

Magdalena Komaracka 00:00:01

Witamy serdecznie na konferencji poświęconej omówieniu wyników Grupy PZU w 2025 roku, a w szczególności w czwartym kwartale 2025 roku. Prezentację poprowadzą pan Bogdan Benczak, prezes PZU SA oraz pan Tomasz Kulik, członek zarządu PZU i PZU Życie, CFO Grupy PZU. Panie prezesie, oddaję głos.

Bogdan Benczak 00:00:27

Dziękuję bardzo. Witam Państwa bardzo serdecznie na konferencji dotyczącej wyjątkowego roku. Rok 2025 był dla Grupy PZU wyjątkowy, dlatego że był to rok, w którym mierzyliśmy się z wieloma wyzwaniami. Mimo tego, dzięki ciężkiej zespołowej pracy, byliśmy w stanie osiągnąć rekordowe wyniki. I o tych wynikach będziemy dzisiaj mówić. Prawie 31 mld składki, 1,5 mld więcej niż w roku 2024, przy zysku na poziomie 6,7 mld zł, przy wypłacalności na poziomie 234%. W zeszłym roku wypłaciliśmy 4,47 zł na akcje, przy wysokiej stopie dywidendy. To są rekordowe wyniki dla Grupy PZU. Dynamiczny wzrost zysku. Ponad 25% osiągnęliśmy 6,699 mld, z czego 4,5 mld to działalność ubezpieczeniowa, 2,2 mld niemalże to kontrybucja z naszej działalności bankowej. ROE na poziomie ponad 20%, uzyskane dzięki wysokiemu wynikowi z ubezpieczenia 4,8 mld, bardzo dobrym wynikom na portfelu inwestycyjnym na poziomie 2,7 mld zł, przy marży operacyjnej przekraczającej 27% i wskaźniku mieszanym na poziomie 86,2% – to bardzo dobre wyniki. To rekordowe wyniki. I też poproszę Tomka, może powiem trochę krócej, naszego CFO, żeby skomentował tą część.

Tomasz Kulik 00:02:35

Komentarz, który... i informację, z którą ja bym chciał Państwa zostawić po tym konkretnym slajdzie to jest to, że dystrybucja wyników w tym roku nieco różni się od tego, czego być może niektórzy z Państwa spodziewali się poprzez to, w jaki sposób te wyniki były generowane przez tą grupę w roku 2024. Zwracam uwagę na kilka różnic, jeżeli chodzi o to, co działo się w 2024, 2025, a co wpływało na poszczególne kwartały. Przede wszystkim zeszły rok, wszyscy pamiętamy, to rok z dużymi szkodami zalaniowymi, powódź – to wszystko w trzecim kwartale. Czwarty kwartał klasycznie w PZU to zwykły kwartał, w którym zastanawiamy się, czy założenia aktuarialne po stronie życiowej, głównie śmiertelność, zachorowalność to są te parametry, z którymi powinniśmy wejść w rok 2025 czy kolejny. I w zależności od tego, co z tej analizy wychodzi, a zeszły rok był dość szczególnym z punktu widzenia pewnego rodzaju ostrożności, jeżeli chodzi o część przychodową –

ostrożności związanej z tym, że po stronie przychodowej my spodziewaliśmy się zupełnie innego roku, jeżeli chodzi o życiówkę, zwłaszcza o śmiertelność, śmiertelność pocovidową. Zakładaliśmy, że będziemy obserwowali powroty. W związku z tym, że tak się nie działo, byliśmy beneficjentem bardzo dużych wariacji, właśnie jeżeli chodzi o odszkodowania świadczenia. Natomiast same zmiany założeń miały miejsce w czwartym kwartale. W tym roku ze względu na to, że mamy przyjemność rozmawiania z Państwem miesiąc wcześniej niż w zeszłym roku, musieliśmy dość dużo w tej warstwie procesowej zmienić. W związku z tym te same procesy, które zwykły być w PZU w czwartym kwartale, tym razem w trzecim. W związku z tym niereprezentatywny tym razem trzeci kwartał na tle trzeciego kwartału 2024 powodziowego. To wszystko wpływa być może na trudniejsze zrozumienie tego, w jaki sposób wyniki roku 2025 w rozbiciu na kwartały kształtowały się i co, jak o nich myśleć. Ja chciałbym Państwa pozostawić po tym slajdzie z następującym przekazem: PZU to średnio w 2025 roku wynik na poziomie 1,6 mld, 1,6+ mld plus, istotnie powyżej roku zeszłego i tak wchodzimy w rok 2026. To jest biznes, który po stronie ubezpieczeniowej, a jesteśmy grupą ubezpieczeniowo-bankową, charakteryzuje się bardzo silnymi fundamentami i te rentowności roczne, o których prezes tu wspominał, szczególnie jeżeli chodzi o wskaźnik mieszany, 86%, w czwartym kwartale wcale nie wyglądały istotnie różnie, co powoduje, że my jesteśmy w bardzo dobrym miejscu, zwłaszcza jeżeli chodzi o zobowiązania przedstawione w strategii 2025-2027. Więc wchodzimy w 2026 rok ze zdrowym biznesem, z bardzo dobrze performującym portfelem inwestycyjnym, który przechodził pewne ruchy taktyczne w czwartym kwartale po to, żeby wydłużyć te zwroty, czyli żeby zamrozić odrobinę tą bardzo dobrą rentowność na dłużej, o czym będziemy mówić w dalszej części, z bardzo silnym bilansem, z rentownością kapitałów własnych powyżej 20%, więc to jest ta przestrzeń, która, jak zakładam, powinna sprzyjać myśleniu dotyczącym podziału wyniku za 2025 rok.

Bogdan Benczak 00:07:08

Dziękuję Tomku. Tomek powiedział jeszcze o innych elementach wyjątkowości roku 2025 – szybsze zamknięcie roku plus te kwestie, które zostały przez niego nadmienione. Rok 2025 to także wzrost skali i rozwój naszej oferty komplementarnej. Jesteśmy bardzo zadowoleni z tego, że dwucyfrowo rosły nam przychody z ubezpieczeń pozakomunikacyjnych. Kontynuujemy dobry trend, jeśli chodzi o kwestie związaną z życiowymi ubezpieczeniami indywidualnymi ochronnymi, także dwucyfrowe wzrosty, ale także jesteśmy zadowoleni ze zmian w filarze zdrowia. Tutaj wzrost jest na poziomie 14% rok do roku, jak również kolejny element naszej strategii – wzrost ilości

klientów zewnętrznych w naszych trzech TFI. Mamy rating kredytowy na poziomie A- z pozytywną perspektywą, a nasze wyniki zostały osiągnięte także przy wysokim wskaźniku wypłacalności znacznie przekraczającym 200%. Po trzech kwartałach 2025 roku mamy wypłacalność na poziomie 234%, co daje nam bardzo dobrą pozycję do myślenia o atrakcyjnej dywidendzie za rok 2025, o czym Tomek już wspomniał. Jak Państwo wiecie, w naszej strategii założyliśmy, że w roku 2027 osiągniemy poziom dywidendy na poziomie 4,50 zł, i myślę, że... jeszcze raz powtórzę, że mamy dobrą pozycję do myślenia o atrakcyjnej dywidendzie w tym zakresie. Jeśli chodzi o nasz portfel inwestycyjny, tak jak Tomasz wspomniał, bardzo dobre wyniki z działalności lokacyjnej. 71% naszego portfela to obligacje skarbowe. Do tego mamy efektywną ochronę reasekuracyjną. Rok 2025, a w szczególności czwarty kwartał, to także kwestie związane z określeniem priorytetów i operacjonalizacji naszej strategii. Widzimy ogromne szanse dla Grupy PZU w zakresie poprawy sytuacji ekonomicznej Polski. Jesteśmy dwudziestą gospodarką świata, siła ekonomiczna naszego społeczeństwa się poprawia, dlatego pracujemy nad tym, aby wykorzystać tę sytuację i zaoferować naszym klientom jak najszerszą ofertę produktową, która pozwoli na wykorzystanie tej szansy związanej z poprawą sytuacji ekonomicznej naszych klientów. Ale jednocześnie chcemy być beneficjentem poprawy i wzrostu PKB Polski. Dlatego też chcemy wykorzystać unikalną sytuację Grupy PZU i zarówno ubezpieczać, ale także wykorzystać możliwości w zakresie finansowania inwestycji rozwojowych w polską gospodarkę. Jednocześnie mamy też świadomość wyzwań i tego, co funkcjonuje na rynku, czyli jest kwestia pewnego miękkiego rynku, jeśli chodzi o OC komunikacyjne i generalnie rosnącą konkurencję w tym segmencie. Do tego musimy się przygotować na zmiany, na strukturalne zmiany, jakie zaszły na rynku dystrybucji produktów ubezpieczeniowych, rosnącą rolę pośredników ubezpieczeniowych. Grupa PZU dysponuje przewagą konkurencyjną w postaci bardzo silnego kanału agentów wyłącznych i to jest dobro, o które będziemy dbali. To są nasze special forces, które będziemy wykorzystywali i rozwijali, i bardzo o nich dbali. Ale jednocześnie musimy się otworzyć na nowe możliwości w tym zakresie. Stąd cała lista inicjatyw, które pozwolą nam na skuteczne konkurowanie także w tym zakresie. Jednocześnie mając świadomość tego, że funkcjonujemy w środowisku obniżki stóp procentowych, musimy się przygotować na działania w zakresie naszej działalności lokacyjnej. Ale także mamy świadomość tego, że zmiany regulacyjne i zmiany środowiska stóp procentowych wpłyną na działalność naszego filaru bankowego. Przygotowaliśmy całą listę inicjatyw, zoperacjonalizowaliśmy naszą strategię, wyznaczyliśmy KPI w celu przygotowania Grupy PZU na rok 2026 i wyzwania z tym związane. Tak jak powiedziałem, jesteśmy bardzo zadowoleni z

