

Piotr Wiśniewski - Jak co kwartał chciałem przywitać Państwa na spotkaniu z Zarządem PZU, które jest poświęcone omówieniu wyników finansowych za 2013 rok. Nasze spotkanie poprowadzi pan Andrzej Klesyk, Prezes Zarządu PZU. Jest z nami również obecny pan Przemysław Dąbrowski, CFO, Członek Zarządu odpowiedzialny za Pion Finansowy. Spotkanie potrwa 90 minut. Pierwsze 45 minut chciałbym poświęcić na omówienie wyników. Później będzie czas na zadawanie pytań. Spotkanie jak zwykle jest transmitowane na żywo w internecie. Państwo, którzy uczestniczą drogą online, mają możliwość zadawania pytań przez stronę webcastu albo wysyłając email na mój adres pwisniewski@pzu.pl. Teraz chciałbym oddać głos Panu Prezesowi.

AK – Dzień dobry Państwu, witam Państwa bardzo serdecznie w nowym miejscu, ponieważ mówimy, że zmieniamy się na dobre jako PZU i to jest nasze nowe miejsce, gdzie się będziemy najprawdopodobniej spotykać. Standard przyzwoity, więc bardzo, bardzo serdecznie witamy. I jak zwykle rozpoczynamy naszą prezentację. Najpierw może jedna osobista refleksja. Przypomniałem sobie wczoraj, podpisując sprawozdania finansowe, że to jest już mój siódmy rok, kiedy podpisuję sprawozdania finansowe, więc okazuje się, że jestem tutaj 6 lat i 3 miesiące Prezesem, ale siódmy rok podpisuję sprawozdania finansowe, więc, tak sobie uświadomiłem, że udało nam się przebić jako Zarządowi kolejne, inne zarządy chyba o co najmniej 100%, jeśli chodzi o długotrwałość. I mamy nadzieję kontynuować. Proszę Państwa, struktura Zarządu, jak zwykle rozpoczynamy od tego, jeżeli coś się zmieniło. Jak Państwo na pewno wiecie, w grudniu – na sam koniec grudnia – pan Prezes, Bogusław Skuza złożył rezygnację z bycia Członkiem Zarządu PZU SA. Był to Członek Zarządu odpowiedzialny za biznes korporacyjny. Rozstaliśmy się z panem Prezesem na bardzo przyjacielskich warunkach. Nie chcę wchodzić w szczegóły ze względu na to, że są to jego szczegóły osobiste i nie zostałem uprawniony przez niego, żeby o tym mówić. Natomiast chciałem powiedzieć, że współpraca nadal się z nami układa o tyle dobrze, że ciągle jest w naszych radach nadzorczych spółek ukraińskich i litewskich i możecie go tu od czasu do czasu spotkać na korytarzu, jeżeli tu będziecie. Natomiast, co się stało - jest taki jeden człowiek tutaj, Tobiasz Bury, jest to człowiek, który został powołany do Zarządu PZU Życie a odpowiedzialności w Zarządzie PZU SA zmieniły się w sposób następujący: Prezes Dariusz Krzewina jest odpowiedzialny za biznes grupowy, jest jednocześnie prezesem PZU Życie oraz za biznes korporacyjny, czyli największe korporacje a więc za ten kawałek, za który

był odpowiedzialny Pan Prezes Skuza. Powód jest w miarę prosty. Sprzedawanie produktów grupowych, na przykład dla PKN Orlen oraz obsługa PKN Orlen odbywa się najczęściej przez tego samego brokera, spotykamy się z tymi samymi ludźmi, więc ze względu na naszą decyzję bycia klientem centrycznym, postanowiliśmy zarządzać tym kawałkiem biznesu wspólnie. Pan Tobiasz Bury, który jest odpowiedzialny w tym momencie za sieć grupy, a więc wszystkie nasze oddziały, czterysta trzydzieści jeden oddziałów, on stał między innymi za transformacją sieci oddziałów, które tam widzicie, na przykład tutaj, pięćdziesiąt metrów stąd. Będzie także odpowiedzialny za współtworzenie ośrodka funkcji dystrybucji w całej Grupie PZU. Ale o tym to za kilka miesięcy. Pozostali Goście są ci sami. Niestety mamy tylko jedną kobietę, ale jakość jest bardzo, bardzo wysoka. Proszę Państwa, jak zwykle rozpoczynamy od rynku ubezpieczeń. Macie tu przed sobą prezentację, więc ja nie będę, czytał tej prezentacji, bo