

Temat: Omówienie wyników Grupy PZU za III kw. 2025 roku

Data: 21 listopada 2025, godz. 10:00



Tomasz Kulik 10:06

Dzień dobry, zapraszam do zadawania pytań.



Radostaw Kwiatkowski - Anonim 10:16

Macie bardzo fajne ROE. Jakiego ryzyka mogą się pojawić przy utrzymaniu tak wysokiej stopy ROE w przyszłości?



Tomasz Kulik 10:16

Na ten poziom rentowności kapitałów składało się w tym kwartale kilka zdarzeń o charakterze jednorazowym, które nie powinny być odnoszone jako powtarzalny element naszej bazy. Co do ryzyka to głównie upatrujemy ich po stronie racjonalnej (lub nie) polityki rynku w zakresie dalszych ruchów cenowych w obszarze produktów komunikacyjnych (obu segmentów) oraz malejącej dynamiki wzrostu w biznesie korporacyjnym.



Radostaw Kwiatkowski - Anonim 10:18

Biorąc pod uwagę silne wyniki po trzech kwartałach i strategię rozwojową PZU na lata 2025–2027, jakie długoterminowe projekty (np. akceleracyjne) są najbardziej prawdopodobne i potencjalnie opłacalne, które zamierzacie realizować?



Tomasz Kulik 10:18

Przede wszystkim to projekty przekładające się na poprawę efektywności operacyjnej działalności podstawowej oraz dalszego poszukiwania efektywności kosztowej. To przede wszystkim:

- udoskonalenie pricingu, wzrost efektywności likwidacji szkód, rentowny wzrost sprzedaży w multiagencjach
- udostępnienie oferty i procesów w kanałach cyfrowych, szczególnie IK, dedykowana oferta dla pokoleń silver oraz middle-age
- digitalizacja i automatyzacja procesów, rozwój self-service w kanałach cyfrowych, standaryzacja

ścieżek pacjentów i rozwój sieci placówek własnych w PZU Zdrowie

- po stronie bancassurance - rozwój rynku związany z produktami stand-alone oraz z pożyczkami ze składkami regularnymi, wykorzystanie potencjału aktywów bankowych Grupy
- w działalności inwestycyjnej wzrost aktywności zarządzania portfelem własnym, rozbudowa oferty produktowej dla klientów zewnętrznych



Karol Blachno - Anonim 10:22

Jak PZU komentuje wpływ niższych kosztów ubezpieczeniowych usług (koszt usług ubezpieczenia spadł rdr) na wynik operacyjny – czy jest to efekt trwały, czy raczej jednorazowy?



Tomasz Kulik 10:22

To przede wszystkim wpływ:

- kosztów szkód: spadek kosztów szkód i świadczeń (7,6% r/r), głównie po stronie ubezpieczeń majątkowych obydwu segmentów będący efektem:
 - o braku szkód masowych - wyniki Q3 2024 obciążone przez wpływ szkód powodziowych obniżających wynik segmentu masowego o kwotę 275 mln zł;
 - o niższych częstości po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych;
 - o efekcie przeszacowania rezerw z lat ubiegłych głównie z uwagi na odwrócenie negatywnego trendu w poziomie stóp indeksacji rent (zmiana dotyczy rezerwy na skapitalizowaną wartość rent w OC mass – 50 mln) oraz spadku rezerwy na stany wegetatywne (21 mln);
- bardzo niewielkich przyrostów kosztów administracyjnych (głównie koszty wynagrodzeń i IT) oraz kosztów dystrybucji, co przełożyło się na dalszą poprawę efektywności kosztowej – spadek obu wskaźników odpowiednio: 30 pb r/r w przypadku kosztów admin i 20 pb r/r w przypadku kosztów akwizycji.;
- poprawę jakości prowadzonej działalności ubezpieczeniowej po stronie ubezpieczeń majątkowych, ...



Tomasz Kulik 10:22

... zarówno komunikacyjnych jak i poza-komunikacyjnych, niższy udział kosztów obsługi polis w zobowiązaniach ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie, oba te efekty łącznie przełożyły się na pozytywny wpływ LC netto na rachunek wyników trzeciego kwartału w łącznej kwocie 90 mln zł



Karol Blachno - Anonim 10:24

Jak ocenia Pan obecne tendencje na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych? Czy da się na tym jeszcze dobrze zarobić jest to tylko must have dla branży ubezpieczeniowej? W poprzednich czatach wspominali Państwo o złych tendencjach na tym rynku.