rekordowych wyników w roku 2025, ale przygotowaliśmy organizację na wyzwania związane z rokiem 2026. Za moment pokażemy bardziej szczegółowe informacje, jakie inicjatywy będziemy wspierać, natomiast chciałbym jasno i wyraźnie podkreślić, że zidentyfikowaliśmy obszary naszej słabości i przygotowaliśmy listę inicjatyw, które mają pozwolić Grupie PZU na powrót na stanowisko niekwestionowanego lidera polskiego rynku ubezpieczeń. Jeśli chodzi o ubezpieczenia masowe, to to, o czym powiedziałem – koncentrujemy się na modernizacji naszych systemów sprzedażowych. Zaplanowaliśmy, jesteśmy w fazie realizacji nowego projektu dotyczącego nowego systemu front-endowego, gdzie zamierzamy ujednolicić podejście i ułatwić pracę zarówno naszym agentom, jak też otworzyć się bardziej na współpracę z pośrednikami. Do tego kontynuujemy prace związane z optymalizacją taryfikacji i underwritingu.

Przemodelowaliśmy naszą organizację w tym zakresie w kierunku wzmocnienia zespołu data scientist, ale także rozwoju modeli machine learning, jak również przygotowaliśmy ten obszar do zmiany technologicznej poprzez przeniesienie go do środowiska chmurowego. Mamy także kilka wdrożeń narzędzi AI-owych w procesie underwritingowym. Jeśli chodzi o produkty, naprawdę osobiście jestem zadowolony z tego, jak performuje nam produkt PZU Dom. To jest dla mnie przykład produktu, który został zmieniony, stworzony w nowej architekturze, w dopasowaniu do potrzeb klientów, został także dobrze przyjęty przez naszych partnerów. I to jest przykład, że jesteśmy w stanie przygotować odpowiedni produkt, przekonać naszych klientów do jego sprzedaży i dystrybucji, i jesteśmy beneficjentami tego elementu i zamierzamy kontynuować tego typu działania także w innych produktach, w szczególności związanych z ubezpieczeniami komunikacyjnymi. Dużą poprawę efektywności zakładamy poprzez wdrożenie nowego systemu likwidacji szkód. Projekt, który nadzorowany jest przez Tomka Tarkowskiego. Liczymy na to, że w roku 2027 będziemy już mieli efekty nowego procesu i nowego systemu likwidacji szkód, dlatego że jest to też obszar, gdzie w ciągu dwóch lat zostało zrobione bardzo wiele. Natomiast są tam jeszcze duże, w naszym rozumieniu duże rezerwy, które pozwolą nam na poprawę naszej efektywności. Jeśli chodzi o kwestie związane z ofertą ubezpieczeń na życie, tak jak powiedziałem, jestem zadowolony z tego, jak funkcjonują nowe dodatki do naszych ubezpieczeń indywidualnych. Tomek pokazywał, czy za moment pokaże wzrosty w tym segmencie. To jest droga, którą chcemy podążać i ją kontynuować. Także zmieniamy nasze ubezpieczenia grupowe – filar naszej działalności, jeśli chodzi o część życiową, plus dodatkowo ubezpieczenia zintegrowane, nowe produkty, takie jak PZU Pomoc w podróży LOT. To jest też element, który chcemy rozwijać jako element dywersyfikacji zarówno kanału sprzedaży, jak i oferty dla naszych klientów. Ostatnia

część – ubezpieczenia stand-alone bancassurance, tak jak mówiliśmy to w czasie konferencji po trzech kwartałach, środowisko niskich stóp procentowych także wymaga na nas, żebyśmy rozwijali kanał bancassurance i zmieniali nieco strukturę przychodów także w naszych bankach z odsetkowych na prowizyjne. Produkt PZU Dom, który wdrożyliśmy we współpracy z Bankiem PKO SA jest przykładem rozwiązań, które chcemy stosować w przyszłości. Jeśli chodzi o część korporacyjną, to nowością jest system gwarancji ubezpieczeniowych dla SMI, ale także zmieniamy się poprzez cyfryzację kanałów współpracy z naszymi partnerami i z naszymi klientami. Jeśli chodzi o spółki zagraniczne, tam także wdrażamy szereg rozwiązań związanych z sztuczną inteligencją oraz z automatyzacją. Ta część Grupy PZU, która dotyczy spółek bałtyckich, rozwija się bardzo dobrze, przynosi nam rezultaty, które możemy porównać, jeśli chodzi o wskaźniki combined ratios, ze spółką w Polsce, więc to są bardzo dobre rezultaty. Jeśli chodzi o nasze operacje w Ukrainie, ja chciałbym też wykorzystać tę możliwość i podzielić się z Państwem pewną refleksją, dlatego że w zeszłym tygodniu byłem w Kijowie, spotkałem się z naszymi koleżankami i kolegami i jestem pod ogromnym wrażeniem tego, jak sobie radzą w tych trudnych warunkach. Też jestem przekonany, że wyniki osiągnięte w roku 2025, zyski, które oni tam osiągnęli, stanowią dobrą bazę do rozwoju tego biznesu, nawet w tych warunkach, w których oni w tej chwili muszą funkcjonować. Do tego rozwijamy moduł naszej reasekuracji czynnej. W tej chwili stworzyliśmy zespół, który zawarł już kilka kontraktów dotyczących reasekuracji czynnych ryzyk związanych z... lokowanych w naszej części Europy. Myślimy także o rozwoju współpracy na zasadzie MGA z wybranymi partnerami. Także myślimy tutaj o rynkach w naszej części Europy. PZU Zdrowie. Rok 2025 to była koncentracja na poprawie działalności operacyjnej tego filaru. Dokapitalizowaliśmy PZU Zdrowie. Rozwijamy się zarówno organicznie poprzez otwarcie placówek Greenfield, jak również realizujemy swój pipeline inwestycyjny w tym zakresie. W roku 2026 zamierzamy kontynuować te działania w zakresie otwierania nowych placówek, ale także przyglądamy się temu, co jest na rynku, w celu pewnego rodzaju kontynuacji konsolidacji, ale także koncentrujemy się na poprawie operacyjnej, w szczególności na cyfryzacji naszych kontaktów z partnerami i z klientami w celu poprawy efektywności naszego filaru PZU Zdrowie. Tak jak wspomniałem, chcemy wykorzystać szanse, które daje nam funkcjonowanie w tym bardzo korzystnym ekosystemie finansowym. Jeszcze raz podkreślę to, że jesteśmy dwudziestą gospodarką świata, rośnie siła nabywcza naszych klientów. W związku z powyższym część inwestycyjna wymaga od nas też działań zmierzających do optymalizacji naszej działalności lokacyjnej, ale także do działalności polegającej na możliwości uczestniczenia i wykorzystania szans związanych ze

wzrostem polskiego PKB. Dlatego też będziemy kontynuować prace związane z uczestniczeniem w programie Innovate.pl, ale także rozwijamy inne możliwości inwestycyjne. 17 marca inaugurujemy nasz pierwszy fundusz ETF, ale także w roku 2025 uruchomiliśmy inne rodzaje produktów, w tym inwestycyjnych. Jako przykład podam FIZ Private Debt, który uruchomiliśmy wspólnie z Bankiem PKO SA. Tak jak powiedziałem, koncentrujemy się na rozwoju organicznym, na core biznesie, rozwoju organicznym oraz na wykorzystaniu innowacji i wsparciu, wykorzystaniu sztucznej inteligencji. W tej chwili w Grupie PZU mamy ponad 30 rozwiązań, które funkcjonują z komponentem sztucznej inteligencji, ale nie zatrzymujemy się. W tej chwili wykorzystujemy także synergii z naszym projektem, programem PZU Ready for Startups, gdzie po pilotażach wdrażamy projekty, które uzyskały pozytywną opinię inwestycyjną i dzięki temu mamy już realne korzyści w tym zakresie. Oprócz tego korzystamy, wdrażamy asystenta AI dla naszych pracowników. Zeszły rok spowodował wygenerowanie około 1,7 mln promptów. Kontynuujemy tę działalność. Rok 2025 to także nowa strategia IT w grupie PZU, dlatego że istotnym problemem, to, o czym mówiłem po wynikach trzech kwartałów, istotnym problemem, który zdiagnozował zarząd PZU, jest dług technologiczny. Dlatego też transformujemy naszą infrastrukturę i architekturę informatyczną w kierunku wykorzystania potencjału danych i technologii cyfrowej. Tam, gdzie jest to możliwe, w tym momencie stosujemy rozwiązania chmurowe, rozwiązania związane ze sztuczną inteligencją oraz używamy low-code'u w celu przyspieszenia, skrócenia time to market, optymalizacji naszych kosztów, poprawy efektywności IT. Ale nie zapominamy także o bezpieczeństwie, dlatego wszystkie nasze systemy krytyczne będą objęte mechanizmami odporności cyfrowej wypracowanej w ramach strategii IT. Za moment oddam głos Tomkowi, żeby powiedział o tym też wyjątkowym dla nas czwartym kwartale 2025 roku, dlatego, że tak jak Tomek wspomniał, znacząco przyspieszyliśmy proces zamykania roku 2025. I Tomku, oddaję Tobie głos, jak również to magiczne urządzenie.