to po prostu nie ma sensu, natomiast chciałbym pokazywać tylko niektóre rzeczy. Na tym slajdzie pokazuję mniej więcej tak, że długookresowy wzrost rynku jest około 5% do 7%, natomiast ten wzrost rynku bardzo się waha w zależności od ujęcia - kwartał do kwartału, czy rok do roku. Mieliśmy lata, gdzie było po 12-13% wzrostu rynku, teraz mamy bardzo niski wzrost rynku, jak widzicie, to jest 1,6%. Jednocześnie jak Państwo na pewno widzicie mamy niespotykaną w ostatnich latach rentowność tego biznesu. Wynika to z dwóch rzeczy, po pierwsze ludzie mniej jeżdżą, a więc szkody komunikacyjne są mniejsze, mniejsza częstotliwość. Ci, którzy pokrywają także Orlen, wiedzą, że sprzedają mniej paliwa i tak dalej, i tak dalej. Druga sprawa jest taka, że jakość dróg się poprawia, co także wpływa na ilość wypadków a szczególnie takich ciężkich wypadków. A trzecia sprawa to, że nie mieliśmy zimy, więc szkodowość typu ubezpieczenia rolne rzeczywiście praktycznie nie istnieje. I ostatnia sprawa, całe szczęście, odstukać, nie mieliśmy w zeszłym roku żadnych większych szkód korporacyjnych, tak samo rynek nie miał większych szkód korporacyjnych, nie było powodzi, nie było żadnej tragedii. Ja dlatego odstukuję, że na ostatnim spotkaniu powiedziałem, że mamy szczęście i następnego dnia wybuchł gaz, tam, pamiętacie Państwo była taka dosyć duża, jedno miasteczko zmiotło, więc dlatego mówię, że nie mamy szczęścia, jest to po prostu taki trend i tak to działa. Chciałem tutaj podkreślić na tym slajdzie jeszcze jedną rzecz, pomimo tego że PZU jest liderem, jeśli chodzi o rentowność – 31% udziałów w rynku, czy może 32,8% rentowności technicznej całego rynku. Bierze się to z wielu powodów. Pod żadnym pozorem, nie z powodu takiego, że mamy gigantycznie wyższe ceny od naszej konkurencji. Rynek ubezpieczeń na życie i bardzo podobna sytuacja. Wzrost, jak Państwo

widzicie, 4-5%. Jest to bardzo stabilnie rosnący biznes. Przewidywalny, tak jak mówiliśmy wielokrotnie, proxy, to jest GDP, a właściwie ilość wypłat pracowniczych w całej naszej gospodarce. Natomiast ciągle widzimy, tak samo jak w majątku, spowolnienie. Bardzo podobna sytuacja, jeśli chodzi o rentowność, jest całkiem przyzwoita, jeżeli widzicie, dlaczego ona spada to przede wszystkim z takiego powodu, że zwroty na inwestycjach się zmniejszają, więc z definicji to są nasze główne powody spadku rentowności całego sektora, bardzo podobna sytuacja jak w majątku. Mamy dysproporcjonalnie większy udział w rynku w zysku niż udział w rynku jako takim. Więc przejdźmy teraz właśnie do udziału w rynku. To są dane za trzeci kwartał. Nie jestem w stanie Państwu powiedzieć, co się będzie działo za czwarty kwartał, mogę zgadywać, ale zaraz do tego wrócę. Po stronie życiowej, mamy ze składką regularną mamy wzrost udziałów w rynku z dwóch powodów. Po pierwsze rzeczywiście mamy wzrost udziału w rynku, ale pewne segmenty rynku się kurczą, a więc nasi konkurenci, którzy robili dosyć zabawne sztuczki, jeśli chodzi o accounting, to znaczy na przykład różnego rodzaju endowmenty, usiłowali wpisywać jako składka regularna. No i to im się skończyło, także podstawa także spadła. Zatem mamy dość ciekawą sytuację, że wreszcie jest dość transparentnie, mamy od 43 do 44% udziałów w rynku. Jeśli chodzi o rynek majątkowy, to straciliśmy kwartał do kwartału 1,1% udziału w rynku. Natomiast sytuacja jest następująca:, jeżeli byśmy przeliczyli nasze udziały w rynku, to według nas, jeszcze raz podkreślę, według nas, rzeczywiście straciliśmy udział w rynku w segmencie korporacyjnym, w segmencie małych przedsiębiorstw, udział w rynku wzrósł takich mikroprzedsiębiorstw a