwrotnie, ten element indywidualnie kontynuowany, przejmując tą składkę pobieraną w fazie grupowej pokazuje nieco wyższe rentowności. To jest o tyle istotne, że ten brak symetrii wpływa na tempo, skalę oraz rozkład w czasie komponentu straty, który rozpoznajemy na tych dwóch składowych, jeżeli mogę użyć takiego słowa. Więc chciałbym to zaznaczyć i o tym musimy pamiętać. Przechodząc już do samego podsumowania, jeżeli chodzi o przychody z ubezpieczeń. Tak jak wspomnieliśmy wcześniej, w przypadku ubezpieczeń na życie, to do czego chcemy Państwa gorąco namówić, to nieco inne patrzenie na samą wartość przychodów, która inaczej niż w przypadku umów krótkich, gdzie jest wiele analogii i podobieństw do starego świata, jest budowana przez pryzmat naszych oczekiwań odnośnie tego jak, w jaki sposób będą kształtowane relacje z naszymi klientami, a w związku z tym jak i w jaki sposób będziemy doświadczali i rozpoznawali w naszym rachunku wyników poszczególne elementy, zarówno związane ze szkodami, świadczeniami, prowizjami, kosztami administracyjnymi i tak dalej. Dlaczego o tym mówię? Dlatego, że szczególnie w tym obszarze, ten standard być może nie dla wszystkich z państwa będzie równie intuicyjny. To, że my rozpoznajemy bardzo szczególną sytuację w tym kwartale, gdzie w świetle spadającej śmiertelności i poprawy rentowności po stronie ubezpieczeń na życie alokujemy mniejszą część składki do takich komponentów, jak chociażby odszkodowania, świadczenia, dzięki czemu możemy rozpoznać wyższy element tej marży ubezpieczeniowej. Co jak Państwo widzą w roku 2023, jest na poziomie 294 mln. W zeszłym roku o tej porze na poziomie około 250 mln. To dzieje się pomimo tego albo głównie dzięki temu jak, w jaki sposób kształtowane są nasze oczekiwania dotyczące rozkładu w czasie kosztów oraz świadczeń i ich dopasowania do oczekiwanej rzeczywistości. Co właśnie z punktu widzenia korekty tych oczekiwań w warstwie COVID-owej, ze szczególnym uwzględnieniem, co jeszcze bardziej może utrudniać zrozumienie tego tematu, sezonowości jeżeli chodzi o śmiertelność. A Państwo

