

Witamy serdecznie na konferencji wynikowej grupy BZU, podczas której zaprezentujemy wyniki osiągnięte w 2024 roku i w IV kwartale 2024 roku oraz perspektywę nowego CEO Andrzeja Klesyka na tworzenie wartości dla akcjonariuszy. Panie Prezesie oddaję głos.

Andrzej Klesyk

Dzień dobry Państwu. Bardzo mi miło spotkać się z Państwem po raz pierwszy, ale po raz kolejny. Tak że bardzo mi miło spotkać się z tymi osobami, które są online. Ja rozumiem, że część z osób, które są online jest angielskojęzycznych, więc niestety będziemy prowadzić tę konferencję po polsku, natomiast pytania mogą być po angielsku i będziemy odpowiadać po polsku z tłumaczeniem symultanicznym. Proszę Państwa, bardzo mi miło, że jestem razem z Tomkiem Kulikiem, który jest moim współpracownikiem od dużo, dużo, dużo dłużej niż 15 lat, więc bardzo, bardzo się cieszę, że jesteśmy tutaj razem i muszę też powiedzieć, że prezentując wyniki 2024, to nie są moje wyniki. To znaczy, to są wyniki, za które nie mogę brać odpowiedzialności. Jestem z nich zadowolony, jako CEO, do pewnego stopnia dumny, ale pozwolę sobie także skomentować w drugiej części mojej wypowiedzi. Chciałbym jeszcze na koniec, na wstępie powiedzieć, że jestem tutaj nowym - starym CEO od miesiąca. Dokładnie miesiąc temu zostałem powołany na prezesa PZU S.A., więc nie oczekujcie także ode mnie szczegółów, jeśli chodzi o pewnego rodzaju rozwiązania i pytania. Na pewno będę do Państwa wracał, tak jak zawsze to było na spotkaniach regularnych i będę jak najbardziej otwarty i transparentny, zarówno jeśli chodzi o strategię, jak i chodzi o cyferki. Zresztą Tomek będzie mnie z tym bardzo mocno wspierał i pomagał. Dzisiejsza prezentacja właściwie skupi się na paru punktach związanych z przeszłością czyli 2024 oraz chciałbym Wam opowiedzieć o największych zamierzeniach, które będą organizowały moją pracę przez najbliższe parę miesięcy i pracę mojego Zarządu. Normalnie ja bym przynajmniej przez tzw. highlighty wyników przechodził, ale tak jak powiedziałem, to jest coś, co zastałem. Jeszcze raz powiem, że jestem zadowolony z tychże wyników, natomiast chociażbym bardzo, bardzo chciał, nie mogę w żaden sposób wziąć kredytu za te wyniki, więc oddaję głos Tomkowi, który te wyniki przygotował i był jednym z kluczowych osób, które te wyniki dostarczyły. Tomek.

Tomasz Kulik

Bardzo dziękuję. Szanowni Państwo, jak zwykle rozpoczniemy od krótkiego podsumowania. Ze względu na to, że zakładam wiele z tych rzeczy jest już jasne. Te wyniki są w wydaniu publicznym od dłuższego czasu. Ja pokrótce podsumuję tylko cały rok, a później będę mówił przez pryzmat wyników poszczególnych segmentów, o tym, co się działo operacyjnie, na czym się skupialiśmy i tak dalej, i tak dalej, po to, żeby być może więcej czasu, niż zwykle poświęcić na to, jak chcemy i jak myślimy o przyszłości i to będzie ten kolejny rozdział. Więc podsumowując, rok 2024 doskonale wszyscy pamiętamy. To był rok, który dość mocno negatywnie dotknął nas jeżeli chodzi o rentowność. Mówiliśmy o zdarzeniach w II kwartale to były przymrozki rolne, mówiliśmy o dużych zdarzeniach w III kwartale powódź na południu Polski która też dość duże żniwo po stronie wynikowej zebrała, jeżeli chodzi o naszą działalność. Pomimo tego kończymy z przychodami z usług ubezpieczenia na poziomie 29 miliardów 400, to jest przyrost rok do roku o 2 miliardy 600 i rentowność zysk netto na poziomie 5 miliardów 300, co implikuje skorygowane ROE na poziomie 18%. To, co zaznaczę, to to, że to jest doskonała pozycja, nie tylko o tym, żeby myśleć o bardzo ambitnych celach i tym, żeby potencjalną nadwyżkę kapitałową móc alokować w nowe pomysły biznesowe,

ale to jest też bardzo dobra baza wejściowa, jeżeli chodzi o myślenie o dywidendzie do wypłaty w roku 2025. Tak że na poziomie całej Grupy 234, na poziomie płatnika tejże dywidendy 244. To jest bardzo komfortowa sytuacja z tego punktu widzenia. To, co rośnie szczególnie, to ubezpieczenia pozakomunikacyjne, bardzo mocne dwucyfrowe wzrosty w zależności od tego, jak je liczymy. Ponad 18, ponad 15% w zależności od tego czy jest to składka przypisana, czy są to przychody z ubezpieczeń, 18% jeżeli chodzi o przychody w filarze zdrowie, bardzo mocne wzrosty aktywów w zarządzaniu klientami zewnętrznymi, więc to jest coś, co bardzo nas cieszy i powoduje że pozycja wyjściowa, jeżeli chodzi o rok 2025 to nie jest sytuacja pod presją. O tym, że ten rok był trudny już mówiłem, nie będę tego powtarzał, natomiast to na co zwracam w tym momencie uwagę, to bardzo dobra rentowność, taka znormalizowana i o ile nie trzeba jej być może normalizować po stronie ubezpieczeń na życie, marża w tym naszym core'owym segmencie ponad 25%, o tyle z tych względów o których już wspominaliśmy Należałoby to znormalizować po stronie ubezpieczeń majątkowych, gdzie ten wskaźnik mieszany, skorygowany o zdarzenia o charakterze nieciągłym zamyka się na poziomie poniżej 90%. Wysoki wynik i kontrybucja portfela inwestycyjnego to były te składniki, które pozwoliły nam na wysoką rentowność kapitałów własnych w zeszłym roku. Po stronie bilansu to, z czym chcemy Państwa na pewno zostawić po tej prezentacji, to bezpieczny, stabilny portfel inwestycyjny, domknięta luka, dopasowanie aktywów do pasywów i efektywne ALM, adekwatna ochrona reasekuracyjna, która bardzo dobrze chroniła nas, jeżeli chodzi o zdarzenia III kwartału oraz istotna nadwyżka ponad docelowy poziom, jeżeli chodzi o wypłacalność, więc to jest coś co jest istotne z punktu widzenia kolejnego okresu. Tak jak wspominałem. pozwolę sobie te slajdy przeklikać i zacząć tym razem nietypowo od wyników, ponieważ tutaj postaram się omawiając poszczególne segmenty wspomnieć o tych tematach operacyjnych. Jeżeli chodzi o wyniki to IV kwartał jest kwartałem bardzo dobrym. IV kwartał to istotna poprawa rentowności jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe to poprawa rentowności, jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, ale to także kwartał, w którym notujemy wysokie dynamiki przychodów z ubezpieczeń. Więc biorąc pod uwagę to, że my kontynuujemy dość silne wzrosty od dłuższego czasu, przypomnę, że za tą miarę, to znaczy za przychody z ubezpieczeń odpowiada dynamika sprzedaży, nie tylko w tym kwartale, ale i w poprzednich okresach, nawet w poprzednim roku 2023. Z taką sytuacją mamy do czynienia, więc raportujemy przychody, które wzrosły rok do roku o prawie 10%. Biorąc pod uwagę to, że te przychody w coraz większym stopniu kształtowane są przez portfel ubezpieczeń majątkowych, pozakomunikacyjnych, gdzie pojemności ryzyka katastroficzne są odpowiednio większe, my staramy się odpowiednio i adekwatnie chronić je przez pokrycie reasekuracyjne, co zdało, tak jak mówiliśmy, egzamin przy okazji III kwartału. Natomiast to też kosztuje i kosztuje nas jeden punkt procentowy dynamiki, w związku z tym, po uwzględnieniu tego kosztu reasekuracji, dynamika przychodów netto na poziomie niecałych 9%. To, co jest bardzo, bardzo dobrą sytuacją to to, że udział kosztów i przychodów tym razem zachowuje się bardzo pozytywnie i o ile przychody rosną prawie 10, po udziale reasekuratora 9, o tyle dynamika kosztów jest istotnie mniejsza. Więc pokazując przyrost jedynie na poziomie 5% pozwala na generowanie tej ponadprzeciętnej rentowności. Co się składało na nasze koszty, z jakich one komponentów były budowane i dlaczego tak kończymy IV kwartał? Przede wszystkim cieszy spadek udziału odszkodowań i świadczeń w przychodach. Mieliśmy do czynienia z kwartałem, który po stronie ubezpieczeń majątkowych charakteryzował się nieco niższymi częstościami szkód, więc to w bardzo pozytywny sposób wpływało na całą sytuację. Natomiast mieliśmy też do czynienia z kwartałem, w którym rozpoznawaliśmy bardzo pozytywne historie związane z brakiem konieczności do tworzenia tak dużego komponentu straty, jak w poprzednich kwartałach. Dlaczego to jest istotne? Ponieważ to jest taki papirek lakmusowy mówiący o tym, jaka jest jakość portfela, który właśnie przypisaliśmy i wchodzimy z nim w nowy rok, w nowy kwartał. Tak