w okolicach zera jest udział w rynku, jeśli chodzi o naszych klientów indywidualnych, czyli takich jak wy i ja. Wynik operacyjny - tylko i wyłącznie - mieliście okazje przez ostatnie cztery godziny przejrzeć wszystkie nasze tabelki, wykresy i tak dalej i tak dalej. Już się, boimy o co nas będziecie pytać, ale podsumowanie: ciągle, do pewnego stopnia ten sam nudny przekaz, a więc wdrażamy strategię, która w tym roku praktycznie się kończy - w horyzoncie czasowym. Restrykcyjna polityka kosztowa, do tego za chwileczkę wrócę. Optymalizacja procesu likwidacji szkód i efektywność operacyjna. Nasze wskaźniki kosztów administracyjnych, czy naszych bezpośrednich kosztów likwidacji szkód albo są najlepsze na rynku albo dużo poniżej średniej. Nasze koszty akwizycji są półtora procenta lepsze od rynku, to się przekłada na dużo lepszą rentowność niż u naszych kolegów konkurentów. Mówiliśmy o niższej częstości szkód w ubezpieczeniach komunikacyjnych. I ostatnio niższy poziom szkód spowodowanych siłami natury, odstukać. Rzeczywiście zimę jak zauważyliśmy mieliśmy, na

razie uprawy rolne przezimowały, jedynej rzeczy której się boimy to dziwnych załamań pogody, typu nagle spadnie dwadzieścia centymetrów śniegu lub stopi się to i potem zmarznie to na cztery dni i wtedy mamy przechlapane jako ubezpieczyciel, ale na razie nic takiego się nie zapowiada. Także wysoka rentowność w segmencie grupowym, to o, czym wielokrotnie mówiliśmy, że utrzymujemy tę rentowność. Widzimy ogromną zmianę po stronie inwestycyjnej, no ale spadek rok do roku działalności inwestycyjnej nie powoduje, że mamy złe wyniki z działalności inwestycyjnej. Po prostu rynek w ubiegłym roku był taki jaki był i nie byliśmy w stanie powtórzyć wyniku z 2012 roku, ale także do tego za chwileczkę wrócimy. Przegląd wyników finansowych. Składka półtora procent w górę, netto także prawie półtora procent w górę. Kapitał własny w dół, ze względu na wypłatę 1,7 miliarda w listopadzie ubiegłego roku. Zwrot na ROE, to znaczy zwrot na kapitale 24%. Na wysokość kapitałów to my nie mamy wpływu, bo to akcjonariusze mogą sobie zdecydować, ile mamy kapitału. Jako ciekawostkę, tak żebyście państwo wiedzieli, dla naszych, , , ludzi wewnątrz, my nie liczymy zwrotu na całkowitym kapitale, tylko liczymy dla celów motywacyjnych 250% współczynnika wypłacalności i, jeżeli przekroczymy 30% ROE, to wtedy ludzie dostają, bonus, jeżeli nie, no to mamy wtedy problem. Całe szczęście, dla naszych pracowników w tym roku tenże zwrot jest chyba na poziomie czterdziestu pięciu i cztery dziesiąte procenta. Więc, bonusy dostaną. Ubezpieczenia grupowe a więc już linia, od której zawsze rozpoczynamy. Do pewnego stopnia nudne z naszego punktu widzenia, bo to jest bardzo przewidywalny biznes, jeśli chodzi o wzrost pomiędzy 1% do 3% zawsze rok do roku i tak dalej i tak dalej. W tym roku można powiedzieć, że mamy 2% wzrostu w składce ze składką regularną. Składka jednorazowa to jest w miarę niewielki kawałek biznesu, stąd też takie do pewnego stopnia „rozmydlenie”. Natomiast dużo ciekawsze jest to, co po prawej stronie. Za każdym razem pytacie nas, czy jesteśmy w stanie utrzymać powyżej 25% rentowności all in, czyli włączając także część inwestycyjną. Pamiętacie, dwa lata temu mieliśmy dyskusję, bo był taki niewielki „dołek”, jeśli chodzi o szkodowość. My uważamy, że jesteśmy w stanie utrzymać w granicach 20% i wyżej. Część inwestycyjna ze względu na to, jak my to liczymy, nie jest aż tak ważna w tymże naszym kawałku, ponieważ tutaj inwestujemy w miarę bezpiecznie, czy nawet bardzo bezpiecznie, więc wydaje nam się, że pomimo spadku, to jest biznes bardzo rentowny i jesteśmy z niego bardzo, bardzo zadowoleni. Ubezpieczenia indywidualne, tutaj mamy dużo mniejszy przypis składki. natomiast, jeśli popatrzyacie sobie państwo, że największą częścią ubezpieczeń indywidualnych to jest składka jednorazowa, więc wszelkiego rodzaju