pamiętacie, że rozkład śmiertelności w roku charakteryzuje się jej wysokim poziomem w kwartale I, spadkami w kwartale II, III oraz powrotem do wysokich rejestrów, natomiast nie tak wysokich w kwartale IV. To wszystko z punktu widzenia modelowania tych przychodów, zwłaszcza w produkcie krótkim, w ubezpieczeniach grupowych i długim, indywidualnej kontynuacji, nie jest bez znaczenia. Więc właśnie z taką sytuacją mamy do czynienia, co przekłada się, tak jak wcześniej mówiliśmy, na spadające przychody mierzone sumą tych komponentów rok do roku o 5%, przy rosnącym elemencie, który w istotny sposób buduje rentowność segmentu, czyli marży kontraktowej, marży z ubezpieczeń. Po stronie kosztów mamy do czynienia z ich spadkiem. Ten spadek, to jest 3,5% rok do roku. Tutaj pokazaliśmy Państwu z czego... jak on się komponuje. Łącznie z tym jak wygląda ten malejący element komponentu straty, który pomiędzy I kwartałem zeszłego roku, a I kwartałem tego roku spadł o 40 mln zł. Właśnie w świetle niższych realizowanych i oczekiwanych szkodowości, śmiertelności w tym segmencie. To wszystko przełożyło się na wzrost wyniku operacyjnego, który rośnie do poziomu 279 mln zł. Rośnie marża z poziomu 14,1 do poziomu 15,3. Natomiast, biorąc pod uwagę to, że struktura przychodów zachowuje się nieco inaczej niż struktura kosztów, szczególnie ich dynamiki pomiędzy okresami, ten wynik operacyjny i jego przyrost w dużej mierze jest kształtowany przez element związany z wynikiem inwestycyjnym alokowanym do tego segmentu. Wynikiem inwestycyjnym pokrywającym ryzyko ubezpieczeniowe. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia indywidualne, ochronne i tutaj być może to już nie jest tak trudna opowieść, ponieważ spadkowi przychodów ze względu właśnie na niższe oczekiwane... niższą oczekiwaną... rozkład odszkodowań oraz ich niższą wycenę... wycenę zobowiązań ubezpieczeniowych rok do roku, towarzyszy wzrost poziomu marży kontraktowej. Natomiast, ten spadek oczekiwań w sposób symetryczny odniesiony jest i widoczny jest przez pryzmat naszych doświadczeń po stronie kosztów usług ubezpieczeniowych, gdzie ten spadek jest na poziomie ponad 4%, co przekłada się na wzrost wyniku operacyjnego, zarówno jeżeli chodzi o kontrybucję tej marży z usług ubezpieczenia, jak i jeżeli chodzi o komponent inwestycyjny. Dwa słowa na temat ewolucji marży kontraktowej. To jest, tak jak wspomnieliśmy, ten element, który w dużym stopniu odpowiada, a jego rozkład w czasie przekłada się na rentowność po stronie ubezpieczeń na życie. Dźwignie główne zmian wartości bilansowej tego komponentu rok do roku. Pierwsza informacja i to jest to, co cieszy to to, że w przypadku obydwu tych segmentów mamy do czynienia z rosnącą wartością CSM, co jest dobrą informacją, ponieważ mówi nie mniej, nie więcej tylko tyle, że z punktu widzenia tworzenia wartości właśnie mamy do czynienia z taką sytuacją. Po stronie ubezpieczeń grupowych indywidualnie kontynuowanych ta wartość rośnie o prawie 3%. Po stronie ubezpieczeń indywidualnych ochronnych o ponad 4%. W związku z tym to jest, jak najbardziej pozytywna informacja. To, co również chciałbym... na co chciałbym Państwu zwrócić uwagę to, to, że my z jednej strony tworzymy CSM z nowej sprzedaży. Na przykładzie ubezpieczeń grupowych indywidualnie kontynuowanych – 239 mln. Ale również konsumujemy ten CSM ze względu na to, że w tym okresie świadczyliśmy ochronę ubezpieczeniową, a w związku z tym proporcjonalnie do jednostek

pokrycia ubezpieczeniowego musimy rozpoznać ten element w czasie. W związku z tym, amortyzacja, uwolnienie tego komponentu przypadającego na I kwartał tego roku w kwocie 294 mln. W związku z tym, przy innych parametrach niezmiennych można by odnieść niewłaściwe wrażenie, że jesteśmy w sytuacji, w której ta wartość podlega deprecjacji, ona nie jest budowana, a jest wręcz odwrotnie. Natomiast, zwracam uwagę na ten drugi kamyk, klocek, nie wiem jak to nazwać, 164 mln, który w dużej mierze budowany jest poprzez zmiany jeżeli chodzi o rozwój portfela pomiędzy pierwotnym ujęciem polisy i jej wycenę w naszym portfelu, a tym, co się wydarzyło w I kwartale. W tym komponente duży udział stanowi dosprzedaż dodatków, która biorąc pod uwagę metodę wyceny będzie pokazywana właśnie jako zmiana rozwoju portfela, jako wariancja rozwoju portfela z punktu widzenia wartości, nie zaś jako czysta, nowa sprzedaż. To jest znowu... pewnie mało intuicyjne, natomiast zwracam uwagę z punktu widzenia poprawnego rozumienia rozwoju CSM w czasie. Analogiczna sytuacja po stronie ubezpieczeń indywidualnych ochronnych. Nieco inne poziomy jeżeli chodzi o bilans otwarcia, zamknięcia oraz tego jak budowane były poszczególne parametry wpływające na zmianę w okresie. Jeżeli chodzi o rentowność według segmentów działalności, to to o czym sobie powiedzieliśmy, to bardzo wysoka rentowność ubezpieczeń majątkowych. Rentowność ubezpieczeń majątkowych na poziomie niecałych 86% mierzonych wskaźnikiem mieszanym. Nowym wskaźnikiem mieszanym. To też jest bardzo ważne żeby to zaakcentować. Zarówno jeżeli chodzi o konstrukcję mianownika tego wskaźnika, jak i to, co wchodzi do licznika. Natomiast, to jest najlepsze proxy jakie dzisiaj możemy zaproponować odnosząc to i starając się porównać tę wartość do wartości ze standardu 4. Zwracamy uwagę na to, że zarówno po stronie ubezpieczeń masowych, jak i korporacyjnych we wszystkich liniach produktowych OC, AC, pozostałe... wartości poniżej 100%, co pokazuje, że pomimo utworzenia komponentu straty, my jesteśmy cały czas w stanie tworzyć wartość. Wyniki operacyjne tych segmentów, tych produktów potwierdzają tę tezę. Po stronie ubezpieczeń na życie powrót do takich marżowości niemalże jak sprzed pandemii, z poziomu 14,5 o tej porze w zeszłym roku, do poziomu ponad 18,1 jeżeli chodzi o nasz core'owy produkt z punktu widzenia skali. Ta skala mierzona przychodami, to jest ponad 80%. Wzrost rok do roku ze względu na spadki śmiertelności na poziomie 15,3%. Natomiast, przy bardzo... tu już prawie bym prześlizgnął się nad tym bez komentarza. Przy bardzo dobrej i rosnącej kontrybucji jeżeli chodzi o biznes zagraniczny. Nie możemy o tym zapominać. Tak jak wspomnieliśmy wcześniej, I kwartał tego roku, to powrót do odczytów jeżeli chodzi o śmiertelność sprzed COVID-u, w związku z tym pewnie nie ma się sensu nad tym rozwodzić, co jest potwierdzone naszym doświadczeniem oraz wpływem poszczególnych ryzyk na zmianę szkodowości. Tak jak mówiliśmy o tym wcześniej. Poprawa, jeżeli chodzi o ryzyka zgonowe. Do głosu zaczyna dochodzić dług zdrowotny, który w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku budował tę szkodowość rok do roku... pogarszając ją o 4,5 punktu procentowego. Wynik inwestycyjny przede wszystkim kształtowany w oparciu o bardzo bezpieczny portfel. Lwia część tego portfela, to są instrumenty dłużne, głównie dług skarbowy, który stanowi 58% całości. Dług