Tomasz Kulik 00:26:05

Bardzo serdecznie dziękuję. Zaczynamy tę sekcję jak zwykle od PZU S.A. czy też działalności w ramach ubezpieczeń majątkowych. Czwarty kwartał solo już teraz na tle rynku. Jeżeli chodzi o sprzedaż mierzoną składką przypisaną, czwarty kwartał to jest kwartał, można powiedzieć, dwóch prędkości. Łączny wzrost rok do roku ponad 2%, natomiast z jednej strony obserwujemy kontynuację bardzo wysokich dynamik w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych, segment korporacyjny 12,5% wzrostu, głównie... czy tymi obszarami, które przełożyły, kontrybuowały do

tego wzrostu, to były ubezpieczenia budowlano-montażowe, ubezpieczenia mienia podziemnego. Po stronie masowej nieco mniejsze dynamiki, 6% za sprawą ubezpieczenia mieszkaniowego. Prezes o tym mówił. Małe, średnie przedsiębiorstwa. Na drugim biegunie, można powiedzieć, ubezpieczenia komunikacyjne z korektą w stosunku do kwartału czwartego zeszłego roku. Natomiast bardzo istotna informacja to jest to wysycenie, cały czas wysoki wysycenie i rosnące AC do OC. To co jeszcze zasługuje na uwagę, to to, że inaczej niż pozostała część rynku poza PZU, biznes ubezpieczeń majątkowych praktycznie jest równomiernie dzisiaj stojący na dwóch nogach – nodze komunikacyjnej i pozakomunikacyjnej. Wspominam o tym dlatego, że to jest miks, który przekłada się na nieco większą przewidywalność, nieco wyższe rentowności, nieco mniejszą korelację z cyklami underwritingowymi, które obserwujemy głównie po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych. Po stronie ubezpieczeń na życie robimy więcej tego samego i to chyba jest bardzo dobra recepta. W biznesie ubezpieczeniowym grupowym indywidualnie kontynuowanym z jednej strony nowi klienci. Głównie takim atraktorem tutaj jest nasz biznes zdrowotny, który stanowi istotną przewagę konkurencyjną. W związku z tym dzięki tej ofercie, dzięki temu, że ta oferta podlega indeksacji, dzięki sprzedaży nowych riderów jesteśmy w stanie utrzymywać ten wzrost w takim naturalnym korytarzu między 2-3%. Tym razem 2,5%. Po stronie ubezpieczeń indywidualnych, podobnie jak w przypadku biznesu majątkowego, można powiedzieć dwa wektory. Pierwszy – bardzo silne, bardzo stabilne, wysokie wzrosty w biznesie ochronnym, regularnym, 24% rok do roku. I to wszystko pod presją tego, co się dzieje, jeżeli chodzi o nasze otoczenie – spadają stopy, spada rentowność obligacji, które są instrumentami zabezpieczającymi dla naszych quasi-depozytów, a w związku z tym, tak jak Państwo widzą, istotnie niższa sprzedaż tego typu produktów, czyli tych single premium endowment głównie w kanale bankowym. Z drugiej strony to, co zaczyna mieć miejsce, to również zmiana formuły, zmiana produktu i przejście z produktów ze składką jednorazową na produkty ze składką regularną, co – o ile nie wpływa na dynamikę przyrostu klientów, to wpływa na dynamikę sprzedaży mierzoną składką przypisaną, gdzie wartość jednorazowej sprzedaży ma znaczenie dla tej miary. Po stronie obszaru zdrowia dwucyfrowe dynamiki, zarówno jeżeli chodzi o ubezpieczenia, abonamenty, jak i placówki medyczne, gdzie dystrybuujemy produkty fee for service oraz Medycynę Pracy, przy istotnym wzroście placówek własnych, placówek partnerskich, które dość dobrze pozwalają nam dzisiaj zarządzać trafikiem klientów, przy znacznie lepszej kontroli, jeżeli chodzi o średni koszt procedury medycznej, który łatwiej kontroluje się, mając większą odpowiedzialność za łańcuch wartości, z którego korzysta klient, a w związku z tym z jednej strony koszty, ale z drugiej strony też customer

experience. Cały czas ważny jest dla nas koszt. W związku z tym cieszymy się, że rośnie ilość wizyt online umawiane przez nasze PZU, przez Moje PZU właściwie, chociaż to jest też nasze PZU.

Bogdan Benczak 00:31:35

Ale bardziej moje.

Tomasz Kulik 00:31:36

Skoro prezesa, to ja już nie...

Bogdan Benczak 00:31:38

Mówimy tutaj o naszym portalu, oczywiście.

Tomasz Kulik 00:31:40

Oczywiście, tak.

Bogdan Benczak 00:31:41

Przepraszamy za nasz meta język.

Tomasz Kulik 00:31:44

Oraz rosnący udział usług realizowanych właśnie w placówkach własnych i sieci partnerskiej. To, co... To, czego nie ma tutaj na tym slajdzie, a co warto podkreślić, to to, że to jest biznes, który przeszedł bardzo mocną transformację na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy. To jest biznes, który bez względu na to, jaką ma formę – a tych form jest dużo, bo tak jak mówiliśmy, to są abonamenty, to są ubezpieczenia, to jest medycyna pracy, to są usługi, które są kupowane w momencie, kiedy przychodzi klient i chce skorzystać z naszej oferty w placówce. Dzisiaj rentowność tego biznesu w PZU to jest prawie 13%. Istotny progres, zwiększenie kontrybucji, więc mówimy o dość dużym i bardzo rentownym kawałku naszego ekosystemu. Jeżeli chodzi o aktywa pod zarządzanie, to czwarty kwartał jest kontynuacją tego, co obserwowaliśmy w pierwszej części roku. Istotne napływy PZU jako numer jeden wśród niebankowych, numer trzy jeżeli chodzi o pełną tabelę z udziałem na poziomie prawie 10%, z aktywami w PPK sięgającymi blisko 10 mld złotych, z ich przyrostem na przestrzeni ostatnich 12 miesięcy ponad 50%. Jeżeli chodzi o bancassurance, to z tych względów, o których wspominałem, czyli z jednej strony zmiany modelu i przejścia na składkę

regularną i produkty ze składką regularną, jeżeli chodzi o produkty dystrybuowane w tym kanale dystrybucji, ryzyka związane z sankcją darmowego kredytu, rekomendacje dystrybucyjne – tutaj z tych też względów spadek nominału, natomiast cały czas podkreślam: to nie jest spadek ekspozycji, to nie jest spadek mierzony liczbą klientów. Jak to, o czym mówił prezes, co stanowiło oś naszego wysiłku w czwartym kwartale, przełożyło się na wyniki czwartego kwartału? Przede wszystkim to, co widzimy po stronie przychodów brutto z ubezpieczeń, to spowolnioną dynamikę w stosunku do czwartego kwartału 2024 roku. Ona jest spowodowana w znacznej mierze spadającą dynamiką po stronie ubezpieczeń majątkowych, szczególnie widoczną na tle pierwszego półrocza. Natomiast starając się mówić o tym w sposób taki w podziale na segmenty działalności – ponieważ to, co się dzieje w poszczególnych segmentach, nie jest homogeniczne z punktu widzenia tej dynamiki – to przede wszystkim to, co zwraca uwagę, to istotne przyrosty po stronie pozakomunikacji, szczególnie w biznesie korporacyjnym. Tam prawie 15% wzrostu rok do roku, jeżeli chodzi o przychody z ubezpieczeń. Po stronie masówki mówiliśmy już pozakomunikacja 6,6%, natomiast pod istotnym wpływem spadków, jeżeli chodzi o komunikację, gdzie ta korekta w stosunku do czwartego kwartału zeszłego roku sięga 6,3%. Jeżeli chodzi o biznes życiowy indywidualny, dwucyfrowe dynamiki, po stronie grupowych indywidualnie kontynuowanych, lekka korekta rok do roku, tutaj w znacznej mierze spowodowana efektem wysokiej bazy ze względu na te rzeczy, o których wspominałem na początku. Za chwilę jeszcze będę o tym mówił, omawiając poszczególne segmenty działalności. Ponieważ nie zmienił się istotnie nasz program reasekuracyjny w tym czasie, więc przychody netto z podobnymi dynamikami. Po stronie kosztów usług ubezpieczeniowych wzrost tych kosztów o niecałe 4%. To, co tutaj widać, to przede wszystkim utrzymanie rok do roku podobnego udziału, podobnej wartości, jeżeli chodzi o poziom odszkodowań i świadczeń – niecały punkt procentowy zmiany rok do roku pomimo wyższej ekspozycji portfela. Tutaj mieliśmy znowu kilka rzeczy, które należy wspomnieć. Przede wszystkim istotną poprawę szkodowości po stronie ubezpieczeń majątkowych. Szczególnie realizowaną na portfelu, który jest w zarządzaniu TUW-u. Tam efekt pozytywnego rozwinięcia rezerw szkodowych z lat ubiegłych dla klientów z sektora energetycznego. Wyższa szkodowość na portfelu ubezpieczeń komunikacyjnych masowych. Tutaj stabilne rentowności w OC pod wpływem zacieśniających się marży na biznesie autocasco oraz ze względu na wyższą skalę biznesu, wyższy poziom odszkodowań i świadczeń w tej części życiowej i zdrowotnej. W czwartym kwartale obserwowaliśmy też wzrost kosztów administracyjnych, głównie będący pochodną wzrostu wynagrodzeń w ubezpieczeniach, na które składały się, można