produkty sprzedawane, albo dystrybuowane wspólnie z bankiem, marże na tych produktach nie są aż takie zdrowe jak po stronie składki regularnej, grupowej, ale wydaje nam się, że powinniśmy ten biznes kontynuować. Jedną z najważniejszych rzeczy, o których się teraz ciągle mówi, to jest kwestia sprzedawania produktów, które nie są dobre dla klienta. My postanowiliśmy się w pewnego rodzaju sposób cichy, bez żadnych większych przytupów, wycofać ze sprzedawania produktów, które nie mają szansy dać zwrotu klientowi. Dla nas to bardzo, bardzo niewielki kawałek biznesu. To są produkty, gdzie prowizja agenta by zjadała cały potencjalny zysk dla klienta. Chcemy inwestycyjne produkty. My te produkty sprzedajemy, ale bezprowizyjnie w naszych oddziałach, gdzie klient po czterech, pięciu, czy dziesięciu latach oszczędzania nie tylko dostanie kapitał, ale także dostanie jeszcze jakiś zwrot. A nasi konkurenci, no jak państwo wiecie mają z tym gigantyczny problem, bo większość ich biznesu jest właśnie w tychże produktach. Składka uroczniona w segmencie, to znaczy APE, rośnie nam, ale przede wszystkim jestem zadowolony, że mamy coraz większy „osad”, używając bankowego określenia. Segment korporacyjny. Proszę państwa, spadek przypisu składki, wojna cenowa gigantyczna, szczególnie po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych, natomiast nam się udało zachować rentowność. I teraz nie wchodząc w zbyt wiele szczegółów, w tym momencie prowadzimy pewnego rodzaju projekt sprzedażowy w tejże części biznesu, ponieważ już mamy na tyle pewność, co do naszych zdolności oceny ryzyka, że jesteśmy w stanie się otworzyć właśnie na sprzedaż, szczególnie w segmencie, w którym jesteśmy bardzo niedoreprezentowani, to jest segment średnich przedsiębiorstw; nie najwyższych, nie tych takich „Orlenów” tego świata, to są przedsiębiorstwa typu pięćdziesiąt do stu osób zatrudniające, gdzie jesteśmy bardzo mocno niedoreprezentowani. Mamy nadzieję, że tu będziemy się mogli pod nowym kierownictwem pochwalić całkiem przyzwoitymi wynikami za rok 2014. Klient masowy. Tutaj jest dosyć ciekawa sytuacja, ponieważ, jeżeli zobaczycie, co się dzieje, to przede wszystkim rynek kurczy się w komunikacji. Kurczy się z dwóch powodów. Po pierwsze jest wojna cenowa – niektórzy konkurenci usiłują z niezrozumiałych dla nas przyczyn sprzedawać gigantycznie poniżej kosztów ryzyka. A druga sprawa jest taka, że ze względu na spowolnienie gospodarcze, część klientów rezygnuje z AC, albo także przedmiot ubezpieczenia traci wartość, znaczy coraz mniej jest nowych samochodów, a więc średnio samochód ubezpieczony w AC ma mniejszą wartość niż miał to wcześniej, zatem rynek jako taki się kurczy. Co nas cieszy, to jest utrzymanie rentowności. Rentowność po stronie komunikacyjnej jest na takim samym poziomie. Jeżeli