korporacyjny dodatkowe 17-18%. Rentowność na wysokim poziomie i rosnącym poziomie. Dzisiaj staramy się w jak największym stopniu być beneficjentem tych zmian, które są na rynku. Można powiedzieć w ten sposób. Mając trochę szczęścia, jeżeli chodzi o timing zmian na rynku, biorąc pod uwagę nasze historyczne zapadalności dość dużych transzy po stronie długu korporacyjnego, który zapadł na poziomie poniżej 5%, dzisiaj jest rolowany na poziomie 6,5%, 6,5% plus. W związku z tym bardzo szczególna sytuacja. Znakomita część wyniku kształtowana przez rosnący udział wyniku odsetkowego, który rośnie rok do roku o ponad 40%... 44%. Spadek wyniku z instrumentów kapitałowych, głównie jeżeli chodzi o nasze zaangażowanie w portfel private equity na rynku technologicznym i ich malejące wyceny w końcu zeszłego roku, w początku tego roku. Bardzo solidny przyrost jeżeli chodzi o portfel nieruchomości. Tutaj zarówno jeżeli chodzi o instrumenty zabezpieczające, jak i tę działalność podstawową, czyli rosnące czynsze, rosnące wyceny. To wszystko przy wysokiej wypłacalności. Wysokiej wypłacalności, rosnącej głównie dzięki wzrostowi środków własnych. Rosnącej dzięki przepływom operacyjnym, tak że jest to jeszcze kolejne potwierdzenie tego, że rośniemy jeżeli chodzi o skalę oraz wynik inwestycyjny. To jest wszystko odrobinę korygowane przez wzrosty jeżeli chodzi o najnowsze oszacowanie rezerw oraz to, co się w stosunku do III kwartału zeszłego roku wydarzyło jeżeli chodzi o rekomendację zarządu odnośnie wypłaty dywidendy i brakujący jej element w stosunku do wartości zaraportowanej w przepływach jako obciążenia środków własnych na koniec III kwartału. Jeżeli chodzi o SCR, na stabilnym poziomie 11 mld względem poprzedniego kwartału. Z punktu widzenia realizacji założeń strategii myślę, że dobre informacje. Bardzo wysoki cel strategiczny jeżeli chodzi o przychody brutto z ubezpieczeń. Tutaj sobie powiesiliśmy poprzeczkę w ramach rekalkulacji strategii na wysokim poziomie 28 mld. Rośniemy, jesteśmy na dobrej drodze, natomiast jak łatwo oszacować, to nie będzie łatwa droga i tutaj będziemy starali się doprowadzić do tego, aby móc rosnąć w tym wymiarze w taki sam sposób jaki było nam to dane obserwować pod koniec zeszłego roku, na początku roku 2023. Rosnące ponad 30% przychody filaru zdrowie. Rosnący zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej. Przy rosnącej kontrybucji jeżeli chodzi o segment bankowy i bardzo wysokiemu skorygowanemu wskaźnikowi rentowności kapitałów własnych. Dwa słowa jeszcze dlaczego my mówimy o skorygowanej rentowności kapitałów własnych. Jak Państwo zapewne doskonale wiecie, ten nowy standard w swoim zamyśle miał doprowadzić do zrównania strony aktywnej i pasywnej bilansu z punktu widzenia ich reagowania i odnoszenia do zmian w otoczeniu w jakim spółka się znajduje. W związku z tym, my mówimy o dyskontowaniu przepływów, w związku z tym my mówimy o dyskontowaniu biorąc pod uwagę spodziewane... biorąc pod uwagę pewien rozkład charakterystyczny dla stóp procentowych na danym rynku, w danym momencie i tak dalej. A dzisiaj to jest parametr, który trudno się estymuje. Wszyscy wiemy dlaczego. Natomiast, to bardzo silne założenie w warstwie koncepcyjnej... nie jesteśmy w stanie wdrożyć w 100%. Dlaczego? Dlatego, że inaczej niż nasze... inaczej niż inne zakłady ubezpieczeń, inaczej niż nasza grupa rówieśnicza, my nie jesteśmy w stanie zapomnieć o tym, że PZU musi patrzeć na to wszystko o