że, tworząc odpowiednio mniej tego komponentu straty, a przypomnę, że w tym nowym standardzie komponent straty, czyli ta część ponad składkę przypisaną, część kosztów ponad składkę przypisaną, którą spodziewamy się ponieść ze względu na prowadzenie działalności związanej z takim lub innym produktem, sprzedawanym w tym lub w innym kanale dystrybucji, musimy mieć refleksję na temat braku adekwatności potencjalnej, braku adekwatności tejże składki w danym okresie i ten niedobór rozpoznać od razu w wyniku. Tak że tutaj pokazujemy Państwu że ten niedobór był w oczywisty sposób mniejszy, czego i kwartał do kwartału i rok do roku byliśmy beneficjentami. To jest bardzo, bardzo dobra informacja. Ona miała swoje źródło też w portfelu OC komunikacyjnym. Pozostałe komponenty w tej części kosztowej, czyli udział kosztów administracyjnych, udział kosztów dystrybucji w przychodach, on się zmienił, zmniejszył. W związku z tym to w tym większym stopniu pozwoliło nam budować tą wartość w IV kwartale. Zamykamy w ten sposób wynik z usług ubezpieczenia na poziomie 1 miliarda 222 milionów, co stanowi bardzo istotny przyrost w stosunku do IV kwartału roku zeszłego no i oczywiście do III kwartału, który był dotknięty tymi negatywnymi zdarzeniami powodziowymi. Korygując wynik z ubezpieczeń o przychody netto z inwestycji, gdzie z jednej strony mamy odwrócenie dyskonta, z drugiej strony rozpoznajemy przychody z inwestycji na portfelach, których główną cechą, główną funkcją jest zabezpieczenie naszych zobowiązań techniczno- ubezpieczeniowych, kończymy kwartał z wynikiem netto przypisanym właścicielom jednostki dominującej na poziomie istotnie wyższym do czegoś, co stanowiło dotychczas taki high water mark, jeżeli chodzi o nasze wyniki czwartokwartalne, czyli wynik z IV kwartału 2023 roku. Korygując z kolei ten, że o dość stabilną kontrybucję z segmentu bankowego kończymy na poziomie 1,681 miliardów powyżej IV kwartału, tym bardziej powyżej kwartału III. To, na co chciałbym zwrócić w tym miejscu uwagę, to na dość wysoki koło rentowność kapitałów własnych, mierzona tym wskaźnikiem skorygowanym na poziomie 22,5%, na spadek wskaźnika szkodowości do poziomu 56%, w związku z tym zarówno rok do roku, jak i do kwartału, to jest bardzo, bardzo dobra informacja. Spadający udział kosztów zarówno administracyjnych, jak i akwizycji w przychodach, co pozwala legitymować się wskaźnikiem mieszanym w ubezpieczeniach majątkowych na poziomie 86,1%. To jest poprawa w stosunku do zeszłego roku, IV kwartału i bardzo, bardzo wysoką marżą, jeżeli chodzi o podstawową naszą działalność po stronie życiowej, czyli ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane. Jeżeli chodzi o podsumowanie tego, co się działo w poszczególnych segmentach, to tradycyjnie zaczynamy od segmentu masowego po stronie ubezpieczeń majątkowych. Tutaj rośliśmy głównie, jeżeli chodzi o dwa typy produktów. Przede wszystkim ubezpieczenia pozakomunikacyjne PZU Dom, ale również PZU Firma. Jeżeli chodzi o Dom to udało nam się modernizować i odświeżać ofertę i jednocześnie docierając do Klientów skłaniać ich do podnoszenia sum ubezpieczenia po to, żeby te wszystkie bardzo przykre historie, który wyświetliła powódź, czyli lukę ubezpieczeniową, czyli sytuację, w której nasi Klienci byli ubezpieczeni, natomiast w sposób nieadekwatny do wartości majątku, który był przedmiotem ubezpieczenia, stanowił tragedię dla tych ludzi. To są takie zdarzenia, które budują świadomość i to są takie zdarzenia, które powinny być wykorzystywane w bardzo pozytywny sposób po to, żeby tą lukę domykać. Poprzez odświeżenie oferty, poprzez lepsze komunikowanie tego problemu przez naszych agentów głównie udaje nam się to robić, a w związku z tym dzięki temu w jakiś sposób również byliśmy w stanie sprzedawać produkty dla małych i średnich przedsiębiorstw. Dynamika w tym obszarze na poziomie ponad 16%. Drugą taką grupą produktową było AC. Tutaj rośliśmy z jednej strony ze względu na cenę, z drugiej strony ze względu na rosnące wysycenie portfela tym ryzykiem, więc łącznie przychody z ubezpieczeń 12% rok do roku wyższe. Po stronie OC płasko, natomiast od razu powiem, to nie jest tak, że rynek rośnie, my stoimy, bo tak się nam nie udało. To jest efekt tego, że naszym celem głównie było odzyskanie rentowności w tym produkcie i tu mogę powiedzieć tyle tak samo, jak Państwu mówiłem o tym w II, w III kwartale, że to będzie nasz

główny problem, którym będziemy chcieli się zająć. Tak samo teraz mogę powiedzieć Państwu, dowiedzieliśmy, mówiąc kolokwialnie, w związku z tym raportujemy na zielono również, jeżeli chodzi o OC posiadaczy pojazdów komunikacyjnych, gdzie rentowność mierzona wskaźnikiem mieszanym w segmencie masowym jest na poziomie 97%. To jest poprawa w stosunku do zeszłego roku o 120 punktów bazowych. Po stronie kosztów znacznie mniejsze wzrosty i wzrosty, które z jednej strony były budowane przez niższą dynamikę wzrostów samych kosztów zarówno administracyjnych, jak i dystrybucyjnych, ale właśnie, albo przede wszystkim wręcz, poprzez możliwość uwolnienia części komponentu straty z poprzednich okresów oraz nie budowania go na bieżąco, jeżeli chodzi o tę kohortę czwartokwartalną. W związku z tym sam ten element wpłynął pozytywnie na wyniki w tym segmencie na 80 mln zł, co pozwala raportować bardzo wysoki wynik operacyjny i poprawę rentowności we wszystkich grupach produktowych. Jeżeli chodzi o rynek ubezpieczeń komunikacyjnych, jak my go widzimy i co z jego rozwoju dla nas wynika. Przede wszystkim to, co widać też na tej grafice, to dalsze wzrosty i dynamiki średniej ceny. Natomiast o ile cena w OC rośnie 8, niecałe 9%, o tyle to nie są wzrosty po stronie ceny, które są w stanie domknąć lukę, jeżeli chodzi o rosnące koszty, ponieważ dzisiaj koszty średniej szkody rosną w tempie nieco wyższym, co powoduje cały czas dość dużą presję, jeżeli chodzi o rentowność w tym produkcie. Jeżeli chodzi o AC to tutaj sytuacja jest zgoła odmienna, nieco niższe dynamiki, jeżeli chodzi o średnią cenę, na takim poziomie 3-4%. Biorąc pod uwagę to jak bardzo rentowny jest to produkt, pozwalają cały czas generować dość duże, wysokie rentowności, a rosnące wysycenie tego produktu w portfelu cieszy tym bardziej. Ja tylko przypomnę, że w produkcie masowym rentowność tego ryzyka mierzona w sklepie mieszanym jest na poziomie 85,9 punktu procentowego. Jeżeli chodzi o rynek, on rośnie. On rośnie w tempie szybszym, niż tempo średniej ceny, co znaczy, że cały czas skala się zwiększa, zarówno po stronie OC jak i AC. PZU przez długi czas w ostatnich miesiącach był liderem i staraliśmy się ciągnąć ten rynek do góry. Natomiast mogę powiedzieć w ten sposób, że obserwujemy niestety sygnały ponownego zaostrzenia się tej gry konkurencyjnej, więc to może oznaczać szczególnie dla mniejszych graczy bardzo trudną sytuację w roku 2025. Dobrze wieści w tym zakresie to brak wzrostów, jeżeli chodzi o częstości na poziomie 93-95%, częstości poprzedniego roku, więc to jest przestrzeń, która pozwala generować rentowność. To co jest niestety łyżką dziegciu w tej opowieści to to, że obserwujemy też powrót szkód osobowych, rent i zasądzeń, tudzież indeksacji z lat ubiegłych, nawet z przedniego stulecia. W związku z tym to jest wyzwanie, z którym na pewno my, rynek, będziemy się mierzyli w następnych kwartałach. Jeżeli chodzi o segment korporacyjny, to kolejny kwartał z rzędu dwucyfrowe dynamiki, tym razem 11,5% i podobnie jak w segmencie masowym, realizowane odpowiednio w pozakomunikacji na poziomie prawie 15% w AC, 9% płasko w OC, z tych samych względów, o których wcześniej powiedziałem, więc tego nie będę powtarzał. Jeżeli chodzi o koszt usług, ubezpieczenia to tutaj mamy dość szczególną sytuację. Z punktu widzenia kosztów: koszty administracyjne, koszty dystrybucji. Ich udział w przychodach spada. To nie są dramatyczne spadki, natomiast są i to jest warte odnotowania. Natomiast to, co jednocześnie widać na tej grafice, to sytuacja związana z odszkodowaniami, które rosną dość dynamicznie rok do roku. Przede wszystkim mówimy tutaj o bazie, czyli roku 2023, w którym, tak jak Państwo zapewne pamiętacie, mieliśmy do czynienia z dużym wpływem pozytywnego run-off'a na wynik IV kwartału zeszłego roku. W tym roku z kolei kilka zdarzeń o większej wartości jednostkowej, co zaburza taką bezpośrednią porównywalność między tymi dwoma kwartałami. Łączny efekt tych dwóch zdarzeń to jest około 90-95 milionów złotych, co przełożyło się na spadek wyniku operacyjnego w tym segmencie. Przechodząc do ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, tutaj wzrosty. IV kwartał jest kwartałem najsilniejszych wzrostów w tym roku. Poprzednie kwartały na poziomie 5-6%, tym razem prawie 8%. Może to nie jest gigantyczny przyrost procentowy, natomiast dość duży w wartościach bezwzględnych, bo mówimy o gigantycznym portfelu. Więc