zobaczycie tę rentowność między 2012 a 2013 rokiem – gigantycznie wzrosła. Ten jasnoniebieski kawałek - dwie rzeczy. Pierwsza rzecz to, że w 2012 roku rzepak nie przezimował, co nas kosztowało ponad 100 milionów złotych. A druga sprawa to, rozwiązaliśmy rezerwę na długookresową umowę z AXA, o czym rozmawialiśmy, informowaliśmy państwa w pierwszym kwartale, znaczy w wynikach pierwszego kwartału 2013 roku, czyli w sumie to jest rok do roku różnica prawie, trochę powyżej 160 milionów złotych, jeśli chodzi o rentowność. Natomiast jesteśmy bardzo zadowoleni z tejże rentowności. Koszty administracyjne. Duma mojego tutaj kolegi prezesa, zawsze jest bardzo zadowolony, jak się z wami spotykam. Moim koledzy z Zarządu są mniej zadowoleni, jak się z nim spotykam. W każdym bądź razie, koszty, tzw. running costs, czyli powtarzalne nam spadają rok do roku, co nas cieszy, o ponad 3,5%, jeśli chodzi o wartości nominalne i tylko dla przypomnienia: od momentu mniej więcej sześciu lat nie było roku, żeby koszty nominalnie Grupy nie spadły. Prosiłbym, żebyście nie robili ekstrapolacji, bo jak tak dalej pójdzie, to za sześć lat by się okazało, że tych kosztów jest zero, dla państwa informacji, nie spodziewamy się spadków w następnych latach, ale także nie spodziewamy się wzrostów jakiś gigantycznych w następnych latach. Wydaje nam się, że ten poziom kosztów jest już do utrzymania, tym bardziej, że prowadzimy gigantyczny projekt Everest, o którym za sekundkę także powiemy. Jesteśmy, jeszcze raz, bardzo zadowoleni, jeżeli popatrzyacie na koszty administracyjne: 7,1%. Ja miałem taką okazję, chyba w 2008 prezentować dziennikarzom wskaźnik administracyjny, który był na poziomie chyba 13,2%, no i wtedy mi dosyć głupio było, w tym momencie jestem naprawdę dumny z mojego zespołu i z tego, co firma osiągnęła. Proszę państwa, jedna z rzeczy, którą chciałem państwu pokazać a szczególnie to dla dziennikarzy zrobiłem taki slajd, jeśli chodzi o strukturę źródeł naszych przychodów i zysku, jeżeli popatrzyacie sobie na ten slajd, to ta najwyższa część, to jest tak zwana „petka” – rozwiązywanie rezerw „petkowych”, czyli rezerw typu P. I te rezerwy, jak już wielokrotnie wam mówiliśmy, praktycznie się skończyły. W tym momencie mamy mniej niż 200 milionów złotych, znacząco mniej niż 200 milionów złotych i to już będzie takie „kapanie”. W poprzednich latach mieliśmy rozwiązania rezerw po ponad 1 miliard złotych. W latach 2003, 2004 i 2005 nie jesteśmy państwu w stanie powiedzieć, ile było rozwiązania rezerw, ponieważ troszeczkę było inaczej to liczone. W każdym bądź razie można by było założyć, że w latach 2003, 2004 i 2005 co najmniej 1 miliard złotych przypisu, zysku było z rozwiązywania rezerw typu P. Zatem porównywanie na przykład naszego wyniku, weźmy sobie wynik z roku 2007 i 2013 – teoretycznie bardzo podobny, teoretycznie ten

sam, tylko, jeżeli zdejmemy „petkę”, to w 2007 to było 3,4 miliarda a w 2013 mamy prawie 4 miliardy. Różnica także jest, jeśli chodzi o środowisko dookoła PZU, czyli ten kawałek jasnoniebieski, działalność inwestycyjna. Jak państwo pamiętacie w 2007 roku mówiliśmy o rentownościach obligacji skarbu państwa w okolicach 8%, czy 9%, w tym momencie mówimy o okolicach 4%. Więc, działalność inwestycyjna w wysokości 2,4% w stosunku do 2,2 przy kompletnie innych stopach rynkowych jest według mnie bardzo dużym osiągnięciem i z tego jesteśmy dumni, szczególnie z tego, że część ubezpieczeniowa jest bardzo zyskowna. Jeśli chodzi o przyszłość, to trudno sobie wyobrazić, żebyśmy byli w stanie utrzymać ten trend, a więc zwiększenie rentowności biznesu ubezpieczeniowego, bo już jesteśmy na niskich poziomach combined ratio, czyli bardzo wysokich poziomach rentowności a ten jasnoniebieski kawałek, no to powiedzcie nam jak będzie wyglądał WIG i jak będą wyglądały rentowności obligacji na koniec roku, to wtedy wam mniej więcej powiemy, ile jesteśmy w stanie zarobić. W każdym razie, naszym celem inwestycyjnym jest zmniejszenie zmienności wyniku inwestycyjnego i zapewnienie całkiem przyzwoitej rentowności. Przejdźmy dalej. Wartość dla akcjonariuszy, tutaj raz jeszcze chciałbym podkreślić, że mówimy o TSR-e, a więc