powiedzieć, dwa zdarzenia – cykliczny wzrost wynagrodzeń, będący pochodną procesu przeglądu wynagrodzeń na tle rynku odniesienia, ale również jednorazowe płatności, jakie miały miejsce w kontekście zakończenia sporów zbiorowych, i jednorazowych wypłat dla pracowników. Wyższe koszty dystrybucji z dynamiką 3,2%, odrobinę powyżej przychodów z ubezpieczeń. One rosną nieproporcjonalnie ze względu na wyższy udział w sprzedaży czwartego kwartału ubezpieczeń pozakomunikacyjnych, które co do zasady charakteryzują się wyższym kosztem dystrybucji. Więc co do zasady można powiedzieć, że jest to sytuacja pożądana, to znaczy migrowanie czy wysycanie się, jeżeli chodzi o te produkty, które charakteryzują się wyższą przewidywalnością i wyższą historycznie rentownością. Jeżeli chodzi o loss component netto, czyli amortyzację oraz utworzenie i zmianę tej wartości w trakcie czwartego kwartału, to tutaj widzimy negatywny wpływ sumy tych dwóch wartości na wyniki czwartego kwartału z łącznym wpływem na poziomie niecałych 50 mln, podczas gdy w zeszłym roku o tej porze mieliśmy sytuację zgoła odmienną, gdzie historycznie utworzony loss component amortyzował się i, można powiedzieć, amortyzował te negatywne informacje związane z tworzeniem nowych odpisów na tej części portfela, gdzie suma kosztów przewyższa składkę przypisaną, tudzież będąc bardziej precyzyjnym, przychody z ubezpieczeń. Kończymy z wynikiem ubezpieczeniowym na poziomie miliarda 141 milionów, to jest korekta 6,6 w stosunku do zeszłego roku. Natomiast to, na co zwracam Państwa uwagę, to przede wszystkim niski wskaźnik szkodowy po stronie majątkowej, łącznie z tym elementem albo komponentem straty, praktycznie na poziomie zeszłego roku – różnica rok do roku to jest niecały punkt procentowy. Bardzo wysoki... Bardzo wysoka rentowność biznesu majątkowego, wskaźnik mieszany 87,3 – lekka deprecjacja w stosunku do zeszłego roku, 120 punktów bazowych, natomiast to są cały czas bardzo solidne rentowności, co bardzo mocno podkreślam, istotnie wyższe niż te, o których mówiliśmy, deklarowaliśmy w strategii. Marże w core'owym biznesie życiowym powyżej 20%, 21,5. Natomiast wiemy o tym, z jakim brakiem porównywalności mierzymy się, jeżeli chodzi o punkt odniesienia, czyli czwarty kwartał 2024 roku. Zważywszy na kontrybucję segmentu bankowego, 588 mln, kończymy z wynikiem czwartego kwartału na poziomie niecałego 1,5 mld, 1,474 mld oraz rentownością, skorygowaną rentownością kapitałów własnych 17,6%. I w tym momencie zrobimy, spróbujemy zrobić taki deep dive, jeżeli chodzi o poszczególne segmenty. Ja będę zwracał tylko uwagę na te elementy, o których nie mówiliśmy dotychczas, po to, żeby nie powtarzać rzeczy. O przychodach w tym segmencie chyba mówiliśmy już wszystko, więc pewnie nie ma sensu się rozwodzić. Po stronie kosztów, które rosną tutaj 6,6%, co się wydarzyło? Przede wszystkim wzrost zobowiązań z tytułu szkód roku bieżącego, wyższe

koszty szkód pozakomunikacyjnych majątkowych, tutaj mówimy o szerszym zakresie produktu PZU Dom i PZU Firma. Więc tym negatywnym, negatywnym zmianom, czy te negatywne zmiany były częściowo niwelowane przez pozytywny rozwój rezerw z lat poprzednich, co podkreśla dość konserwatywną politykę rezerwową oraz pewnego rodzaju prudency, które rozpoznajemy w czasie z lekkim opóźnieniem. W tym czasie, tak jak Państwo widzicie, dotwarzaliśmy komponent straty, głównie jeżeli chodzi o OC komunikacyjne, gdzie rok do roku wpływ tych dwóch elementów, czyli dotworzenia i amortyzacji, był wyższy, negatywny. Łączny wpływ na wyniki czwartego kwartału 57 mln zł. On był też spotęgowany utworzeniem komponentu straty w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych, tutaj mówimy głównie o ubezpieczeniach rolnych. To wszystko powoduje, że jeżeli chodzi o wynik operacyjny, on spada rok do roku do poziomu 415 mln zł, natomiast z punktu widzenia rentowności tego segmentu, ja zwracam uwagę, że jesteśmy cały czas – pomimo tego, co się wydarzyło – powyżej naszych aspiracji strategicznych. Combine ratio na całym segmencie w czwartym kwartale 89,7. 96, jeżeli chodzi o produkty komunikacyjne. Poniżej 80, jeżeli chodzi o pozakomunikację. I to jest bardzo, bardzo dobra informacja. Jeżeli chodzi o to, co widzimy na rynku i jak to, co dzieje się dzisiaj na rynku, może kształtować wyniki tego rynku, wyniki PZU w kolejnych kwartałach – tak, jak Państwo widzicie, po tej negatywnej trajektorii, która się rysowała w roku 2024, która zakończyła się stratą na OC komunikacyjnym prawie 7 punktów procentowych w czwartym kwartale, rynek pokazał pozytywne wyniki w pierwszym kwartale. To było dość duże zaskoczenie i z poziomu dynamik cenowych, które w pierwszym kwartale w OC sięgały prawie 7%, w AC to było 3,5%, na koniec czwartego kwartału my zjechaliśmy poniżej zera. Ta trajektoria była różna w przypadku tych dwóch produktów, natomiast dzisiaj, czyli w czwartym kwartale, AC to jest -3,9, OC to jest -0,5, jeżeli chodzi o zmianę średniej ceny rynkowej. Co to może oznaczać? To może oznaczać tyle, że w kontekście rosnącej liczby zdarzeń, może cały czas występować presja na wynik. Jak sobie z tą presją w czwartym kwartale ubezpieczyciele radzili, ciężko jest nam jeszcze powiedzieć. To, co jest dość ważną informacją, i chciałbym, żeby Państwo nie wyciągali pochopnych wniosków, to to, że pomimo tego, że w AC z tą sytuacją, powiedzmy, negatywnych dynamik mierzymy się trzeci, kolejny kwartał, to jednak rynek rentownościowo w tym czasie dość dobrze się bronił, na koniec trzeciego kwartału pokazując rentowność 8-procentową. To jest bardzo dużo. Natomiast znowu – pomimo tej bardzo negatywnie nachylonej trajektorii, OC też w trzecim kwartale obroniło się, więc o ile to nie są dobre informacje, to one wcale nie muszą oznaczać tego, że przed nami nieuchronne albo nieuchronne w ten sam sposób odzwierciedlające się na rentowności i portfelach PZU i reszty

kolegów, którzy działając na swoich strategiach cenowych, nie zawsze chyba podejmują racjonalne z punktu widzenia adekwatności cenowej, decyzje, o czym nierzadko już przypomina KNF, zaczynając sięgać po rozwiązania sankcyjne. Więc to jest dobra informacja. To znaczy dobrą informacją jest to, że po jakimś tam okresie przywoływania do porządku jednak tutaj KNF wkracza na scenę. Będziemy dalej się przyglądać temu i mamy nadzieję, że jednak to będą takie działania sankcyjne, które doprowadzą do zmiany tego trendu. Po stronie segmentu korporacyjnego odnośnie przychodów już dużo powiedzieliśmy. Po stronie kosztów, można powiedzieć, dzieje się tylko dobrze, bo koszty w czwartym kwartale tego roku były odwróceniem dość dużych zgłoszeń, które obserwowaliśmy po stronie kolegów z TUW-u, zgłoszeń szkód, które charakteryzowały się ze względu na okoliczności bardzo ostrożnym szacunkiem. Duża część tego szacunku w czwartym kwartale została albo zdjęta, albo zweryfikowana. W związku z tym mamy do czynienia z bardzo istotnym elementem pozytywnego runoffa, który wpływa na szkody wypłacone w tym okresie, co przy podobnym udziale kosztów pozwala mówić o istotnym przyroście wyniku operacyjnego i poprawie rentowności w każdym wymiarze, zarówno łącznie, jak i w biznesie komunikacyjnym i pozakomunikacyjnym. Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane. Zeszły rok, 2024, nie był reprezentatywny dla PZU i ja pamiętam z niektórymi z Państwa rozmawiałem, czy 30% rentowności w tym segmencie jest utrzymywalne. Oczywiście nie. Gdyby było, naprawdę napisalibyśmy o tym strategii. W 2024 roku my mówiliśmy do Państwa o dwóch rzeczach, które widać, jak porówna się założenia dotyczące przychodów i kosztów ubezpieczenia w roku 2024, szczególnie w tej części takiej niebieskiej – tu jest prawie wszystko niebieskie – niebieskiej środkowej. Odnoszę się do odszkodowań świadczeń – mężczyźni pewnie nie powinni mówić o kolorach – gdzie byliśmy beneficjentem dość dużej... Turkus. Podobno turkus. Dużej pozytywnej wariancji. Ona była spowodowana zachowawczością, brakiem chyba jeszcze wyczucia w kontekście tego, czego możemy się spodziewać ze śmiertelnością po dwóch latach covidowych. Spodziewaliśmy się odbicia, do tego odbicia nie doszło. W związku z tym można powiedzieć tak: w roku 2024 w przyspieszony sposób konsumowaliśmy CSM-a, który w normalnych okolicznościach byłby odłożony na kolejne lata i podlegał amortyzacji w trakcie całego życia tego ubezpieczenia. W tym roku znacznie lepsze dopasowanie, co również widać, porównując te dwie wartości, a w związku z tym sam ten jeden element, tak jak Państwo widziecie, porównując przychody i koszty, wpłynął na brak porównywalności tych dwóch kwartałów między sobą, na wartość ponad 100 mln zł. Drugim takim elementem, który wpływał na brak porównywalności, była mająca miejsce w czwartym kwartale zeszłego roku zmiana założeń aktuarialnych, która wpłynęła na poprawę