czyż do Państwa mówimy przez pryzmat międzynarodowych standardów, być cały czas strażnikiem rynku w ramach standardów lokalnych, z których na poziomie jednostkowym nie jesteśmy w stanie zrezygnować ani tego zmienić. Dlaczego o tym mówię? Dlatego, że ze względu właśnie na tę dychotomię i ze względu na to, że w warstwie zarządzania aktywami i pasywami my musimy pamiętać o naszych zobowiązaniach do ubezpieczycieli, które są też wyrażone przez pryzmat stopy technicznej i tym, że musimy w ramach portfeli, których główną rolą jest zabezpieczenie rentowności aktywów przeznaczonych na ich pokrycie na poziomie nie niższym niż właśnie stopa techniczna... my nie jesteśmy w stanie z tego prostego względu zmienić naszej strategii dystrybucyjnej... strategii inwestycyjnej. A przypomnę, że to strategia inwestycyjna determinuje wycenę aktywów, a nie wycena aktywów determinuje strategię inwestycyjną. W związku z tym, z tego też względu my nie jesteśmy w stanie podjąć decyzji odnośnie wyceny aktywów do rynku, która doprowadziłaby do idealnego dopasowania dwóch części bilansu. Właśnie ze względu na to, że w skrajnych sytuacjach, a ostatnie 3 lata pokazały nam w jak skrajnych sytuacjach z punktu widzenia naszego otoczenia my musimy sobie radzić, nie możemy podjąć decyzji dotyczącej ekspozycji naszych akcjonariuszy, bo na końcu do tego się to sprowadza, na niemożliwość... powiem kolokwialnie, dowiezienia stopy technicznej. Bo to oznacza, że musielibyśmy zrobić (ns 01:22:22) z pieniędzy właśnie naszych akcjonariuszy. Z pieniędzy, które mogą być pokazywane jako dodatkowe zwroty, a w związku z tym standard w swoim zakresie w Grupie PZU nie jest wdrożony identycznie jak wdrażają go nasi konkurenci na rynkach, w których lokalnym standardem jest też standard międzynarodowy. Zwracam na to uwagę, przypominam o tym, ponieważ właśnie ten element powoduje, że my mamy pewne niedopasowanie wynikające z innego zachowania części aktywnej i pasywnej. I musząc domknąć bilans do tej samej wartości, musimy znaleźć miejsce, gdzie ta różnica będzie odnoszona. Tą różnicą są pozostałe całkowite przychody, które są odzwierciedlane poza rachunkiem wyników, właśnie w zmianach kapitałów, na które chcielibyśmy, pracujemy nad tym, nie mamy jeszcze na to wpływu. To oczywiście żart. Natomiast, nie mając na to wpływu, nie jesteśmy w stanie w odpowiedzialny sposób tym parametrem zarządzać. W związku z tym, tą wartością referencyjną i tą wartością, która jest ekspresją naszej ambicji w strategii, jest wartość skorygowana o ten element, ponieważ tylko w taki sposób możemy powiedzieć, że kontrolujemy jej wszelkie składowe. I tutaj chciałbym postawić pauzę, kropkę, jakkolwiek tego nie nazwiemy i spróbować otworzyć część pytań i odpowiedzi, jeżeli takowe będą... z sali, spoza sali. To jest taki moment, gdzie chciałem już powiedzieć, gdzie od dłuższego czasu nie dostajemy pytań z sali i właśnie je dostajemy i dostałem iPada. Trudno. Ale proszę nie czuć presji. Dobrze. Zaczniemy zatem odpowiadać na pytania.