kończymy z przychodami z ubezpieczeń na poziomie 2 miliardów 22 milionów. To, na co chciałbym zwrócić Państwa uwagę w tym zakresie, to przede wszystkim dość silny wzrost, jeżeli chodzi o CSM. 11,5% w przychodach rok do roku, jeżeli chodzi o zmianę oraz wzrost składki na pokrycie odszkodowań i świadczeń, głównie oczekiwany ze względu na wyższą użycie świadczeń zdrowotnych. To wszystko powoduje, że struktura przychodów kształtuje się właśnie w taki sposób. Po stronie kosztów sytuacja dość szczególna, bo pokazujemy spadek rok do roku. I on jest spowodowany znowu kilkoma parametrami. Pierwszy to przede wszystkim, podobnie jak w poprzednich segmentach, niższy udział kosztów w przychodach, niższe koszty administracyjne, niższa amortyzacja komponentu straty, co jest podobnie jak w przypadku ubezpieczeń majątkowych bardzo pozytywnym sygnałem i takim papierkiem lakmusowym tego, jak wygląda jakość portfela. Natomiast jedno zdarzenie o, można powiedzieć, charakterze nieciągłym, czyli niższe łączne utworzenie komponentów straty. Tutaj ta różnica to jest 48, niecałe 50 mln zł, ze względu na utworzenie komponentu straty w konsekwencji zmian założeń aktuarialnych. Już tłumaczę o co chodzi. Raz do roku, też przy okazji procesu planowania, sprawdzamy, jak kształtuje się otoczenie, na którym oferujemy nasze produkty, jak kształtują się kluczowe parametry: śmiertelność, zachorowalność. I w tym kontekście staramy się dopasować nasze modelowanie do tego, jak wierzymy ta przyszłość będzie wyglądała. W związku z tym, że byliśmy dotychczas nieco bardziej sceptyczni, jeżeli chodzi o pozytywne informacje, spodziewaliśmy się, zresztą rozmawialiśmy o tym wielokrotnie, powrotu tej fali po-covidowej, tego długu covidowego, czyli podwyższonych śmiertelności. To się nie wydarzyło. To też jak państwo widzą widać na wariacji, jeżeli chodzi o odszkodowania i świadczenia po stronie przychodowej i kosztowej. To w dość mocny sposób wpłynęło na kształt strony kosztowej w tym kwartale. Kończymy z wynikiem operacyjnym na poziomie 603 milionów. Bardzo mocny przyrost, natomiast przyrost, który z jednej strony jest powodowany przez te wariacje, z drugiej strony przez właśnie zmianę założeń aktualizacyjnych do przodu, która wpływa na porównywalność tych wielkości rok do roku. Jeżeli chodzi o rozkład śmiertelności na portfelu, my chyba pierwszy raz pokazujemy taką grafikę, to to na co chciałbym zwrócić Państwa uwagę to zmianę mixu świadczeń, czyli mixu zgonów, czy ilości zgonów do ilości świadczeń, wynikających z tychże zgonów. Jak Państwo widzą, ta relacja to jest 1 do kilku, historycznie to było 1 do 6, 1 do 5, 1 do 4,5, teraz jesteśmy na poziomie poniżej 4. To oczywiście, przy niezmienności śmiertelności, to jest bardzo ważne, przekłada się na rentowność, ponieważ ilość świadczeń spada przy niezmienności częstości zgonów w populacji, a jest wynikiem tego, jakie dodatki, jaką strukturę produktową wybierają nasi Klienci, czy to w procesie pierwotnej akwizycji ich do portfela, czy dosprzedaży dodatków. Po stronie ubezpieczeń indywidualnych ochronnych, po stronie przychodów. Dynamiczny wzrost 16,3%, w ramach którego amortyzacja CSMA odpowiada, czy charakteryzuje się przyrostami ponad 23%. Składki na pokrycie kosztów świadczeń 17% dynamiki po tej stronie przychodowej, wzrosty również oczywiście nieco mniejsze, jeżeli chodzi o koszty po stronie przychodowej. Natomiast po stronie kosztowej mamy do czynienia z rosnącymi kosztami, których dynamika jest wyższa niż dynamika przychodów i jest to wypadkowa można powiedzieć trzech rodzajów zdarzeń. Pierwsze to jest utworzenie komponentu straty. Tutaj niestety związanego z tak zwanym starym portfelem i do wiązania rezerwy na sprawy sądowe i postępowania sporne dla rent. Tu 9,4 miliona, co wpłynęło właśnie na konieczność do tworzenia tegoż komponentu po stronie kosztowej. Wyższą realizację odszkodowań świadczeń w kanale bankowym oraz wyższą amortyzację kosztów akwizycji. Te dwa zdarzenia, czy te dwa zbiory zdarzeń, jedno opisujące przychody, drugie koszty przełożyły się na rosnące wyniki operacyjne. Wzrost wyniku operacyjnego w tym segmencie 15% w stosunku do IV kwartału 2023 roku. Rosnąca sprzedaż, rosnąca marżowość, dosprzedaż, czyli praca na portfelu, to wszystko przekłada się na budowanie i wzrost CSMA, który będzie uwalniany w kolejnych latach, w kolejnych kwartałach, a więc bardzo dobra sytuacja wyjściowa, jeżeli chodzi o kwartał IV jego

zamknięcie, czyli mówimy tworzymy więcej wartości niż ją konsumujemy i będziemy beneficjentami tego w przyszłości. To jest cały czas bardzo pozytywna informacja. Jeżeli chodzi o wynik inwestycyjny, przede wszystkim portfel inwestycyjny z dobrymi informacjami pomimo tego, że nie wszystkie klasy aktywów równie dobrze zachowywały się w tym kwartale. Zwracamy też uwagę na strukturę portfela, która się zmieniła na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy. Dług korporacyjny to już jest prawie 20% udziału w całości. Kolejne, bardziej ryzykowne klasy, czyli strategie nieruchomości, instrumenty kapitałowe to kolejne ponad 11% w strukturze tego portfela. Więc zmieniamy też charakter i zmieniamy profil ryzyka tego portfela. Co się wydarzyło w samym IV kwartale? Przede wszystkim to wyższy wynik odsetkowy, wyższy wynik z tytułu wyceny instrumentów dłużnych, lekka zadyszka na portfelu nieruchomościowym, korekta jeżeli chodzi o wycenę w segmencie biurowym. Tutaj mamy dwie ekspozycje. Jedna to jest Wrocław, druga to jest Gdańsk, gdzie będziemy musieli zastanowić się nad być może zmianą modelu operacyjnego i profilu tych nieruchomości. Natomiast jesteśmy przekonani, że negatywne informacje z tego portfela jak na razie są już za nami. Pogorszenie wpływu na pozostałych pozycjach to głównie różnice przejściowe od wyceny nieruchomości, czyli tak zwana korekta techniczna wynikająca z resynchronizowania się kursów pomiędzy datą wyceny, operatem i datą i kursem z bilansu zamknięcia. Wysoki poziom wypłacalności jesteśmy kwartał raportując to do tytułu czyli tutaj informacje za III kwartał. IV kwartał będziemy publikować solo dla dwóch spółek 2 kwietnia także w przyszłym tygodniu. Natomiast na poziomie III kwartału mówimy tyle. Rośniemy zarówno, jeżeli chodzi o wzrost środków własnych, czyli możemy powiedzieć tak, monetizujemy ten biznes, który tworzymy. Przepływy operacyjne plus wynik inwestycyjny rosły łącznie w tym kwartale o 1 miliard złotych. One są korygowane, tak jak Państwo wiecie, o przewidywania dywidendowe. W związku z tym netto przyrost środków własnych na poziomie 300 milionów, skorygowane o wzrost SCR-a, głównie jeżeli chodzi o ryzyka katastroficzne w ubezpieczeniach majątkowych oraz wyższe wymogi kapitałowe banków. Dwa słowa na temat podsumowania strategii, czyli podsumowania tego okresu, który skończył się 31 grudnia 2024 roku. Tak jak Państwo widzą, ta strategia została zrealizowana pomimo gigantycznej niepewności, której towarzyszyło tworzenie tej strategii. Ja przypomnę, że my ją publikowaliśmy w samym środku COVID-u i trudno było przewidzieć, w którą stronę rzeczywistość nas zaprowadzi. Tym bardziej cieszy to, że możemy zaraportować realizację praktycznie w każdym wymiarze, bo to pokazuje pewną przewidywalność i odpowiedzialność za słowa, podobnie jak w przypadku OC po stronie masowej. I to wszystko pozwala nam ten dość trudny rozdział zamknąć i otworzyć nowy rozdział, a szerzej o tym rozdziale opowie nam Prezes, także przekazuję. Dziękuję bardzo.