Tomasz Kulik 10:24

- Po 5 latach spadków średniej ceny w okresie 2018-2022 i dwóch latach podwyżek składek, ponowne wyhamowanie w 2025 roku będące oznaką aktywnej polityki cenowej wśród kluczowych konkurentów rywalizujących o udziały w rynku
- Rentowność rynku (działalność bezpośrednia) w II kw. spadła do poziomu 0,3%
- W tym czasie PZU konsekwentnie realizował politykę wzrostu cen przekładającą się na niższe dynamiki sprzedaży
- Mimo zauważalnego wyhamowania dynamiki częstości zdarzeń drogowych wyrównany poziom szkód przy wciąż rosnącej wartości średniej szkody
- Podwyżki wciąż wydają się być niewystarczające, by trwale odwrócić trend braku rentowności OC przy inflacji szkodowej. Jednocześnie, wysoka rentowność w AC i niska w OC powoduje wzrost presji na AC co może prowadzić do dalszego spadku marży



inwestor.anonim - Anonim 10:25

Grupie PZU udało się osiągnąć wysoki na wynik netto mimo spadających stop procentowych, co negatywnie wpływa na wynik tego segmentu. Jakie czynniki zdecydowały o tak wysokim rezultacie?



Tomasz Kulik 10:25

Spadek stóp był w tym razem dość mocno pozytywnie korygowany przyrostami na portfelu długu korporacyjnego oraz za sprawą wyższej rentowności portfela instrumentów kapitałowych i nieruchomości inwestycyjnych. Pozostałe elementy zostały już skomentowane w poprzednich pytaniach.



inwestor.anonim - Anonim 10:27

Co dalej z działalnością bankową Grupy? Jakie działania rozważane są względem tej części biznesu?



Tomasz Kulik 10:26

To przede wszystkim rozwój rynku związany z produktami stand-alone oraz z pożyczkami ze składkami regularnymi, wykorzystanie potencjału aktywów bankowych Grupy, dalsza penetracja ubezpieczeniami banków z Grupy, szerszy zakres współpracy z pozostałymi partnerami.



Hubert Zalewski - Anonim 10:32

Spółka niedawno zapowiadała duże inwestycje w dziale PZU Zdrowie (około 1 mld złotych). Czego zatem można się spodziewać w tym segmencie? Czego będą dotyczyć zmiany i jak wpłynie to na wyniki całej grupy w przyszłości?



Tomasz Kulik 10:32

W ostatnim kwartale PZU zdrowie zostało dofinansowane w kwocie 380 mln zł na realizację zadań z zakresu strategii. To przede wszystkim działania zmierzające do:

- o większej dostępności w sieci własnej – budowa i przejmowanie nowych placówek i klinik;
- o większą cyfryzację - rozwój self-service w kanałach cyfrowych,
- o standaryzację ścieżek pacjentów i formatów współpracy z placówkami partnerskimi.



Hubert Zalewski - Anonim 10:34

Jak spółka zamierza zarabiać na tendencji starzenia się społeczeństwa? Czy oprócz prywatnej opieki zdrowotnej, planujecie inne działania w tym zakresie?



Tomasz Kulik 10:34

To przede wszystkim :

- nacisk na produkty życiowe ochronne;
- produkty związane z chorobami cywilizacyjnymi - nowe produkty ubezpieczeniowe obejmujące ciężkie choroby plus leczenie za granicą z wysokimi sumami ubezpieczeń;
- wszelkie działania prewencyjne;
- działania związane z zarządzaniem aktywami pod kątem zabezpieczenia emerytalnego i budowania kapitału na jesień życia.



Franek Jakubczyk - Anonim 10:36

Wcześniej były plany stworzenia spółki holdingowej. Po odwołaniu Andrzeja Klesyka kierunek mógł zostać zmodyfikowany. Jakie są obecne plany reorganizacji grupy?



Tomasz Kulik 10:36

W tym zakresie nic się nie zmieniło. Nadal trwają prace, które zmierzają do wypełnienia termsheet'u podpisanego pomiędzy PZU i Pekao. Natomiast pamiętajmy, że cały czas zmiany te wymagają zmian legislacyjnych, które powinny zostać przeprocesowane przez sejm i podpisane przez prezydenta. Kiedy możemy się tego spodziewać – zakładam, że mówimy o styczniu, być może lutym. Do tego czasu nie ma ram prawnych pozwalających na taką reorganizację.



Franek Jakubczyk - Anonim 10:37

Czy dalsze plany dotyczące nowej struktury grupy wymagają zmian prawnych?



Tomasz Kulik 10:37

Tak. Zmiany w tym zakresie są procesowane na poziomie RCL. Czekamy na wprowadzenie ich do sejmu.



Franek Jakubczyk - Anonim 10:38

W jakim segmencie rynku ubezpieczeń PZU odczuwa największą presję na obniżenie cen? Jak spółka stara się przeciwstawić tej tendencji?