Autonomous Research. Czy możemy wyjaśnić bieżące trendy wycen na rynku komunikacyjnym? To jest bardzo ciekawe pytanie, na które z chęcią odpowiem. Tak jak Państwo widzieliście, sytuacja rozwoju rynku komunikacyjnego, który ostatnie zdjęcie mamy na koniec IV kwartału pokazuje... pokazuje dzięki istotnym



spadkom... dzięki istotnym spadkom częstości, powrót do śladowych rentowności na tym produkcie. Natomiast, musimy pamiętać również o tym, że właśnie pod koniec IV kwartału doszło do wdrożenia rekomendacji KNF, które być może nie jeszcze w IV kwartale, a na pewno nie z pełną siłą, ale od I już na pewno, przekładają się na wysokość odszkodowań wypłacanych w tym produkcie, w tym segmencie. W związku z tym, że tym rosnącym kosztom powinny towarzyszyć założenia dotyczące adekwatności cenowej, w związku z tym powinniśmy oczekiwać i taki też jest nasz scenariusz centralny, również pewnych korekt po stronie przychodowej. Natomiast, to, co dzisiaj widzimy, to pewne korekty, natomiast korekty dziejące się w skali, w sposób, w tempie istotnie niższym niż zmiany po stronie kosztowej. Zobaczymy jak będziemy... jak będziemy realizowali w tym obszarze w kolejnych kwartałach rentowności. Ja przypomnę, że w przypadku PZU my mamy do czynienia przynajmniej jeżeli chodzi o standard lokalny z taką sytuacją gdzie gorszą rentownością roku bieżącego towarzyszy uwolnienie nadwyżek z lat poprzednich, co pozwala nam cały czas pokazywać pozytywne rentowności jeżeli chodzi o OC komunikacyjne. Mogę powiedzieć tak. Jest to historycznie funkcja pewnej ostrożności, która nam przyświecała, która dzisiaj być może inaczej niż w przypadku naszych konkurentów, daje nam możliwość nieco łatwiejszego poradzenia sobie z tą super wymagającą sytuacją. Natomiast, biorąc pod uwagę lokalny wymóg adekwatności cenowej, należałoby się spodziewać tylko jednego.

Kolejne pytanie. Prośba o wyjaśnienie pozytywnych wpływów zmian założeń i rozbieżności w marży kontraktowej w ochronie grupowej i indywidualnej. (tłumaczenie przykryło całą odpowiedź).

Czy core w Q123 na poziomie jest porównywalny do sposobu liczenia pod starym standardem? Nie. Natomiast jest to najlepsze proxy, zarówno biorąc pod uwagę to, co wchodzi w przychody, to co wchodzi w koszty, to że istotnym elementem kosztów jest ten element komponentu straty, który odzwierciedla całą stratę za cały okres obowiązywania ubezpieczenia, inaczej niż w tym standardzie poprzednim, gdzie on jest odnoszony pro rata do okresu pokrycia, a w związku z tym w znacznie mniejszym stopniu wpływa na tę część kosztową i jest w znacznie większym stopniu offsetowany przez polisy zyskowe. W związku z tym jest wiele drobnych różnic, które wpływają na nieporównywalność na poziomie przychodów i kosztów. Natomiast, jest to najlepszy wskaźnik jaki jesteśmy w stanie Państwu zaproponować i konsekwentnie od I kwartału przedstawiać w kolejnych.