Andrzej Klesyk

Proszę Państwa, zastanawiałem się, jak tu powiedzieć, że niby jestem nowym prezesem, ale jednocześnie jestem starym prezesem, więc pozwólcie, że skoncentruję się na bardzo takich grubych, czy to cyfrach, czy to trendach, które chciałbym, żebyśmy Wam przedstawili w taki sposób, żeby był przyjazny dla Was i dla całego rynku. Powiem w ten sposób, że normalnie bym... jestem człowiekiem, który bardzo lubi cyferki i możecie liczyć na to, że następnym razem też będziemy wspólnie z Tomkiem przedstawiali te cyferki, komentowali wspólnie. Zatem dzisiaj tylko i wyłącznie na bardzo grubych cyfrach, wiedząc, że jestem tylko dopiero tutaj 30 dni. Powiem pierwszą rzecz, to jest oczywista oczywistość. Unikalność PZU. Jeszcze raz podkreślę, unikalność. Jak za dawnych czasów sobie patrzyłem na firmy ubezpieczeniowe, które są kompozytami tak zwanymi, nie ma takiej firmy w Europie i nie ma takiej firmy na świecie, która by miała tak duży udział w rynku majątku i w życiu w tym samym czasie i jednocześnie była w TOP 3, jeśli chodzi o

zarządzanie aktywami i w TOP 3, jeśli chodzi o usługi zdrowotne. Nie ma takich firm. Dodatkowo, nie ma takiej firmy, która by jeszcze posiadała dwa banki. Więc jest to rzeczywiście unikalna pozycja. I to nas predestynuje do tego, żeby robić rzeczy unikalne. I o jednej z takich rzeczy Państwo już pewnie słyszeliście z komunikatu, ale chciałbym dzisiaj także poopowiadać. Druga rzecz, którą chciałem powiedzieć na tym slajdzie, to jest to, że bardzo się cieszę, jeśli chodzi o wyniki, które przedstawił Tomek. Ale dla mnie szklanka jest do połowy pusta. Ja się bardzo cieszę, że zrobiliśmy, inaczej, że spółka mogła zaraportować pozytywny trend, jeśli chodzi o rentowność w ubezpieczeniach motoryzacyjnych. Natomiast bardzo mnie smuci dynamika. Bardzo się cieszę, że zwiększyliśmy przychody w sektorze zdrowia. Ale my jesteśmy bardzo daleko od benchmarku. I tak dalej, i tak dalej. Zatem ja widzę na razie takiego giganta, który powinien się obudzić. I teraz tak, mówię oczywiste oczywistości. Popatrzcie, Klienci. Mamy 22 miliony osób, które są naszymi Klientami w Grupie. Mamy właściwie 70% populacji dorosłej, która w jakiś tam sposób jest związana z Grupą. Rzecz, która całe szczęście się nie zmieniła, a więc percepcja, nie percepcja, świadomość marki, że ciągle bardzo dużo ludzi idzie kupować PZU do Warty. My jesteśmy ikoną ubezpieczeń i tu musimy bardzo mocno pracować nad tym. Druga rzecz, którą mamy, jesteśmy unikalni, to są relacje. Jak gdyby platforma do budowania relacji. Mamy ponad 400 oddziałów, mamy ponad 9 tysięcy agentów, którzy są wyłącznie pracującymi agentami dla nas. Większość z nich ma, nie powiem kanciapki, ale po prostu jakąś fizyczną obecność, czyli nie ma miejsca w Polsce, gdzie by nie było logo PZU. Żaden nawet bank nie jest w stanie sobie tego zapewnić. My jesteśmy naprawdę obecni wszędzie, Podejrzewam, że tylko nas przebija ilość kościołów w Polsce, jeśli chodzi o obecność. Trzecia rzecz to jest ta wartość. Naprawdę, jeżeli popatrzymy sobie na pozycję raz, dwa, trzy w każdej, czy to w sektorze pierwszym, czy to w sektorze drugim, czy to w zdrowiu, czy to w ubezpieczeniach, przepraszam, czy to w inwestycjach, czy w TEFI, my jesteśmy w pierwszej trójce. To z jednej strony jest gigantyczna przewaga, natomiast też zobowiązanie. My musimy myśleć dużo szerzej, niż ktokolwiek inny. Oczywiście, mamy doświadczenie, mamy 11 tysięcy ludzi i tak dalej, i tak dalej. Ja tak sobie uświadomiłem, że tylko pomiędzy nami dwoma, czyli we dwóch, mamy ponad ćwierć wieku doświadczenia w PZU. To jest trochę przerażające, ale jednocześnie pokazuje, jak dużo można wiedzieć o firmie, jak dużo można, jak gdyby ta firma, jak dużo ma w środku. I tak, coś, co dla was i dla mnie, mam nadzieję, jest obsesją. Ja mam trzy obsesje. Nie wiem, jak to... to chciałem po angielsku jakoś powiedzieć, bo obsesja po polsku ma trochę pejoratywne znaczenie, natomiast jestem zwariowany na punkcie trzech rzeczy. Wartość dla akcjonariuszy, Klient i transparentność i ład korporacyjny. Nie mam zamiaru robić Państwu wykładu z wartości dla akcjonariuszy, natomiast chciałbym się podzielić pierwszymi refleksjami na temat wartości dla akcjonariuszy. Ja uważam, że my jesteśmy gigantycznie niedowartościowani i zaraz powiem dlaczego. Popatrzcie, możemy się kłócić czy tam dyskutować o metodologii, ale jeżeli ja bym siadł sobie przy biurku, tak zwany desktop research, to by się okazało, że jeżeli wycenię życie w 100%, które mamy, wycenię majątek, który mamy w 100%, wycenię banki po udziale, oczywiście, rynkowej oraz pozostałe typu PZU Zdrowie, typu spółki zagraniczne, typu jakieś spółki wspomagające, nawet słynna Armatura Kraków trochę, nieruchomości, które mamy w jakichś tam dziwnych spółkach. To wychodzi mi, tak spod grubego palucha, proszę się nie przywiązywać do tego, że jesteśmy niedowartościowani w stosunku do obecnej, dzisiejszej waluacji. Tak swoją drogą chciałbym powiedzieć, że po raz pierwszy osiągnęliśmy 50 miliardów market capów w historii. I to się utrzymuje tak plus minus od paru dni, więc bardzo się z tego cieszymy. Natomiast ten bloczek czerwony mnie bardzo smuci. Możemy dyskutować, czy to jest 5, 10, 20, a może 30%. To mnie bardzo smuci jako prezesa. I ja rozumiem, że dzisiaj nie będziecie mnie grillować z tego czerwonego bloczku, ale ja podejrzewam, że za jakiś czas przyjdziecie i będziecie mnie grillować z tego. Ja sobie z tego bardzo mocno zdaję sprawę. Więc jak ja pomyślę o tym, to jest tak, że z punktu widzenia inwestora najprawdopodobniej dostajemy dyskonto. Mamy

dyskonto w stosunku do tego, co według mnie powinniśmy być. I do tego jeszcze wrócę. Skąd przyczyny w mojej głowie i chciałbym jakiś dialog z Państwem też mieć na ten temat. Pokażę wam inne cyferki, które też mnie zasmuciły. Popatrzcie, ROE, to są stare cyferki. Ja nie chciałbym tutaj dyskutować, czy to jest 17%, czy tak jak powiedział prezes, 18%. Nie ma znaczenia. Powiedzmy, że to jest tak zwany ballpark. Jeżeli mamy ROE 18%, czyli więcej od Talanxa, ale cena, czy ewaluacja do zysku, teraz jest pewnie około 8%, ale to też jest mało. Jeżeli popatrzę na cena - wartość księgową, no to tutaj to kilka dni temu robiłem i to pokazuje, że musimy się z Prezesem Kulikiem lepiej koordynować, bo on się denerwuje, jak pokazałem ten slajd, ponieważ mówi, że teraz jest 1,5743. Już powyżej 1,6. O, 1,6, no właśnie. Nie ma znaczenia. Proszę Państwa, ja tu widzę, że jest gigantyczny potencjał i gigantyczne dyskonto w stosunku do tego, co powinniśmy mieć. 15 lat temu, czy tam 12 lat temu w najlepszym okresie cena do wartości księgowej PZU była 3,2. Teraz jest 1,6. To jako wchodzącemu do PZU, do firmy szefowi średnio się podoba. Więc szklanka dla mnie jest do połowy pusta.