rentowności czwartego kwartału zeszłego roku na kwotę 67 mln. Wszystkie inne rzeczy w tym roku są normalne, natomiast to wymagało skomentowania po to, żeby zrozumieć dynamikę tych dwóch kwartałów względem siebie. Jeżeli chodzi o śmiertelność i ich rozwój w czasie, wydaje się, że jesteśmy już w okresie absolutnie znormalizowanym w czwartym kwartale zarówno na poziomie liczby zgonów, jak i świadczeń. Pozostajemy na poziomie około 3,5% poniżej czwartego kwartału zeszłego roku, jednocześnie w całym 2025 notując statystyki podobne do okresu przedcovidowego, więc chyba te wszystkie turbulencje są już za nami. Jeżeli chodzi o biznes indywidualny ochronny, tutaj kontynuujemy to samo, tylko w większym nasileniu. Mówiliśmy o przychodach z ubezpieczeń. Po stronie kosztów wzrost głównie kształtowany skalą i skorelowany z ekspozycją na tym portfelu, co przekłada się na rosnącym 20% rok do roku wyniku operacyjnego. Po stronie marży kontraktowej można powiedzieć tylko jedno – rosnąca sprzedaż przy wysokich marżach wspierana konsekwentnie realizowaną dosprzedażą, szczególnie na portfelu indywidualnej kontynuacji, indeksacje sum ubezpieczenia w indywidualnej kontynuacji – to wszystko pozwala na systematyczne budowanie wartości z kwartału na kwartał, co widać szczególnie po tej stronie ubezpieczeń indywidualnych ochronnych, gdzie przyrost CSM-a w ramach jednego kwartału sięgnął 5%. Jeżeli chodzi o wynik inwestycyjny, to jest słabszy kwartał, natomiast to nie jest zły kwartał. To jest słabszy kwartał ze względu bardziej taktycznego.

Bogdan Benczak 00:54:01

Wyjątkowy.

Tomasz Kulik 00:54:02

To jest wyjątkowy kwartał. Ja bardzo dziękuję za tą odpowiedź. To jest wyjątkowy kwartał, jak i wyjątkowy cały był 2025 rok. Przede wszystkim zwracamy uwagę na wyższy wynik odsetkowy, pomimo tego, co się działo ze stopami w zeszłym roku. Na niższy wynik z tytułu wyceny i realizacji instrumentów dłużnych. To był taki kwartał, w którym podjęliśmy decyzję dotyczącą sprzedaży kilku historycznych transzy przy niższych rentownościach po to, żeby korzystając z okoliczności – wszyscy wiemy, że kierunek jest nieuchronny i te stopy będą spadać – wysycić się na dłużej, na wyżej, co niestety spowodowało to, że te negatywne [KAW-y], które historycznie odkładały się na bilansie, zostały przepuszczone przez wyniki. Nic więcej tu złego się nie dzieje. Poza minimalną korektą, jeżeli chodzi o ekspozycję na długu korporacyjnym, na pewnym takim bardzo mocno opisywanym w prasie zaangażowaniu, gdzie PZU jest jednym z finansujących w konsorcjum z całą

grupą banków. Poza tym wszystko zgodnie ze strategią. W tym kwartale mieliśmy również niższy wynik na instrumentach kapitałowych, szczególnie związany z jedną ekspozycją z rynku ochrony zdrowia. Poza tym byliśmy beneficjentem tych wzrostów, które działały się na rynkach kapitałowych. Jeżeli chodzi o wynik na portfelu nieruchomości, to tutaj wzrosty rok do roku. Na tej części pozostałe to, co wydarzyło się w tym kwartale, to pozytywne przejściowe różnice kursowe w zakresie wyceny nieruchomości. To są te eliminujące się w każdym drugim i czwartym kwartale różnice przejściowe związane z aprecjacją, deprecjacją pary złoty – euro. Jeżeli chodzi o wypłacalność, jesteśmy kwartał wstecz, czyli to jest wypłacalność na koniec trzeciego kwartału. Natomiast możemy powiedzieć, że to jest kontynuacja i potwierdzenie tego, że te dobre wyniki to nie są tylko wyniki [00:56:30 – ns], ale to są wyniki monetyzowane, co jest bardzo ważne. Tak że zyski ubezpieczeniowe z jednej strony, wzrost funduszy banku z drugiej strony skorygowany o zgodny z polityką kapitałową poziom dywidendy do 80%. To jest to, co budowało środki własne. Z drugiej strony w tej samej relacji, w której na koniec półroczu wzrost konsumpcji kapitału ze względu głównie na podstawowy wymóg kapitałowy oraz wzrost ryzyka banków powoduje, że zamykamy kwartał z wypłacalnością grupy na poziomie 234%. Gdzie jesteśmy, jeżeli chodzi o strategię? Z punktu widzenia przychodów z ubezpieczeń brutto wiemy, że musimy przyspieszyć, żeby być w stanie ten bardzo ambitny cel, o którym w ten sposób już myśleliśmy w trakcie publikacji strategii, mówiliśmy o tym wprost – chcemy sobie postawić bardzo ambitną poprzeczkę, więc tu musimy przyspieszyć. Wierzimy, że za to wszystko będą odpowiadały i wspierały te strategie, o których prezes mówił w pierwszej części naszej prezentacji. Nie wszystkie silniki są włączone. Reasekuracja czynna, wierzymy, że będzie za chwilę pokazywała swoje oblicze i budowała tę naszą ekspozycję, wykorzystując i pozwalając nam korzystać z dość dużej pojemności reasekuracyjnej, jeżeli chodzi o bilans. Tak że to przed nami jeszcze. Zysk netto. Tutaj ten kwartał, jak i cały rok, był wyjątkowy. Tą wyjątkowość tutaj podkreślamy, pokazując jednocześnie wzrost rok do roku o 25%. To jest coś, co ja chciałbym bardzo mocno podkreślić. Przy ROE z działalności pozabankowej istotnie powyżej 20%, przy wyniku na akcje z działalności pozabankowej na poziomie dość wyraźnie powyżej tego, który targetowaliśmy na rok 2027, czyli odpowiednio 5,23 zł przy bardzo mocnej rentowności biznesu ubezpieczeniowego, mocnych wzrostach zarówno po stronie filaru Zdrowie i zarządzania aktywami, ale o podsumowanie poproszę już prezesa.

Dziękuję bardzo, Tomku. Jak Państwo widzą, wyjątkowy rok, rekordowe wyniki i cała masa inicjatyw, które służą do przygotowania Grupy PZU do realizacji naszej strategii w każdym zakresie naszej działalności. To, o czym powiedział Tomasz – przychodowo rzeczywiście będzie to duże wyzwanie dla nas. Natomiast tak, jak mówiłem na początku, mamy zdiagnozowane wyzwania, które przed nami, mamy to zoperacjonalizowane, ustawione KPI i realizujemy projekty, które mają nam pomóc realizować te cele. To jakby tyle. Teraz przechodzimy, Magdo, do...

Magdalena Komaracka 01:00:25

Dziękujemy bardzo.

Bogdan Benczak 01:00:26

Powiedzieliśmy o rekordach, teraz słuchamy pytań.

Magdalena Komaracka 01:00:30

Tak, przejdziemy teraz do pytań. Ja mam już kilka pytań z internetu, ale tak, zaczniemy od gości, którzy dołączyli do nas.

Pytanie z sali 01:00:48

Dzień dobry, gratuluję wyników roku. Ja bym miała kilka pytań. Pierwsze o to, jak Państwo widzą rynek ubezpieczeń niezyciowych w Polsce i potencjalny wzrost w 2026 roku w kontekście tych wszystkich zdarzeń konkurencyjnych i czy widzą Państwo szansę na to, żeby jednak przychody ubezpieczeniowe przyspieszyły w Państwa firmie? A drugie pytanie, trochę nie do wyników, ale do Solvency 2 i zmieniającego się reżimu. Kiedy oczekujecie Państwo walidacji Waszego modelu wewnętrznego, oceny wewnętrznego ryzyka ze strony regulatora? Czy możemy liczyć na to już raczej szybciej w pierwszej połowie roku, czy to raczej jest kwestia końcówki tego roku?