Tomasz Kulik 10:38

To z oczywistych względów rynek ubezpieczeń OC w segmencie masowym (choć ta presja jest widoczna również po stronie korporacyjnej). Jest tylko jedna metoda - udoskonalenie pricingu i lepsze dopasowanie ceny do ryzyka, wzrost efektywności likwidacji szkód, rentowny wzrost sprzedaży w multiagencjach oraz ograniczenie aktywności w segmentach które nie tworzą wartości (tak jak miało to miejsce na portfelu LINK4 w tym roku).



Bartłomiej C. - Anonim 10:42

W trzecim kwartale tego roku, wynik na usługach ubezpieczeniowych wzrósł do 864 mln zł z 533 mln złotych rok wcześniej. Jak ten wzrost wypada na tle branży ubezpieczeniowej w Polsce?



Tomasz Kulik 10:42

Trudno powiedzieć, zważywszy na to, że nie ma na rynku jeszcze danych za Q3. Dodatkowym utrudnieniem pozostaje to, że PZU jako jedyny podmiot notowany na GPW jest zobligowany do raportowania zgodnego z MSSF/MSR podczas gdy nasza konkurencja raportuje do KNF zgodnie z PSR.



Walet - Anonim 10:43

Czy przy tak dobrych wynikach spółka może jeszcze obawiać się konkurencji na rynku ubezpieczeń. Który podmiot biorąc pod uwagę cały rynek znajduje się najbliżej Was?



Tomasz Kulik 10:43

Oczywiście że tak. Cały czas musimy monitorować to co się dzieje i jak zachowują się na nim inni gracze właśnie po to aby w odpowiedni sposób reagując być w stanie nadal tworzyć wartość dla naszych akcjonariuszy.



Walet - Anonim 10:45

Spodziewacie się spadku kontrybucji banków do wyniku grupy, co jest efektem obniżej stóp procentowych. Jak zarząd zamierza przeciwdziałać tej tendencji? Jakie przychody pozaodsetkowe mogą wypracować banki?



Tomasz Kulik 10:45

Mamy nadzieję, że częściowo te spadki zostaną zamortyzowane przez wzrost skali biznesu i to jest jak najbardziej racjonalne oczekiwanie. Jeżeli mówimy o przychodach nieodsetkowych to w oczywisty sposób mówimy o strumieniu prowizyjnym wynikających z możliwości dosprzedaży do

portfela własnego różnego rodzaju produktów lub usług będących produktami komplementarnymi do działalności bankowej, w tym między innymi ubezpieczeń czy produktów inwestycyjnych lub oszczędnościowych.



Walec - Anonim 10:50

Jak zarząd ocenia sprzedaż produktów ubezpieczeniowych przez bank grupy i jak zamierza zwiększyć efektywność segmentu bancassurance?



Tomasz Kulik 10:50

Sprzedaż w tym kanale sukcesywnie rośnie i dzisiaj wynosi ona prawie 600 mln kwartalnie. Przede wszystkim chcemy cały czas pracować nad ofertą dedykowaną dla banków z grupy (uważamy, że w wymiarze produktów „stand-alone” jest tutaj nadal przestrzeń do współpracy). Chcemy także rozwijać skalę wśród banków spoza Grupy (np. Velo).



Łukasz W - Anonim 10:51

Informowaliście, że do końca '25 będzie gotowa koncepcja rozwoju Link4. W którą stronę pójdzie rozwój tej marki. Czy nie dubluje się ona z podstawową działalnością PZU?



Tomasz Kulik 10:51

Nie ma mowy o dublowaniu. Być może brakuje jasnego przekazu o tym jak powinna wyglądać rola obu marek w Grupie o czym (zgodnie z zapowiedziami) będziemy wkrótce informować.



Łukasz W - Anonim 10:51

Czy tak jak w pierwszym półroczu, w trzecim kwartale 2025 roku wzrosty ilościowe klientów były niższe, a wyższe przychody to zasługa sprzedaży produktów ubezpieczeniowych o wyższej składce?



Tomasz Kulik 10:51

Nie. To przede wszystkim ograniczenie wzrostów w obszarach mniej rentownych, poprawa efektywności kosztowej oraz niższa częstota szkód.



Nowy - Anonim 10:52

W jakim stopniu presja płacowa ze strony lekarzy i pozostałego personelu medycznego wpływa na wyniki PZU Zdrowie?



Tomasz Kulik 10:52

Stanowi ona dodatkowy koszt którym trzeba zarządzać i który obniża rentowność w tym kanale. Dlatego tak ważna dla nas jest sieć własna i jej rozwój oraz większe wykorzystanie kanałów zdalnych.



Nowy - Anonim 10:55

W raporcie wskazujecie na poprawę wyników w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych. Co zatem wydarzyło się że można powiedzieć o tak zdecydowanej poprawie?