I teraz powiem, że nie ze wszystkimi z was, ale poprosiłem jeden z banków inwestycyjnych, żeby porozmawiał z kilkoma analitykami i inwestorami i mi powiedzieli cztery rzeczy. Ład korporacyjny. Na część z tych rzeczy, jeśli chodzi o ład korporacyjny, mam wpływ, na część nie. Otwartym tekstem mówiąc, przecież wiemy, jak to działa. Druga rzecz, na którą mamy gigantyczny wpływ, to jest efektywność zarządzania kapitałem. I tutaj będziemy za chwileczkę o tym mówili. Trzecia rzecz to jest struktura Grupy i aktywów w tejże Grupie. I ostatnia rzecz, na którą też mamy duży wpływ, to jest performance, czyli wydajność biznesowa, to, co biznes dostarcza w poszczególnych liniach. Tutaj prezes opowiadał o kilku liniach, z których się bardzo cieszymy. Na przykład tam mamy w zdrowiu dynamikę bardzo fajną, mamy w PPK dynamikę bardzo fajną, ale tam brakuje rentowności. Z kolei poprawa rentowności jest w motorze, ale tam brakuje dynamiki. My musimy być bardziej przewidywalni i musimy naprawdę korzystać z tych czterech rzeczy, o których rozmawiałem na samym początku. Czyli to jest pierwsza rzecz. Wartość dla akcjonariuszy. Druga rzecz to Klienci. I tutaj są tylko dwa proste przykłady. Pierwsza rzecz to jest, popatrzcie, Mamy 22 miliony Klientów. Tylko 1/4 z nich ma produkt innego podmiotu w tejże grupie. Więc szklanka nie jest do połowy pusta. Szklanka jest w 3/4 pusta. Zakładając, tylko zakładając pod grubego palucha, że jesteśmy w stanie dosprzedać, czy zrobić relację, nawet nie z 16 milionami, ale niech to będzie nawet 20%. To jest ogromny potencjał. I to jest naprawdę ogromny potencjał. Druga rzecz, której nie ma na tym slajdzie, a ja mam obsesję, to jest jakość relacji i obsługi Klienta. I tutaj chciałem powiedzieć coś, co zawsze mówię moim kolegom z Zarządu i pracownikom. Klienta nie obchodzi z mojej perspektywy, jak my jesteśmy wewnętrznie zorganizowani. Jak przychodzi do PZU, do oddziału, czy do agenta, to to jest PZU. I tam musi być w stanie załatwić wszelkie rzeczy, a jednocześnie otrzymać ofertę o wszystkich produktach, które mamy w palcu PZU. I musi to być Klient, który wyjdzie zadowolony. My mamy NPS powyżej rynku. Fajnie, cieszę się z tego. Natomiast w niektórych obszarach myśmy się trochę cofnęli w stosunku do tego, co było dawniej. Nie dlatego, że cofnęliśmy się tak literalnie, tylko dlatego, że konkurencja doszłusowała i nawet nas wyprzedziła. To są opowieści z mchu i paproci, ale 15 lat temu byliśmy najlepszą firmą, jeśli chodzi o likwidację szkód. Teraz musimy się bić o podmiot. My musimy to zmienić. My musimy to zmienić w każdym aspekcie. Czyli to jest Klient. I teraz tak. Wiem, że wrzucam tutaj puszkę z Pandorą, czy Pandorę z puszki i tak dalej, i tak dalej. Proszę Państwa, chcemy zmienić strukturę tejże Grupy na strukturę holdingową. I powiem, o co mi chodzi. Struktura holdingowa jest strukturą, która by nam bardzo pomogła nie tylko w raportowaniu dla was, bo ja wam powiem szczerze, że powinniśmy tutaj z Tomkiem Wam wysyłać co roku jakieś kosze, nie wiem, czegokolwiek z słodyczy za to, że przechodzicie przez tak skomplikowany sposób raportowania, bo my sami czasem płaczemy nad tym, więc to jest pierwsza rzecz. Natomiast druga rzecz, która jest dużo bardziej ważna z naszego punktu widzenia, to jest zarządzanie kapitałem. I powiem w



ten sposób, że bez odpowiedniego zarządzania kapitałem i odpowiedniego sposobu myślenia o kapitale, nie wytworzymy wartości dla akcjonariuszy. Stąd też pomysł holdingu, który nie tylko jest pomysłem, ale już rozpoczynamy pewnego rodzaju proces, o którym Państwu opowiem. Druga rzecz to jest reorganizacja aktywów bankowych. To jest pochodną dyskusji o holdingu. Ja wiem i sobie zdaję sprawę, że były poczynione przez spółkę pewne obietnice, co do przyszłości aktywów bankowych. Natomiast chciałem Państwu powiedzieć, że to było w ramach obecnej struktury, a nie struktury holdingowej, co diametralnie zmienia strategiczne możliwości, czy strategiczne opcje. Za chwileczkę przejdę do tego. Mam nadzieję, że to będzie na tyle jasne, że się dogadamy. Jeszcze raz, te cyfry, które za chwileczkę zobaczycie, to są zgrubne cyfry. Nie przywiązujcie się... to może być 15% w to, czy 20%, no może nie, bez przesady, ale tam parę procent w to, czy w tą stronę, ale to nie chodzi, tym razem nie mówimy o aktuariacie. My mówimy o czymś bardzo, bardzo strategicznym. Dobrze, proszę Państwa, obecna struktura. Oczywiście, zdajecie sobie sprawę, że mamy po lewej stronie spółkę, która jest a) notowana na giełdzie, b) prowadząca działalność ubezpieczeniową, a c) spełniająca także funkcje nadzorcze nad instytucjami, które bilansowo są większe niż PZU. Więc mamy trzy funkcje w jednej strukturze, które z punktu widzenia zarządzania są gigantycznie ciężkie. Pomysł, który chcemy wprowadzić, to jest podmiot holdingowy, notowany na Giełdzie Papierów Wartościowych, który roboczo nazywamy PZU Holdco. Wiemy, jak to przeprowadzić i dla Państwa informacji to by było, oczywiście diabeł tkwi w szczególe, ale chcemy, żeby kontynuacja notowań była identyczna i żeby wartość ekonomiczna była identyczna. Druga rzecz. Podmiot holdingowy nie będzie miał licencji ubezpieczeniowej, ani nie będzie miał licencji bankowej. Będzie to podmiot holdingowy mieszany. Pomóż mi, bo to jest taka długa definicja.

Tomasz Kulik

To będzie finansowa spółka holdingowa działalności mieszanej.

Andrzej Kleszyk

O właśnie, to bardzo proste. Trzecia rzecz, która jest właśnie ważna, że dzięki temu będziemy w stanie ustrukturyzować grupę w taki sposób, żeby nie tylko wam pomóc, ale przede wszystkim sobie pomóc. To znaczy będziemy mieli podmioty ubezpieczeniowe, licencjonowane, będziemy mieli TFI, czyli podmioty zarządzające aktywami. Tutaj się nie przywiązujcie, czy one będą bezpośrednio pod holdingiem, czy pod spółką ubezpieczeniową, dlatego że to będzie decyzja przede wszystkim nasza, wspólna z Tomkiem, ze względu na kapitał, jak zarządzać kapitałem. Ale co najważniejsze, spółki niekoniecznie licencjonowane, na przykład PZU Zdrowie, będą osobno, ale najważniejszą rzeczą jest, że będzie noga bankowa, czyli banki będą w osobnym jak gdyby koszyczku. I teraz tak, moglibyście powiedzieć, prezesa pogięło przyszedł, narysował kilka pudełek i jest inaczej. To nie jest zabawa tylko i wyłącznie w pudełka, to jest zabawa o kapitale. Tutaj po prawej stronie widzicie, że będzie zmniejszony ład korporacyjny, transparentność, efektywność itd. Ale tu mówimy o kapitale. I pozwólcie, że Wam pokażę rzeczy, które sami już na pewno doszliście do tego. Powiem, bo niektórzy z was napisali raporty analityczne. Swoją drogą bardzo dziękuję, bo to jest bardzo stymulujące. Teraz tak. Jak ja to widzę? Jeżeli kapitał w obecnej strukturze Grupy na chwilę obecną nadwyżkę kapitałową mamy spod grubego palucha 6,1 miliarda. Tak mniej więcej. Jeżeli nic nie zrobimy, zakładając ceteris paribus, nic nie robimy. Wchodzi nam Solvency 2, zmiany szczególnie jeśli chodzi o capital charge w stosunku do aktywów bankowych, podnosi nam się automatycznie współczynnik kapitałowy, który będzie potrzebny, żeby mieć współczynnik wypłacalności po stronie ubezpieczeniowej. Nic nie robiąc, nie zmieniając struktury aktywów, nie