Bogdan Benczak 01:01:48

To ja zacznę od pytania drugiego. Oczekujemy, że walidacja naszego częściowego modelu będzie dokonana w 2027 roku. Zakładamy, że...

Tomasz Kulik 01:02:06

To wszystko trochę zależy od tego, o jakich zmianach w ramach struktury tej grupy kapitałowej też będziemy rozmawiać, więc...

Bogdan Benczak 01:02:15

To jest... Dokładne. Bo mamy projekt reorganizacji, gdzie współpracujemy z Bankiem PKO SA, przepraszam Tomku, gdzie współpracujemy z Bankiem PKO AS, gdzie mamy podpisane termsheet, ale jak Państwo wiecie, zmiany związane z reorganizacją są uzależnione od legislacji. Natomiast wewnętrznie spółka przygotowuje się do tego, żeby być przygotowanym do ewentualnego podziału. Natomiast jeszcze raz podkreślam jedną rzecz – że obecna strategia Grupy PZU zakłada wejście w życie nowych regulacji Solvency 2 od stycznia 2027 i my na dzień dzisiejszy jesteśmy przekonani o tym, że te założenia strategiczne związane z wypłacalnością i z polityką dywidendową będziemy w stanie dowozić. Tak że to jest jakby element tego, że reorganizacja w tej chwili jest dla nas szansą. Szansą do tego, żeby tak zmodelować Grupę PZU, żeby zoptymalizować ją pod kątem zarówno organizacyjnym, jak i kapitałowym. Natomiast jeśli chodzi o modele wewnętrzne, my jesteśmy w dialogu z KNF-em. Nie zakładamy, że będzie to do uzyskania w roku 2026. Prawdopodobnie będzie to rok 2027, ale to wymagamy też potwierdzenia od KNF-u. Tomku, chcesz coś dodać tutaj?

Tomasz Kulik 01:03:50

Chyba... chyba wszystko...

Głos z sali 01:03:54

A czy mogę mieć jeszcze takie dodatkowe pytanie, zanim wrócimy do pytania o wyniki na 26 rok? Czyli jak rozumiem, Wy wejdziecie w 2027 rok – oczywiście nie wiadomo jeszcze finalnie, w jakiej formie jest strukturalnej grupy – ale zakładając, że nic się nie zmienia, to jak będzie... I rozumiem, bo rozmawialiśmy o tym przy okazji publikacji strategii, że nowe Solvency 2 jest wliczone w Wasze targety. Ale czy możemy dostać guidance, bo chyba około roku temu, może nawet trochę mniej, dostaliśmy taki guidance, że wprowadzenie Solvency 2 przy braku jakichkolwiek zmian powoduje, że grupa PZU ma, o ile dobrze pamiętam, między 1 mld a 1,5 mld kapitału nadwyżkowego. Czy to jest cały czas prawdziwe stwierdzenie?

Tomasz Kulik 01:04:48

To wszystko zależy od tego, jak ten kapitał nadwyżkowy liczymy. I mówię to zupełnie na serio. Ja chciałbym odpowiedzieć na to pytanie w ten sposób: Biorąc pod uwagę to, gdzie jesteśmy, jeżeli chodzi o wzrosty, biorąc to pod uwagę, w jaki sposób myśleliśmy o tym roku, a jak się ten rok kończy, biorąc pod uwagę to, że jednak ten rok, nikt się nie spodziewał, że będzie taki, że będzie tak, w cudzysłowie łaskawy, jeżeli chodzi o te zdarzenia pogodowe, jednorazowe – wyjątkowe. Więc można powiedzieć – rok 2027 jest istotnie po tej pozytywnej stronie, jeżeli chodzi o trajektorię dojścia do KPI-ów strategii, niż ten azymut, który sobie wyznaczaliśmy. Więc to jest bardzo pozytywna informacja. Druga informacja pozytywna jest taka, że dzisiaj możemy powiedzieć, że jeżeli nie wydarzy się nic znowu nadzwyczajnego, przy czym tym razem nie mówię o wyjątkowości, o zdarzeniach o dużej skali, które wpłynęłyby istotnie na pogorszenie naszej rentowności ubezpieczeniowej, tudzież wydarzyłoby się na tym rynku coś złego – nic na to nie wskazuje – mówię w gospodarce, to wydaje się, że przy innych parametrach niezmiennych my dowiedzimy rok 2026 na poziomach około 195, 200+, jeżeli chodzi o wypłacalność. I teraz, jeżeli pomyślimy sobie o tym, gdzie są nasi peers europejscy, to tak jak sprawdzaliśmy to, a zrobiliśmy naprawdę uczciwe ćwiczenie w tym zakresie, przygotowujące nas też do strategii, do myślenia o dywidendzie i tak dalej, to gro naszych konkurentów europejskich, tudzież konkurentów o dużym pokryciu geograficznym mówi 180-190, 175-185. W związku z tym oni wcale nie targetują tych poziomów, o których my myślimy. Dodatkowo ja przypominę, że w 2027 roku zapada nam dług podporządkowany, który został wyemitowany 9 lat temu, 2, 250 mld, który najprawdopodobniej będzie podlegał rolowaniu. I znowu, w zależności od tego, co się będzie działo, to też jest taki instrument, który możemy trochę jak krawiec przyciąć na miarę – na miarę naszych potrzeb wtedy, nie wiedząc jeszcze dzisiaj, co się będzie działo, jeżeli chodzi o reorganizację, jeden, dwa kroki, po pierwszym już też jest lepiej i tak dalej, i tak dalej. Parokrotnie o tym mówiliśmy. Więc ja chciałbym to pytanie zakończyć w ten sposób. Bez względu na scenariusz, ta dyskusja na temat Solvency nie powinna wpływać na myślenie o tym, w jaki sposób PZU będzie realizowało swoje zobowiązania w stosunku do przepływów dywidendowych. Bo to chyba do tego się sprowadza na końcu.

Bogdan Benczak 01:08:41

O rynku ubezpieczeniowym.

Tomasz Kulik 01:08:44

Jeżeli chodzi o rynek ubezpieczeniowy, to najpierw powiem o samym rynku, natomiast później powiem o PZU, bo tutaj też mamy aspiracje odnośnie tego roku – aspiracje, które zostały wbudowane w plan finansowy. Wydaje się, że ten rynek ma potencjał do tego, żeby rosnąć z dynamiką 6-7%, z dynamiką, która będzie obserwowana bardziej po stronie ubezpieczeń pozakomunikacyjnych niż komunikacyjnych, w komunikacji. Komunikacja jest dzisiaj pewnego rodzaju znakiem zapytania, bo... przywołam ten slajd – tak jak Państwo widzieliście, jesteśmy w dość szczególnym momencie. Natomiast nie ukrywam, że to jest też taki moment, w którym KNF wysłał dość wyraźny sygnał. Więc mamy nadzieję, że jednak ten sygnał zostanie odpowiednio odczytany. Jeżeli chodzi o niektórych konkurentów, to ci, którzy byli bardzo drapieżni, agresywni w zeszłym roku, dzisiaj na łamach prasy mówią, że oni nie chcą sprzedawać za wszelką cenę. Czy to jest deklaracja dla potrzeb wywiadu, czy to są faktyczne przemyślenia, to myślę, że czas to zweryfikuje. Natomiast my w tym wszystkim upatrujemy naszych szans na to, żeby te dynamiki były wyższe. Gdzie one są? Przede wszystkim, jeżeli chodzi o wskaźnik odnowień. Wskaźnik odnowień, szczególnie w kanale agentów wyłącznych, on ostatnio w 2025 roku cierpiał, bo to był szczególny rok.

Bogdan Benczak 01:10:39

Wyjątkowy.

Tomasz Kulik 01:10:39

Wyjątkowy. Więc mamy nadzieję, że tą wyjątkowość tutaj będziemy korygować i wydaje się, że jesteśmy na dość dobrej drodze. Więc to jest jeden z tych istotnych silników, w których ta drobna poprawa, a tak jak prezes powiedział, my naprawdę zdajemy sobie sprawę z tego, jak wartościowy, jeżeli chodzi o rentowność, agenci wyłączni przynoszą biznes, ale z drugiej strony to jest też coś, czego w tych wzrostach dotychczas nie obserwowaliśmy. A na pewno nie w tej skali. To jest reasekuracja czynna. Mam wrażenie, że coś, co z punktu widzenia polskich spółek tylko PZU może grać ze względu na pojemność z bilansu. Nasi konkurenci nie są w stanie prowadzić tego rodzaju działalności na taką skalę, wychodząc poza Polskę. A my to mamy wpisane w strategię. I będziemy chcieli to realizować. W związku z tym chociażby w tych dwóch aspektach, tych dwóch wymiarach mamy nadzieję, że będziemy w stanie nieco szybciej rok do roku rosnąć niż rynek, który szacujemy, że powinien zwiększyć się w tym roku o 6-7%.