Tomasz Kulik 10:55

To przede wszystkim:

- ograniczenie skali biznesu nierentownego (kanał multi w produktach masowych na portfelu LINK4);
- lepsza efektywność kosztowa;
- poprawa adekwatności cenowej i wyceny ryzyka;
- niższa częstota szkód w Q3;
- pozytywny wpływ rozwoju szkód z lat ubiegłych.



Nowy - Anonim 10:55

Ile placówek medycznych może przejąć PZU Zdrowie w 2026 roku?



Tomasz Kulik 10:55

To są informacje stanowiące tajemnicę przedsiębiorstwa i nie możemy się nimi dzielić.



Nikodem Ryszkowski - Anonim 10:59

Jakie zagrożenia zarząd identyfikuje w kwestii osiągnięcia celów przychodowych i zysku netto na 2026 i 2027 rok?



Tomasz Kulik 10:59

- Utrzymujący się miękki rynek ubezpieczeń majątkowych – presja na poziom składek i rentowność techniczną
- Brak wzrostów na rynku przedsiębiorstw
- Polityka cenowa kluczowych konkurentów na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych w otoczeniu wysokiej inflacji szkodowej;
- Rywalizacja o udziały rynkowe wśród kluczowych ZU oraz wejście na rynek nowych graczy, w tym Direct pojišťovna czy marki Pevno;
- Dalsza koncentracja na rynku pośredników (multiagencje, brokerzy) oraz importerów aut;
- Wysoka niepewność w zakresie poziomu składki z ubezpieczeń bancassurance – wpływ zmiany sposobu pobierania składki z jednorazowej na regularną (ryzyko sankcji darmowego kredytu oraz stanowiska TSUE), przekładająca się na istotny spadek składki przypisanej brutto r/r oraz ryzyko wyższych zwrotów składek (rezygnacje oraz wcześniejsze spłaty kredytów);
- Spadki rentowności portfeli obligacji i instrumentów rynku pieniężnego oraz portfeli zmiennokuponowych w środowisku obniżających się stóp procentowych oraz ograniczenie rentowności po



Nikodem Ryszkowski - Anonim 11:02

Czy można się spodziewać, że cały rok 2025 będzie tak dobry jak wcześniejsze kwartały?



Tomasz Kulik 11:02

To wszystko zależy od tego, jak będą wyglądały ostatnie zimowe tygodnie. Jak na razie (w połowie Q4) wyniki nie odbiegają istotnie od tego co obserwowaliśmy w Q4 2024, skorygowawszy to o nowy biznes przypisany w okresie ostatnich 12 miesięcy.



Arkadiusz Oko - Anonim 11:08

W jakim terminie może zostać przeprowadzony proces reorganizacji grupy? Jakie czynniki będądecydujące w jego dorzymaniu?



Tomasz Kulik 11:08

To przede wszystkim czynniki pozostające poza kontrolą Grupy – w tym zmiany legislacyjne niezbędne do przeprowadzenia tej zmiany. Pierwotny termin, opisany w termsheet mówi o połowie roku 2026.



Arkadiusz Oko - Anonim 11:08

Jaką część biznesu ubezpieczeniowego stanowi zagranica i jakie działania podejmuje zarząd, żeby rozkręcić sprzedaż ubezpieczeń poza Polską?



Tomasz Kulik 11:08

Dzisiaj to ok. 10% całości przychodów ubezpieczeniowych. Przede wszystkim staramy się myśleć o nowych formach dotarcia – stąd reasekuracja czynna zagraniczna. Utworzyliśmy dedykowany zespół, dokonano selekcji rynków docelowych i podpisaliśmy nowe umowy czynnej reasekuracji zagranicznej poza Grupą PZU. Dodatkowo myślimy o pracy z mniejszymi podmiotami w formie MGA



Arkadiusz Oko - Anonim 11:10

Co dalej z polityką dywidendową? Czy bieżąca działalność w tym zakresie zostanie podtrzymana tak jak to wcześniej zapowiadano?



Tomasz Kulik 11:10

Na tę chwilę bez zmian.



Dawid M - Anonim 11:10

Czy dobrym sposobem na rozwój działalności ubezpieczeniowej grupy nie byłoby przejęcie podmiotu zagranicznego z tej branży?



Tomasz Kulik 11:10

Przejęcie całego podmiotu rozwiązuje pewne problemy ale jednocześnie kreuje inne. Poza tym jest dość mocno kapitałochłonne i szczególnie na dojrzałych rynkach, być może nieuzasadnione cenowo. Dlatego w ramach obecnej strategii zdecydowaliśmy się na inną formułę, realizowaną w ramach reasekuracji czynnej lub MGAs.



Tomasz Kulik 11:11

Bardzo dziękuję za interesujące pytania. Zapraszam na kolejny czat.