Kolejne pytanie. Porównywalny zysk netto pod starym standardem jest nieco niższy niż pod 17. Które pozycje w największym stopniu za to odpowiadają? Przychody, odszkodowania czy wyniki lokacyjne? Na pewno nie wynik lokacyjny, ponieważ wdrożenie tego standardu w żaden sposób nie dotyka portfela o czym powiedziałem w ostatniej części prezentacji. I tutaj niestety musieliśmy się nieco rozsynchronizować w

stosunku do logiki przyświecającej tym, którzy proponowali właśnie taki kształt tego standardu... którego, jak rozumiem, zamysłem podstawowym było doprowadzić do pewnej symetrii jeżeli chodzi o reagowanie na zmiany w otoczeniu po stronie aktywnej i pasywnej bilansu. Więc ze względu na to, że my nie byliśmy w stanie tego wyegzekwować ze względów, o których wspominałem, na pewno nie wynik lokacyjny. On pozostaje prezentowany, wyceniany w sposób analogiczny jak poprzedni. A w związku z tym można powiedzieć w ten sposób, że na wyniki pod nowym standardem ma wpływ jak łatwo odgadnąć, ponieważ jest to standard, który dotyczy działalności ubezpieczeniowej, działalność ubezpieczeniowa. W związku z tym inna wycena poszczególnych komponentów, zarówno po stronie przychodowej, jak i kosztowej. Inne traktowanie i nieco większa zachowawczość jeżeli chodzi o podejście do kosztów, zwłaszcza rozpoznawanie nieco wcześniejsze i na innym poziomie potencjalnych strat, jeżeli się pojawiają. Czyli znowu... zaburzenie tej symetrii, z którą mieliśmy do czynienia w standardzie 4. Inne podejście do przychodów, zwłaszcza po stronie ubezpieczeń na życie. Więc to są te komponenty, które wpływają w największym stopniu na tę różnicę, którą Państwo widzieli, pomiędzy wartością 1 155 mln, a 1 080 mln.

Jaki jest docelowy poziom (ns 01:32:45) w długim terminie pod nowym standardem? To nie jest trywialne pytanie i ja zaraz odpowiem dlaczego. Bo ja mógłbym powiedzieć tak. Zakładając, że nic się nie zmieni i niestety jestem do pewnego stopnia sceptyczny wypowiadając te słowa, bo pamiętam podobne zmiany jeżeli chodzi o sektor bankowy i to jak zmieniała się interpretacja nowego standardu w czasie pierwszych 12 miesięcy od daty jego wdrożenia. Więc zdaję sobie sprawę z tego, że podobnie może kształtować się interpretacja oraz podejście w warstwie egzekucyjnej do zastosowania tego standardu na sprawozdanie finansowe. Więc mógłbym powiedzieć tak. Jeżeli mówimy o (ns 01:33:45) w długim terminie i biorąc pod uwagę to, że wycena rezerw... wycena rezerw nie ma w sobie aż takiego konserwatyizmu jaki miała w standardzie 4... konserwatyizmu związanego też ze specyfiką polskiego rynku. I to jest powiedzmy korekta w dobrą stronę, jeżeli mogę użyć tu dobrą, złą... w jedną stronę. Przyrosty są odpowiednio mniejsze jeżeli chodzi o zmianę stanu rezerw. Z drugiej strony, biorąc pod uwagę to jak wygląda udział kosztów, które są kosztami atrybuowanymi do działalności ubezpieczeniowej, które inaczej niż w standardzie 4 nie wypełniają w 100% tego katalogu kosztów, a w związku z tym są wartością nieco niższą. I biorąc pod uwagę też konstrukcję mianownika, która jest inna niż w przypadku tegoż starego standardu 4, ja mógłbym powiedzieć... jeżeli w starym standardzie my mówiliśmy long term, over the circle, chcemy pozostać na poziomie poniżej 92, to my powinniśmy być w stanie powiedzieć znowu... zaczynając od tej samej frazy, long term, over the circle, poniżej 90. Natomiast, ja chciałbym tutaj gwiazdkę zaznaczyć, pochyły druk i tak dalej. To wszystko przy założeniu, że my mówimy o tym samym w taki sam sposób. Biorąc pod uwagę też ten parametr odróżniający... inaczej niż wycena rezerw wpływający na konserwatyizm ujęcia pewnych zdarzeń w sprawozdaniu, czyli wycenę biznesu rodzącego zobowiązania.