Bogdan Benczak 01:12:01

To jest jeden element, o którym powiedział Tomek, czyli to, co było dla nas wyjątkowe w roku 2025, jest kwestia właśnie odnowień, kwestia efektywności naszego kanału agentów wyłącznych, która tak jak mówiłem, jest dla nas bardzo ważna. Natomiast grupa PZU także patrzy na drugą część rynku, czyli na pośredników. Tak jak mówiłem, rola pośredników w ostatnich latach bardzo mocno się zmieniła, dlatego teraz my mocno pracujemy nad tym, żeby też odzyskać wiarygodność w tym zakresie, dlatego że nasza polityka, powiedziałbym, w latach ubiegłych może nie była zbyt stabilna i przewidywalna, czego ponieśliśmy w kilku miejscach skutki. To jest moja ambicja i ambicja zespołu zarządzającego, żeby właśnie przy zachowaniu naszej ogromnej przewagi konkurencyjnej w postaci agentów wyłącznych, także zbudować strategię skutecznej i efektywnej dystrybucji naszych ubezpieczeń masowych poprzez kanały zewnętrzne, takie jak między innymi multiagencje. To jest jeden z elementów, który został zdiagnozowany, gdzie pracujemy nad tym zarówno w wymiarze technologicznym poprzez wdrożenie tego systemu frontowego, front-endowego, ale także silnie budujemy zespół, który blisko będzie współpracował z naszymi partnerami. Po prostu nie można nie być w tej części, która odpowiada za dystrybucję już ponad 50% tego rynku. To są te elementy, na które my zwracamy bardzo szczególną uwagę.

Andrzej Powierza 01:13:53

Andrzej Powierza, City Handlowy. Miałbym dwa pytania. Pierwsze też ze słowem wyjątkowy. Ubiegły rok był wyjątkowy, ten też się już zaczął wyjątkowo, bo była zima. I pytanie – czy jakoś to można oszacować już, jak może wpłynąć ta anomalia w postaci zimy na wyniki PZU w pierwszym kwartale tego roku?

Tomasz Kulik 01:14:17

Ja przypomnę, że ta zima zaczęła się w zeszłym roku. To jak już jesteśmy dokładnie...

Bogdan Benczak 01:14:23

Wyjątkowo w grudniu.

Tomasz Kulik 01:14:25

Wyjątkowo w grudniu.

Bogdan Benczak 01:14:27

Przepraszamy, ale...

Tomasz Kulik 01:14:28

Ale to akurat ma znaczenie. I nie dlatego, że wtedy padał śnieg, ale dlatego, że my mieliśmy wokół tego bardzo mocną refleksję związaną z tym, że ten śnieg padał, a tych szkód wcale nie było przesadnie dużo. W związku z tym, zważywszy na to, zważywszy na wszystkie inne okoliczności, zrobiliśmy to, co w takich przypadkach PZU robi najlepiej, czyli zachowaliśmy się bardzo ostrożnie. I po to, żeby nie mierzyć się z sytuacjami, w których pierwszy kwartał pokaże ponadprzeciętne częstości ze względu na to, że to wszystko, co miało miejsce w końcu roku, zostało przeniesione i będzie materializowało się w formie zgłoszeń w styczniu, żebyśmy nie byli do tego adekwatnie przygotowani. Więc ja zakładam, że rynek, szczególnie w styczniu, pokaże słabsze wyniki. Z tych względów, o których powiedziałem, chciałbym... Ja tu nie mogę niczego gwarantować, bo mówimy o ubezpieczeniach, a ubezpieczenia charakteryzują się tym, że to są zdarzenia przyszłe, niepewne. Ale staraliśmy się naprawdę, myśląc o roku 2025, myśleć o nim w sposób odpowiedzialny w dłuższym horyzoncie. W związku z tym znowu PZU to nie jest podmiot, który w jakimkolwiek wymiarze w jednym roku napina mięśnie po to, żeby udowodnić tylko coś komuś, sobie itd., po to, żeby w drugim czy w kolejnym kwartale zadział się rollercoaster. Więc w sposób odpowiedzialny, również w tym zakresie, podeszliśmy do wyników... W kółko mi to słowo ucieka. Wyjątkowego roku, jakim był 2025.

Bogdan Benczak 01:16:47

Tak, to jest bardzo ważne, o czym mówił Tomek. To, co ja podkreślam – jeśli chcemy, jesteśmy liderem rynku i musimy się zachowywać odpowiedzialnie. To jest też ten element, kiedy my musimy po prostu podejmować takie, a nie inne decyzje. Natomiast zawsze... Przynajmniej na ostatnim spotkaniu, było pytanie o Bałtyki, więc ja też muszę powiedzieć, że z tą zimą jest inaczej u nas, inaczej w Bałtykach. Co prawda utrzymanie dróg w Polsce wygląda inaczej, zima trochę wygląda inaczej niż w Bałtykach. Tylko powiem, że historycznie dla Estonii to też jest wyjątkowa zima, bo otwarto tam tzw. drogi lodowe między wyspami, tak że jeżdżą po zamrożonym morzu. Ale tam nasi koledzy powiedzieli nam, że jednak ta zima, która u nich zawitała, miała jednak wpływ na frekwencję, ale to jest bardziej kwestia związana z krajami bałtyckimi, które przynoszą nam dobre rezultaty, ale też to jest ciekawe z punktu widzenia dywersyfikacji geograficznej

działania Grupy PZU. Tam te warunki były trudniejsze niż u nas i to też jest ciekawe z punktu widzenia tego, jak to się rozkłada nawet na naszym portfelu. Ale to pewnie będziemy o tym opowiadać po pierwszym kwartale.

Tomasz Kulik 01:18:18

Tak jest.

Andrzej Powierza 01:18:18

Dziękuję. I drugie pytanie też trochę kalendarzowe, bo oczywiście rozumiem, że ewentualny podział grupy zależy od zmian ustawowych. Podział – no tak, znaczy przekształcenie w ramach... Reorganizacja, ale ta wewnętrzna w ramach PZU, utworzenie holdingu, tak? Ile czasu Państwo potrzebują od momentu, gdyby ustawa weszła w życie, żeby ten proces przeprocesować? No bo rozumiem, że trwają przygotowania, ale pewne kroki można podejmować dopiero, kiedy ta droga ustawowa, prawna jest otwarta. Dziękuję bardzo.

Tomasz Kulik 01:18:59

Proszę powiedzieć – jeżeli mówisz o reorganizacji, to mówimy o całym procesie end-to-end, tak?

Andrzej Powierza 01:19:18

Mówię o holdingu end-to-end, tak. Czyli od momentu ustawa podpisana, kiedy...

Tomasz Kulik 01:19:11

O holdingu, w którym podmiotem wiodącym jest bank.

Andrzej Powierza 01:19:16

Znaczy nie, miałem na myśli to mniejsze przekształcenie, step one, step one.

Tomasz Kulik 01:19:22

To jest znowu okres około... więcej niż dwóch, około trzech kwartałów od momentu go. Tylko proszę pamiętać, że o ile prawdą jest, że do pewnych rzeczy możemy się przygotowywać, to pewnych rzeczy nie możemy robić. I to nie chodzi o to, że mamy związane ręce, bo nie ma odpowiednich regulacji. Tylko my nie możemy podejmować decyzji, które w kontekście czasu ich

podjęcia, zważywszy na regulacje prawne, mogłyby być źle odczytane przez kogokolwiek, jako być może działanie na szkodę. Więc na pewno takich rzeczy nie możemy robić. Więc o ile być może moglibyśmy, mając pewność, że pewne rzeczy się wydarzą, zaczynać już dzisiaj, to my dzisiaj tego nie możemy zrobić albo wyjść bardziej niż przygotowanie się, zinwentaryzowanie wszystkich umów, które muszą być przepisane na nowy podmiot, wszystkich relacji, które muszą być przekształcone...

Bogdan Benczak 01:20:46

Systemów.

Tomasz Kulik 01:20:46

Systemów i tak dalej, i tak dalej, i tak dalej. Natomiast nie możemy zacząć negocjować z dużymi partnerami chociażby po stronie technologii, po to, żeby nie zostać przeczytani jako działanie w złej wierze.

Magdalena Komaracka 01:21:04

Czy są jeszcze jakieś pytania z sali? Nie widzę, nie słyszę. To może przejdziemy do pytań z internetu. I tutaj zostajemy w obszarze majątku, pozakomunikacji. Mam pytanie od Trigona Dom Maklerski: Proszę o ocenę konkurencji w segmencie pozakomunikacyjnym. Czemu nie jest tak silna jak w komunikacji?

Bogdan Benczak 01:21:27

Prawdopodobnie, jakbyśmy porozmawiali w części korporacyjnej, to koledzy mieliby zupełnie odmienne zdanie. Ta konkurencja, zwłaszcza od czwartego kwartału, się nasiliła. Natomiast kwestie związane z pozakomunikacją to jest też specyfika tego segmentu. To jest większa lojalność, wyższy stopień, poziom odnowień. Stąd to wynika. Tomku, może...