zmieniając struktury zobowiązań, ni stąd, ni zowąd PZU straci nadwyżkę kapitałową mniej więcej 5,5 miliarda. Tak? Ni stąd, ni zowąd. Budząc się 1 stycznia 2027 z prezesem popatrzmy sobie w oczy i powiemy sobie, o kurde, 5,5 miliarda wzięto i nie mamy tego jako nadwyżki kapitałowej. Co to znaczy z Waszego i mojego punktu widzenia? Zakładając, że taka nadwyżka kapitałowa będzie powiedzmy 600 milionów, to znaczy dużo bardziej konserwatywne podejście do ubezpieczeń. Najprawdopodobniej będziemy musieli cedować wtedy więcej składki. Dużo bardziej konserwatywne podejście do inwestycji, także w rozwój oraz praktycznie brak jakichkolwiek możliwości akwizycyjnych. Nie ma. Zatem przez ostatnie parę tygodni drapałem się w głowę i tutaj muszę także podziękować Tomkowi i zespołowi, bardzo małutkiemu zespołowi, który myślał, co zrobić, żeby jednak mieć nadwyżkę kapitałową. Stąd pomysł holdingu. To nie dlatego, że stwierdziliśmy, że fajniej by było inaczej to narysować. Pomysł holdingu po transformacji, to jest ten środkowy, mówimy o między 2,5 do 3,5 miliarda złotych nadwyżki kapitałowej, nawet po wprowadzeniu Solvency 2. I ostatnią rzeczą, to jest wprowadzenie modelu wewnętrznego nie dla wszystkiego, tylko dla tych linii biznesowych, które jesteśmy w stanie wprowadzić ten model wewnętrzny. To powinno nam dać dodatkowo pomiędzy 1 a 2 miliarda. Nie jesteśmy w stanie tego powiedzieć, dopóki nie skończymy analiz. Więc z powrotem poprzez holding, tylko i wyłącznie poprzez tę strukturę holdingową wracamy do tejże prawie nadwyżki kapitałowej, którą mielibyśmy, którą mamy w chwili obecnej. Przebrnąłem. Proszę Państwa, to jest duża rzecz. Chciałem podkreślić, że tak jak powiedziałem na początku, mówiłem o unikalności, to jest unikalne. Z tego, co wiem, nikt w Europie tego jeszcze nie zrobił, nikt w Polsce oczywiście tego nie zrobił. Wymagana będzie współpraca wielu interesariuszy. Wydaje nam się, że możemy liczyć na pozytywne nastawienie wielu interesariuszy, także akcjonariuszy, bo to będzie decyzja akcjonariatu. I chcemy przez najbliższe parę miesięcy przygotować bardzo dokładny plan, jak to zrobić. Natomiast czas tyka, bo 2027 zbliża się wielkimi krokami i chcemy to zrobić dużo, dużo wcześniej niż 31 grudnia 2026. I to jest pierwsza rzecz. Druga rzecz bank. Jeszcze raz chciałem podkreślić, że analizy, które były prowadzone przez poprzedni Zarząd i Radę Nadzorczą nie brały pod uwagę tego nowego paradygmatu, który mógłby być stworzony przez holding. Więc wchodząc w nowy paradygmat, mamy dużo większą swobodę strategiczną. Co to znaczy? Scenariusz pierwszy, czyli utrzymanie status quo, to już Państwu pokazałem na poprzednim slajdzie. Wtedy mielibyśmy, tutaj sobie zażartowaliśmy z prezesem, 600 milionów, czyli na waciki by nam wystarczyło. Przy tej skali rozwoju biznesu. I rzeczywiście bylibyśmy bardzo, bardzo mocno ograniczani. Scenariusz drugi. To, co było dyskutowane i prezentowane przez Prezesa Olecha i Prezesa Stypułkowskiego, że będzie pomysł taki, żeby Alior został kupiony przez PEKAO S.A. i szczegóły dostaniecie Państwo z tego co pamiętam przez 6 miesięcy. Wygląda na to, że ten pomysł w reżimie, że tak powiem nie holdingowym spowodowałby podobną obniżkę współczynnika, czy tam nadwyżki kapitałowej w Grupie, ale co gorsze spowodowałby konieczność podniesienia kapitału przez PEKAO S.A. o kilka miliardów złotych. Tutaj jesteśmy w dyskusjach, mogę to przyznać, z Prezesem, doktorem Stypułkowskim, i mamy bardzo dobrą relację, ponieważ wiemy, że jeżeli PEKAO S.A. musiałoby podnieść kapitał, to z definicji PZU w jakiś tam sposób musiałoby w tym partycypować, co z kolei by obniżyło nam kapitał. Zatem chcemy teraz w tej strukturze holdingowej rozważyć inne możliwości, takie, które by tworzyły jak największą wartość dla akcjonariuszy. Chcemy do Państwa z tym wrócić najpóźniej, na samym początku III kwartału albo w okolicach III kwartału. Natomiast raz jeszcze chciałbym podkreślić, że najważniejszą rzeczą dla nas jest teraz holding. Jeżeli holding potwierdzimy jeszcze raz z nadzorczą, z regulatorem, z właścicielem, z Ministerstwem Finansów, z akcjonariuszami i tam z administracją państwową, bo tam jeszcze niektóre rzeczy trzeba by było zrobić, to wtedy będziemy wiedzieli, jakie jest nasze pole gry w sektorze bankowym. I proszę Państwa, to właściwie tyle. Ja rozumiem, że możecie mieć bardzo dużo pytań, wiem. Natomiast

jeżeli będę w stanie odpowiedzieć na jakiekolwiek pytanie, czy będziemy w stanie wspólnie odpowiedzieć, jesteśmy gotowi. Natomiast proszę pamiętać, że ja tu jestem od miesiąca i holding jest dyskutowany od paru tygodni. Dzięki bardzo serdeczne i życzy nam powodzenia.

Magdalena Komaracka

Dziękuję bardzo. Zapraszamy do zadawania pytań. Mamy kilka pytań z zadanych na czacie, ale może ktoś z sali ma na jakieś pytania.

Kamil Stolacki

Zanim do tej najbardziej, Kamil Stolacki, Santander Bank. Zanim do tej najciekawszej części, to chciałbym zapytać jednak o te trendy w wynikach podstawowych i gratuluję w ogóle wyników też zwłaszcza w tej części grupowej i te ostatnie trzy kwartały wydaje mi się, że są rekordowe. Tylko przynajmniej jak ja patrzę na liczby, to głównie ten wynik przeniósł się z takiego poziomu 400 milionów plus, na teraz 500, nawet teraz 600, ze względu na to, że te rzeczywiście koszty odszkodowań są wyraźnie niższe, niż to, co było założone wcześniej. Ta różnica między expected loss xxx claims i rzeczywiste claims jest Jest dodatnie na poziomie tam 100 milionów, mniej więcej kwartalnie. No i pytanie jest takie, czy ten wynik z tego IV kwartału, czy z tych III, czy II, czy on jest sustainable na kolejne kwartały, czy jednak wracamy w kierunku tych wyników, które były wcześniej? To jest jedno pytanie podstawowe, a drugie, czy w tym OC masowym koniec strat już? Czy było coś jednorazowego w tym IV kwartale i jest ryzyko, że w najbliższych kwartałach wracamy do strat?

Tomasz Kulik

No dobrze, to zacznę od pierwszego pytania. Jeżeli chodzi o samą mechanikę tego standardu, to można spróbować pomyśleć o tym w ten sposób. Przypisując kolejnego Klienta do portfela, sprzedając kolejne ubezpieczenie powinniśmy myśleć o tym tak: taka jest cena za to ubezpieczenie i ta cena powinna pokryć wszystkie koszty związane z prowadzeniem tego ubezpieczenia. Jeżeli pokrywa i coś nam zostaje, to jest tak zwana ta marża kontraktowa. Ona jest do rozpoznania proporcjonalnie do czasu świadczenia usługi. Czy ona jest dłuższa, czy krótsza, to już jest kwestia wtórna. W związku z tym standard mówi tyle: spójrz na swoją strukturę poszczególnych elementów, którymi musisz pokryć składkę, czyli spójrz na strukturę wszystkich kosztów, które musisz pokryć składką, przepraszam, i pokaż to. W związku z tym w takim super, super, super precyzyjnym dopasowaniu ta sytuacja powinna wyglądać tak, że expected i actual jest ten sam, co jest awykonalne, co wszyscy wiemy, z wielu różnych względów. Więc dochodzi do powstania różnicy między tą rzeczywistością, którą widzimy i z nią wchodzimy w kolejny rok, w przypadku ubezpieczeń na życie rok, a tą, która się realizuje. Teraz jesteśmy w sytuacji, w której dość trudno było w ostatnim czasie przewidzieć Jak będzie wyglądała dalsza dystrybucja tych zdarzeń związanych ze śmiertelnością? Jak będzie wyglądał tego rozkład? Czy mamy do czynienia z sytuacją, w której była duża kumulacja zdarzeń i to będzie później kilkuletni kredyt? A jeżeli tak, to ile ten kredyt będzie trwał? Bo była kumulacja, w związku z tym jest swego rodzaju, nie wiem jak to nazwać, odwilż? Czy też to będzie wyglądało tak, że była kumulacja jest powrót do od razu do sytuacji sprzed, czy też to będzie wyglądało tak, że była kumulacja, jest krótka odwilż, a później jest coś co się nazywa chyba już w literaturze przedmiotu długiem covidowym, czyli ludzie bali się wizyt w przychodniach, w szpitalach itd., bo to były miejsca, które były szczególnie narażone na infekcje z oczywistych względów, a więc unikaliśmy, czy to było racjonalne, czy nie, ja nie