Prośba, aby mówić o dynamice cen, w tym wskaźnik połączony sektora komunikacyjnego znacznie się zwiększył w I kwartale. Czy można mówić o inflacji tych szkód i dynamice cen w segmencie komunikacyjnym i czy uważa pan, że dojdzie do pogorszenia tego trendu? Jeżeli popatrzymy sobie na zachowanie biznesu komunikacyjnego, to owszem, nastąpiło tutaj pogorszenie jakości, jeżeli chodzi o OC. Natomiast, jeżeli chodzi o AC, szczególnie po stronie biznesu korporacyjnego, ciężko jest w ten sam sposób powtórzyć to zdanie. A w związku z tym nie do końca. Natomiast, z dalszą częścią już się trudno nie zgodzić. Jeżeli mówimy o inflacji szkodowej, to nasze szacunki dotyczące wpływu zastosowania rekomendacji KNF oznaczają wzrosty dwucyfrowe. Natomiast, jednocześnie... ja już też o tym parokrotnie mówiłem, rozpoczęliśmy kilka projektów, których celem jest zmniejszenie tej dynamiki, po to żeby w 100% nie musieć rozpoznawać jej czy to po stronie rentowności, czy po stronie przychodowej. To są czynności, które są związane z poprawą kierowalności do sieci własnej oraz rozliczania szkód jeżeli chodzi o sieci zewnętrzne. Więc inaczej niż pierwotnie myśleliśmy, a myśleliśmy o tych projektach, jak o instrumentach ograniczających nam koszt... dzisiaj myślimy o nich, jak o instrumentach ograniczających nam wzrost średniej wartości szkody. My powinniśmy z tych wczesnych dwucyfrowych dynamik zejść poniżej 10, czyli zamknąć się być może na poziomie 8, być może poniżej 8. Jesteśmy zbyt wcześnie w tym projekcie żeby jeszcze powiedzieć. W związku z tym będziemy Państwa o tym informować na bieżąco. Natomiast, ciężko nie zgodzić się ze stwierdzeniem, że jeżeli popatry się na po prostu inflację, z którą mamy do czynienia... inflację kosztów, robocizny, inflację kosztów części, inflację kosztów lakierów, tego wszystkiego, co wpływa na koszt szkody, ale też koszt likwidacji szkody na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy, no to nawet on bez zmiany rekomendacji KNF jest wartością rosnącą. Tak jak Państwo widzieli na tych slajdach poprzednich, częściowo te wzrosty są ograniczane cały czas spadkami po stronie częstości. Natomiast, nie w pełni. I z tym rynek ubezpieczeniowy będzie musiał się zderzyć.

Jaka proporcja waszych inwestycji zbliża się do zapadalności w tym roku, które można by zainwestować na obecnych wysokich stopach? (tłumaczenie przykryło odpowiedź). To jest ostatnie pytanie z tegoż urzędnika jakie mam. Nie wiem czy mamy inne urzędnika albo nie mamy, rozumiem. W związku z tym wszystkim Państwu, którzy dołączyli dzisiaj do nas zdalnie bardzo dziękuję. Dziękuję naszym wytrawnym słuchaczom obecnym w budynku PZU. Bardzo dziękuję za przybycie i możliwość spotkania. Chciałbym serdecznie Państwa w tym miejscu zaprosić na warsztaty, które wierzymy, że pozwolą Państwu jeszcze lepiej zrozumieć ten standard i zrozumieć PZU na nowo przez pryzmat tego nowego standardu, które mamy nadzieję, że odpowiedzą również na kilka nurtujących Państwa pytań, które z różnych względów być może nie wybrzmiały. Tak że zapraszamy 2 czerwca. Godzina jeszcze do potwierdzenia. Czy mamy już godzinę? Około 10:00. Natomiast, potwierdzimy to w taki standardowy sposób. Raz jeszcze Państwu serdecznie dziękuję za uwagę i do zobaczenia, do usłyszenia.