Tomasz Kulik 01:22:03

Do tego ja chciałbym dodać jedną, natomiast bardzo istotną rzecz. Proszę zwrócić uwagę, że w naszej grupie jest podmiot dość szczególny. To jest TUW PZU, który... My do niego podchodzimy jako do bardzo szczególnego kanału dystrybucji, który ze względów regulacyjnych musi mieć taką a nie inną formułę. Dzięki temu podmiotowi jesteśmy w stanie tworzyć pewne zachęty dla naszych

klientów. Ja nie chciałbym, żeby to zabrzmiało jakoś pejoratywnie, bo te zachęty to jest odpowiedni zakres za atrakcyjną cenę z elementem doradztwa w zakresie prewencji, co szczególnie w przypadku dużych podmiotów trafia na bardzo podatny grunt. A te podmioty, słuchając tego głosu dotyczącego tego, w jaki sposób zmieniać procesy po to, żeby były bardziej... może inaczej, mniej podatne na duże szkody gospodarcze. Bo naprawdę proszę uwierzyć, że im bardziej się opłaca, i oni to rozumieją, działają i przeciwdziałają, niż później likwidować szkody i co z tego, że my będziemy płacić business interruption. To naprawdę niewiele osób interesuje. To później w wymiarze nawet całej gospodarki ma daleko idące konsekwencje. Więc to są klienci, którzy bardzo chętnie z nami współpracując, są też beneficjentem udziału w nadwyżce wyniku, która jest generowana na poszczególnych pulach. To jest przewaga konkurencyjna, która jest dostępna dla nas właśnie w tym obszarze korporacyjnym, których nasi konkurenci po prostu nie posiadają.

Magdalena Komaracka 01:24:10

OK. Jest pytanie odnośnie inwestycji – też od Trigona: Z czego wynikał duży spadek wyniku inwestycyjnego alokowanego do segmentów ubezpieczeniowych? Jaki jest runrate na kolejne kwartały?

Bogdan Benczak 01:24:25

To wydawało mi się, że było wyjaśnione. To było w międzyczasie, ale może...

Tomasz Kulik 01:24:10

To jeszcze raz dwa słowa. To była kwestia pewnych taktycznych ruchów związanych z instrumentami dłużnymi, obligacjami skarbowymi, z niższymi LDA-mi, które były historycznie kupowane, które miały odłożone na kapitale z aktualizacji negatywną wartość i po to, żeby z racjonalnego punktu widzenia przedłużyć albo skorzystać z tego, w jaki sposób wyglądał rynek w czwartym kwartale, podjęliśmy świadomą decyzję dotyczącą tego, żeby rozpoznać te negatywne KAW-y i przepuścić je przez wynik za cenę wyższych zwrotów w przyszłych kwartałach. Za cenę wyższych zwrotów w przyszłych kwartałach – to jest super ważne. Więc mogę powiedzieć w ten sposób: 2025 rok, rentowność tego portfela 5,4, pomimo tego, co widzieliśmy w czwartym kwartale, więc gdyby to się nie wydarzyło, to ta rentowność byłaby odpowiednio wyższa, pomimo spadających stóp, wyższy wynik w stosunku do czwartego roku o ponad 300 mln zł. Więc na pewno

to nie jest wynik reprezentatywny. My musimy myśleć o tym portfelu na poziomie bliżej 5, nawet 5+, niż tym, co było naszym udziałem ze względu na brak reprezentatywności w kwartale czwartym.

Magdalena Komaracka 01:26:24

Mamy pytanie o koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia, z wyłączeniem segmentu bankowego, linia była bardzo wysoka w tym kwartale. Co za tym stało?

Tomasz Kulik 01:26:34

Za tym stoją duże przyrosty po stronie działalności nieubezpieczeniowej. Ale proszę zwrócić uwagę też na odpowiednią linię przychodową. One są, szczególnie w segmencie zdrowotnym, pokazywane rozłącznie. Jeżeli je się połączy, to one się domykają z pewną nadwyżką pozytywną. W związku z tym to są te elementy, które charakteryzują naszą działalność pozaubezpieczeniową, która jest realizowana w ramach głównie zdrowia, trochę TFI. Tak. I która jest charakterystyczna w tych okresach, jeżeli chodzi o zdrowie, które znowu charakteryzują się dość dużym wysyceniem zdarzeń medycznych – czwarty kwartał, chodzimy nieco częściej do lekarza. To są wyższe...

Bogdan Benczak 01:27:40

Sezonowość.

Tomasz Kulik 01:27:41

Sezonowość, tak, dokładnie.

Magdalena Komaracka 01:27:44

Wracamy do sekcji wypłacalność i dywidenda. Tutaj, jeśli chodzi o PKO BP Securities, mamy pytanie: Pan prezes mówił o atrakcyjnej dywidendzie. Czy na tym etapie są skłonni Państwo zarysować jakieś ramy, w których propozycja zarządu dotycząca dywidendy może się znaleźć?

Tomasz Kulik 01:28:02

Ale czasowe, czy jakie?

Magdalena Komaracka 01:28:04

Raczej wartościowe.

Tomasz Kulik 01:28:06

Aha.

Bogdan Benczak 01:28:07

Tomek próbował wybrnąć. Szanowni Państwo, przygotowanie rekomendacji zarządu co do dywidendy jest dosyć złożonym procesem, z którym musimy poczekać na wyliczenia wypłacalności w całym roku. Dokonać także pewnych uzgodnień z innymi interesariuszami. Natomiast wydaje mi się, że jesteśmy sobie w stanie... powiedziałem, myśleć o atrakcyjnej dywidendzie, która jest określona w naszej strategii w roku 2027. Nie wiem, czy nie powiedziałem za dużo, Tomku?

Tomasz Kulik 01:28:56

Nie.

Magdalena Komaracka 01:29:01

Jeszcze też jedno pytanie z PKO BP Securities. Chciałam doprecyzować te targetowane 195-200% solwency, które tutaj padło, w 2026 roku, jeśli nic złego się nie wydarzy – czy to już jest liczone po nowemu? Czyli pewnie z uwzględnieniem zmian.

Tomasz Kulik 01:29:18

Tak.

Magdalena Komaracka 01:29:19

OK. I ostatnie pytanie w tej sekcji od Trigona. Proszę o aktualizację wpływu zmian regulacyjnych od 2027 na kapitały. Trochę o tym samym.

Tomasz Kulik 01:29:31

To ja tu nie powiem niczego więcej niż to, o czym mówiliśmy w naszej strategii. Szacujemy, że ze względu na zmiany regulacyjne, które wtedy zostaną wprowadzone, biorąc pod uwagę wszystkie inne parametry niezmiennione, brak reorganizacji, tych wszystkich historii, spodziewamy się, że te

zmiany nie wpłyną bardziej negatywnie na grupę niż plus minus 38-40 punktów w stosunku do punktu odniesienia. Czyli mówiąc tak bardzo obrazkowo – jeżeli przed zmianą to by było 240, gasimy światło, włączmy inną żarówkę, to to będzie 200+.

Magdalena Komaracka 01:30:20

Pytanie o bank w Ukrainie – czy bylibyśmy zainteresowani zakupem banku w Ukrainie? Ze strony PKO BP Securities.

Tomasz Kulik 01:30:30

Kontekstowe pytanie.

Bogdan Benczak 01:30:31

Kontekstowe pytanie. My analizujemy każdą możliwość inwestycyjną, tak że podchodzimy do tego bardzo oportunistycznie i to jest przewidziane w naszej strategii, tak się będziemy rozwijać, natomiast – i tak myślimy. Natomiast my się koncentrujemy w tej chwili na tym, co zrobić z bankami, które w tej chwili już mamy w Polsce.

Magdalena Komaracka 01:31:03

Trochę inne pytanie – też ze strony PKO BP Securities: Co Państwo myślą o propozycji jednej z partii politycznych, żeby ubezpieczyciele przeznaczali 750 mln zł rocznie na modernizację straży pożarnej i policji?

Bogdan Benczak 01:31:21

My się wypowiemy wspólnie z Polską Izbą Ubezpieczeń na ten temat, natomiast ja zwracam tylko uwagę na to, że już w tej chwili ubezpieczyciele przeznaczają 10% od ryzyk ogniowych na modernizację, jeśli dobrze pamiętam, na modernizację zarówno Państwowej, jak i Ochotniczych Straży Pożarnych. Tak że to jakby tytułem komentarza do...

Magdalena Komaracka 01:31:49

I ostatni komentarz właściwie – też ze strony PKO BP Securities. Nie pytanie, ale tutaj gratulacje znaczącego przyspieszenia terminu publikacji wyników rocznych. Przekazuję.

Bogdan Benczak 01:32:03

To ja podziękuję tutaj przede wszystkim Tomkowi i całemu zespołowi, który rzeczywiście wykonał tytaniczną, wyjątkową pracę.

Tomasz Kulik 01:32:12

Wyjątkowy rok.

Bogdan Benczak 01:32:12

Wyjątkowy rok. To... Ale teraz już tak zupełnie na serio – Tomek, dziękuję bardzo, wszystkim, bo to było, to z punktu widzenia operacyjnego Grupy PZU to było ogromne wyzwanie, z którym się zmierzyliśmy, i w rekordowym tempie zamknęliśmy rok 2025. Tak że jeszcze raz bardzo serdecznie dziękuję dla wszystkich moich koleżanek i kolegów, którzy przyczynili się do tego.

Tomasz Kulik 01:32:43

I... Absolutnie dołączam się do tych słów, tak że wszystkim, którzy do tego się przyczynili, również, atestującym również, audytującym – bardzo serdeczne dzięki.

Magdalena Komaracka 01:32:58

Czy są jeszcze jakieś pytania na sali? Nie ma. Tutaj też nie widzę, tak że dziękuję i zapraszam na kolejną konferencję, która będzie 14 maja. Dziękujemy.

Tomasz Kulik 01:33:09

Dziękujemy serdecznie.

Bogdan Benczak 01:33:10

Dziękujemy. Miłego dnia życzę.