odpowiadam na to pytanie. Natomiast przez to, że unikaliśmy przez 2 lata, doszło do dość dużych zaniedbań, jeżeli chodzi o zdrowie, szczególnie w przypadku osób, które miały historie które się ciągnęły, czyli miały przewlekłe choroby, które wymagały stałej opieki i wsparcia medycznego. I z takimi zdarzeniami też mieliśmy do czynienia. To były różnego rodzaju cukrzyce, które później przekładały się na amputacje itd. Wszyscy doskonale wiemy, to były tragedie dla wielu ludzi. Problem polega na tym, że zamodelowanie tego jest super trudne, jeżeli mówimy o jednym scenariuszu, a na końcu musimy powiedzieć, że to jest ten scenariusz, albo to jest setka scenariuszy, które przemnożone przez prawdopodobieństwo dają taki amalgamat. No i tyle. Więc my starając się w jak najlepszy sposób, i tutaj mogę zdradzić kuchnię, my nie jesteśmy szczęśliwi, jeżeli nie trafiamy. Dlaczego nie jesteśmy szczęśliwi, jeżeli nie trafiamy? Bo jeżeli mówimy, że składka na pokrycie kosztów jest większa, niż nam się będzie realizowała, to jednocześnie nie tworzymy CSM-a, którego później w czasie możemy rozpoznawać, tylko jesteśmy beneficjentem tego przeszacowania tu i teraz. W związku z tym to jest krótkoterminowy bonus, jeżeli można tak powiedzieć, bonus wynikający z braku trafialności, no i tyle. To nie jest absolutnie pożądana sytuacja. Mało tego, mogę powiedzieć w ten sposób, że te osoby, które starają się modelować te zdarzenia, one są wynagradzane od trafialności. To znaczy mogę powiedzieć w ten sposób, już zdradzając to, w jaki sposób tworzone są elementy zmienne wynagrodzenia dla osób, które zajmują się tą częścią produktową. Im lepiej trafią, tym wyższy mają element zmienny wynagrodzenia. W związku z tym te osoby mają naprawdę swój interes ekonomiczny przywiązany do tego, żeby ta wariancja była jak najmniejsza. No i pomimo tego, można powiedzieć tak, w tej super turbulentnej i zmiennej rzeczywistości nie zawsze jesteśmy w stanie trafić w punkt. Tak się wydarzyło w tym roku i jesteśmy w związku z tym krótkoterminowym beneficjentem sytuacji, w której rozpoznaliśmy nadwyżkę, zwaną wariancją, która nie będzie CSM w przyszłych okresach, a w związku z tym odpowiadając już wprost na pytanie, to 30% to nie jest sustainable. W związku z tym my powinniśmy oczyścić to o te wszystkie historie i pewnie powiedzieć, że taki sustainable wynik, czy marża, jakkolwiek chcemy na to patrzeć, to jest pewnie 22, 23, a nie 29%. To jest pierwsza część tej odpowiedzi. Druga dotyczy OC.

Andrzej Kleszyk

To może ja. Przepraszam bardzo ponieważ to trochę dotyczy przyszłości. Proszę Państwa, rozmowy z moimi kolegami w Zarządzie mam takie że nie będziemy walczyć o udział w rynku, jeżeli nie będziemy mieli biznesu rentownego. Są firmy, które są w stanie walczyć o udział w rynku i są bardziej rentowne, jeśli chodzi o OC komunikacyjne, niż my. I my to musimy zmienić. Żeby naprawdę zacząć walczyć, będziemy musieli bardzo mocno popatrzeć na rentowność i po kanałach, i po segmentach klientów. I to jest zadanie dla ludzi z Zarządu, którzy odpowiadają za ten za ten segment, czyli wracając do Pana pytania bezpośrednio, nie wyobrażam sobie żebyśmy musieli zraportować Wam straty w OC, jeżeli na przykład cały rynek będzie na zielono

Kamil Stolacki

Ok, dziękuję.

Tomasz Kulik

OC. Mogę powiedzieć tak w IV kwartale, mam wrażenie, ale to nie jest jeszcze potwierdzone statystyką, ta dopiero będzie publikowana przez KNF, że sytuacja jest taka, że my jesteśmy na zielono a nie wiadomo, jak reszta. Niektórzy się chwalili co prawda w tym aspekcie, ale zobaczmy jak wyglądał rynek, on jednak w tym roku generował straty łącznie po trzech kwartałach ponad 300 milionów złotych. Co się stało w IV kwartale? W IV kwartale rosły ceny. Ja może wrócę do tego, bo to było chyba w tej części związanej z rozwojem biznesu przez który się przeklikaliśmy a nie tu w IV kwartale mieliśmy do czynienia z sytuacją w której ceny w OC rosły, to było takie 8-9%, rosła skala, wiele spółek było z tego powodu zadowolonych. Natomiast koszty, średnie koszty szkód, rosły szybciej. To, co było pozytywne w tym

IV kwartale, to to, że jeżeli chodzi o częstości w komunikacji, one kształtowały się na poziomie 93-95% poprzedniego roku, tudzież tego, co my mamy wpisane w rentowność produktu, jako parametr zakładany. W związku z tym można powiedzieć tak, ta cena była beneficjentem tej sytuacji po stronie częstości. Również biorąc pod uwagę znowu mechanikę standardu, w jaki sposób ten standard działa, bo on działa zupełnie inaczej, niż ten PSR, czy ten poprzedni standard czwarty. On mówi tyle: jeżeli stwierdzasz, że prowadzisz działalność przy braku adekwatności składki, to spisz tę wartość tu i teraz, tą stratę, za cały okres do przodu. Poprzedni standard mówił tyle: wcale nie musisz tego robić, a tą stratę będziesz rozpoznawał pro rata w każdym kolejnym etapie: miesiącu, kwartale, jakkolwiek. Więc tutaj to zanurzenie następuje dużo szybciej, ale w momencie, kiedy tego zanurzenia nie ma, to wynurzenie też jest odpowiednio szybsze, można powiedzieć w ten sposób. W związku z tym, myśląc o naszej rentowności, my dziś z OC jesteśmy tak break even. I to, co mnie szczególnie martwi, to dochodzący do głosu wyższy udział kosztów osobowych, rent i zasądzeń indeksacji tychże rent z lat ubiegłych, szczególnie z takich lat początku tego stulecia i końca tamtego stulecia. No i mówiąc zupełnie otwarcie, tego nie ma w cenie. Więc w zależności od tego, jak ta sytuacja się będzie rozwijała, być może my będziemy musieli dotworzyć rezerwę na te konkretnie zdarzenia w roku 2025. Natomiast z wyłączeniem tego elementu, można powiedzieć, taki underlying profit jest zero plus teraz.

Magdalena Komaracka

Może jeszcze jedno pytanie a propos komunikacji od Autonomous Research. Jaki jest nasz outlook na ceny w dłuższym terminie? Było wspomniane o rosnącej konkurencyjności rynku. Czy można coś więcej na ten temat?

Tomasz Kulik

My często stajemy w obliczu takiego prostego, ja nie wiem czy zarzutu, ale tezy, że gdyby PZU podniosło ceny, to wszyscy by poszli za PZU i tak dalej i żyliby długo i szczęśliwie. I to nie jest prawda, bo my przez długi czas byliśmy, mogę powiedzieć, liderem, jeżeli chodzi o próbę stworzenia w ramach tego produktu sytuacji rentownej, w której szczególnie mniejsi gracze nie byliby pod taką presją, bardziej kapitałową już w tym momencie. Natomiast tak, ona się gdzieś tam w połowie I kwartału, pod koniec lutego zaczęła zaostrzać. Na ile to jest znowu krótkoterminowe wahanie wokół cyklu, czy wokół trendu, który jest narysowany błękitnym kolorem na tym slajdzie. Na razie jest trudno powiedzieć, natomiast to on zaburza pewne rzeczy, więc mogę powiedzieć tyle. My będziemy nadal pracować przede wszystkim na rentowności. Tutaj Prezes już dość wyraźnie powiedział, że jego interesuje rentowność, ale też udział w tym, w jaki sposób nowa wartość jest tworzona na rynku. Więc my będziemy musieli zacząć myśleć przynajmniej dwuwymiarowo. Co to oznacza? Na razie ciężko jest zawyrokować. Każdy z miesięcy przynosi tutaj i nowe informacje, i nowe fakty, i nowe zaskoczenia, i też pozytywne rzeczy. Więc ja

nie potrafię powiedzieć, mogę powiedzieć tylko tyle, że początek tego roku jest niezły z punktu widzenia wartości, natomiast jak dalej się będzie rozwijał, to porozmawiamy o tym niebawem, bo w maju widzimy się z wynikami pierwszego kwartału.

Magdalena Komaracka

Jeszcze jedno pytanie od Autonomus'a odnośnie holdingu. Czy po wprowadzeniu struktury holdingowej będą Państwo mieli możliwość inwestycji w wiele różnych sektorów? Czy utrzymacie fokus na sektor finansowy i zdrowie? Czy planujecie Państwo dywersyfikację na inne sektory, jak obronność lub energetyka?

Andrzej Klesyk

Proszę Państwa, ja sobie żartuję, że w tym momencie PZU jest grupą ubezpieczeniowo-bankowo-armaturową. Tomek musi konsolidować Armaturę Kraków, co jest przerażające. Tam jeszcze jest kilka innych spółek. Zatem struktura holdingowa, nawet nie, nie tylko struktura holdingowa, ale w ogóle chciałbym oczyścić nasz bilans z zaangażowań bezpośrednich, kapitałowych w różne dziwne spółki. Czyli nie wyobrażam sobie, żeby PZU w chwili obecnej stało się grupą ubezpieczeniowo-bankowo-energetyczno-AI-ową. Nie ma takiej opcji. Przynajmniej dopóki ja tutaj jestem prezesem. Natomiast, z drugiej strony to, o czym mówił Tomek przy inwestycjach. Z punktu widzenia Grupy PZU i z punktu widzenia bilansu, szczególnie po stronie zobowiązań, my musimy spróbować znaleźć najbardziej ciekawe rozwiązania po stronie aktywnej. Ja sobie jestem w stanie wyobrazić, że PZU może być bardzo mocno zaangażowane w finansowanie, nie po stronie kapitałowej, ale w finansowanie jakichś inwestycji energetycznych, które nam dadzą odpowiedni zwrot, przy wysokim stopniu zabezpieczenia, czy bezpieczeństwa, bo z definicji taka spółka, jak PZU, przy takich aktywach, jak PZU, a jeżeli ściągniemy jeszcze tzw. third party money, to musimy szukać ciekawych inwestycji, ale to nie jest inwestycja, ja raz jeszcze podkreślę, nie jest inwestycja, że chcemy z Tomkiem zbudować grupę ubezpieczeniowo-bankowo-armaturowo i beauty. Czegoś takiego nie ma. Więc nie będziemy robili sobie też zębów.

Magdalena Komaracka

Czy z sali są jakieś pytania? Mam jeszcze kilka pytań z Internetu.

Kamil Stolacki

Jeżeli jedno jeszcze mogę ostatnie a propos tego holdingu. Pytanie brzmi, czy jest na stole scenariusz, w którym PZU sprzedaje swoje akcje w PEKAO S.A. i w Aliorze? A pytam w kontekście dwóch rzeczy, że znamy historię powiedzmy AXA, Nationale Nederlanden, Sampo i też Pan Prezes powiedział o tym, o tej obsesji wartości dla akcjonariuszy i przejrzystości. No, to tak naprawdę ten taki scenariusz skupienia się na ubezpieczeniach to jest ten scenariusz, który inne zakłady ubezpieczenia wybrały. No i daje właśnie tą wartość dla akcjonariuszy potencjalnie i przejrzystość. Pytanie, czy taki w ogóle scenariusz jest jako jeden z wielu rozważanych, czy po prostu nie ma takiego scenariusza i tam musi być ubezpieczeniowo i bankowo?

Andrzej Klesyk

Proszę Państwa, jedną z rzeczy, którą musimy sobie uświadomić, to jest to, że jeżeli mamy na przykład jakiś bank, abstrahuje taki czy inny, założmy mamy sektor bankowy, gdzie mamy zwroty

return on equity, założmy 18. Nawet niech oni wypłacają dla przykładu 50%, dywidendy. To ni stąd i zowąd mamy około 9, powiedzmy 10% zwrotu na naszym zainwestowanym kapitale. No fajnie. Teoretycznie rzecz biorąc, bierzemy i sprzedajemy, to wtedy znajdzie mi w miarę stabilną inwestycję w Polsce, która mi da 10%. Więc to jest pewnego rodzaju dylemat, który będziemy musieli przedyskutować. I raz jeszcze chciałbym wrócić do państwa za parę miesięcy, jeżeli jak będziemy mieli to, jak to dawniej nas nastolatki mówili, rozkminione i dodatkową rzeczą, którą możemy chyba się tutaj przyznać z Tomkiem. Musimy też się zastanowić, czy zwiększyć, czy zmniejszyć minimalnie nasze zaangażowanie w bankach ze względu także na konsolidację, która też ma dość duży wpływ na kapitał i sposób zarządzania kapitałem. Teraz konsolidujemy banki i musimy przekonać audytora że mamy pełną kontrolę nad tymi bankami. W przyszłości wcale tak być nie musi, ale raz jeszcze to za wcześniej, to by były spekulacje, tym bardziej, że dla nas priorytetem jest holding, a dopiero wtedy przeliczymy cyferki. Jak widzicie Tomek liczy do czwartego miejsca po przecinku, więc wtedy już nie będzie na grubych cyfrach.

Magdalena Komaracka

Czy są jeszcze pytania z sali? To mam jeszcze kilka pytań z Internetu. Pierwsze z nich dotyczy pozakomunikacji. Od Trigona. I pytanie brzmi: z czego wynikał tak niski wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych w segmencie masowym, chyba najniższy w historii jak ten kwartał rzutuje na przyszłość?

Tomasz Kulik

Jeżeli chodzi o segment masowy i rentowność, mogę odpowiedzieć na to pytanie w ten sposób. To jest swego rodzaju balans pomiędzy wzrostem, mówimy o poza komunikacji, pomiędzy wzrostem i rentownością. I teraz to na co my sobie staraliśmy się odpowiedzieć przez ostatnich kilka miesięcy, to w jaki sposób, też zdając sobie sprawę z tego jaka jest nasza rola, pracować z Klientami jednocześnie pozyskując nowych, ale domykając tę lukę ubezpieczeniową, o której mówiliśmy. Powiedziałem Państwu, że zmodernizowaliśmy produkt, w którym każda kolejna złotówka ubezpieczenia, jeżeli chodzi o elementy stałe, jest tańsza, niż poprzednia. W związku z tym stawka jest degresywna. Po to, żeby faktycznie zwiększyć i partycypację i takie realne pokrycie i ochronę dla naszych Klientów. To przekłada się na rentowność realizowaną na tych produktach, bo podobna filozofia można powiedzieć jest z punktu widzenia małych, średnich, jeżeli chodzi o ubezpieczenie majątkowe. To, co na pewno jest do zrobienia, bo to nie jest wartość reprezentatywna, to jest poprawa tej rentowności w niektórych kanałach, kanałach trzecich, więc pewnie wiadomo o czym jest rozmowa, gdzie niestety ten produkt, na którym nasi konkurenci też w tych samych kanałach zarabiają, nam się to nie udało w IV kwartale. Więc zanotowaliśmy stratę na tych produktach w kanale multi. I to wymaga błyskawicznej akcji. To się już, można powiedzieć, wydarzyło, zareagowaliśmy i jest istotna poprawa. Więc to jest kumulacja zmian produktowych, filozofii podejścia do pricingu i stawki dygresywnej, plus szczególnie straty w kanale multi, jeżeli chodzi o majątek masowy. Temat zaadresowany, zamknięty w I kwartale nie pokażemy tego.

Magdalena Komaracka

Pytanie o życie. Już było powiedziane o zmianie założeń aktuarialnych. Natomiast pytanie brzmi: wyższa marża w ubezpieczeniach grupowych w IV kwartale, niż w III kwartale jest bardzo nietypowa. Z czego to wynika? I pytanie jeszcze, czy sezonowość śmiertelności zaniknęła?

Tomasz Kulik

Nie, sezonowość śmiertelności nie zaniknęła. To jest kilka odpowiedzi, które w sumie przekładają się na taki obrazek. Tak wygląda sezonowość liczby zgonów, poniżej sezonowość świadczeń. To, co widać na tym na tej grafice sezonowość liczby świadczeń, to jest ta granatowa przerywana, jeżeli chodzi o 2024 rok w związku z tym, o ile śmiertelność tak jak Państwo widziecie na tym slajdzie, czy grafice powyżej poszła do góry, o tyle liczba świadczeń nie podążyła za tym. I to jest coś czego doświadczyliśmy w takiej skali w taki sposób po raz pierwszy, więc to się ewidentnie przełożyło na tą sytuację. Z drugiej strony omawiane już brak dopasowania oraz zmiana założeń aktuarialnych, która za każdym razem ma miejsce w IV kwartale i znowu ze względu na to, że mówimy o kohortach rocznych, w związku z tym wpływ tejże zmiany za wszystkie w cudzysłowie otwarte kohorty łąduje w wyniku danego kwartału. To też z tym efektem mieliśmy do czynienia. Suma trzech przełożyła się na wynik, który w IV kwartale i marża, która w IV kwartale była wyższa niż ta w III.

Magdalena Komaracka

Ostatnie pytanie dotyczące kosztów. Z czego wynikały bardzo niskie pozostałe koszty operacyjne w PZU w IV kwartale?

Tomasz Kulik

One wynikały ja przypomnę tylko że pozostałe koszty na nie składają się tak zwane koszty NON-ATT plus koszty spółek serwisowych I tutaj można powiedzieć przede wszystkim o poprawie sytuacji po stronie spółek zależnych, więc poprawę sytuacji, jeżeli chodzi o zdrowie, poprawę sytuacji w pozostałych spółkach, przychody versus koszty, która jest wykazywana w tej linii i to jest ta odpowiedź.

Magdalena Komaracka

Dziękuję, nie mamy więcej pytań.

Andrzej Klesyk

To, proszę Państwa, raz jeszcze dziękujemy za obecność, raz jeszcze dziękujemy za przybycie, szczególnie tym osobom, które przyszły do fabryki, do nas, witamy i chcielibyśmy zadeklarować, że jak zwykle, znaczy jak zwykle, jak za dawnych czasów mówiliśmy, że dowieziemy, to dowieziemy i chcemy być bardzo otwarci z Wami, jeżeli będziecie mieli jakiegokolwiek pytania, tutaj nasz Dział Investor Relations jest i musi być bardzo responsywny, a będziemy także Prezesem i być może z innymi członkami Zarządu przychodzili na spotkanie z państwem co kwartał. I także jeżeli będziecie potrzebowali jakichkolwiek dodatkowych informacji, to proszę się kontaktować. Życzę powodzenia, życzę zdrowia i do zobaczenia w maju. Dziękuję.