Total Shareholder Return, nie patrzymy tylko i wyłącznie na akcje, jeżeli popatrzymy na, jeżeli wzięlibyśmy sobie dzisiejszą cenę 421 czy 423 zł, dodali 104 złote wypłaconych dywidend, to bylibyśmy znacząco powyżej wszelkich blue chipów, które są na naszej giełdzie, co nas bardzo cieszy. Do dywidendy wróć, bo to jest dość ważny punkt, ale to za sekundczkę. Everest, jak państwo być może śledzą to co się dzieje w mediach dookoła naszej spółki, dosyć często pojawiały się artykuły dotyczące informatyzacji w PZU, dziwnego przetargu albo niedziwnego przetargu. Rzeczywiście przetarg na system informatyczny został zakończony w czerwcu 2012 roku i miesiąc później pierwsze polisy w nowym systemie zostały wystawione. Jest to naprawdę gigantyczne osiągnięcie, mamy około 450 osób w porywach, które pracują nad tym projektem. Projekt dowieziony na czas, projekt dowieziony w budżecie i będzie to podstawą naszej nowej strategii. Bez tego projektu i bez tego narzędzia, które tu zrobiliśmy, nie bylibyśmy w stanie zmienić strategii a to mamy zamiar zrobić. Proszę państwa, 18 listopada, pierwsze polisy zostały wystawione. W styczniu mamy tak zwany duży pilotaż, który obejmuje dwa województwa. Na chwilę obecną mamy ponad 2.000 osób przeszkolonych i działających w nowym systemie. Do końca roku wszystkie kanały wyłączne, a więc nasi wyłączni agenci, czyli ponad 8.000 oraz wszyscy, którzy pracują w naszych oddziałach oraz nasze call center będą już operowali na nowym systemie. Od 2015 roku

żadna polisa majątkowa, jeśli chodzi o dom i majątek typu dom oraz ubezpieczenia komunikacyjne nie zostanie wystawiona w starym systemie. Biznes korporacyjny, rozpocznie wystawianie polis w 2016 roku. Już w tej chwili zaczynamy planować zamykanie systemu insurer, bo to nam zajmie kilka lat, bo to jest dość skomplikowany proces. To już państwu kiedyś pokazywaliśmy, ale raz jeszcze. Bez tego projektu, bez tego, co osiągnęliśmy w Everescie, nie byłibyśmy w stanie zmienić naszej strategii i podejścia do klienta. Kilka takich prostych rzeczy, które dla was mogą się wydawać oczywistością, natomiast dla nas jest to rewolucja. Po pierwsze szybkie zmiany modułowe, wprowadzenie taryf. Dla przypomnienia, na przykład teraz gdybyśmy chcieli zmienić taryfy w komunikacji, mówimy o trzy do sześciu miesiącach zmian i kosztuje nas to pomiędzy, taki bardziej skomplikowane, nie tam 3% w górę, ale nas to kosztuje pomiędzy 0,5 do 2 milionów złotych, kosztów do firmy informatycznej. W tym momencie nas to będzie kosztowało praktycznie zero, czyli przetestowanie, a czas, jakbyśmy się uparli, to w ciągu weekendu to zmieniamy. Więc mówimy o tego typu rewolucji. Po drugie będziemy widzieli wreszcie klienta w 360 stopni. Tzn. będziemy w stanie zobaczyć, ile klient ma polis, jakie dostał oferty, i co więcej będziemy to w stanie zobaczyć w każdym dowolnym kanale. Jeżeli państwo zażyczyacie sobie, założymy w swoim wspaniałym domku na Mazurach ubezpieczenia, przyjdzie agent, nie zdecydujecie się na wzięcie tej polisy, przyjedziecie do swojego miasta, powiedzmy we Wrocławiu, wejdziecie do naszego oddziału, wchodząc do oddziału, podając swoje imię i nazwisko, będziecie w stanie tę konkretną polisę, którą wam agent w Suwałkach, czy gdzieś tam zaproponował, wykupić, zawrzeć z nami umowę. To jest rewolucja dla nas, ja wiem, że ci którzy pokrywają banki, wiedzą, że to jest normalna sprawa, natomiast dla nas to jest rewolucja. Trzecia sprawa. Oferty elektroniczne zautomatyzowane, pełne wsparcie w systemach, w systemie procesów sprzedażowych i obsługowych. Taka ciekawostka, ostatnia rzecz, będziemy w stanie produkować mniej niż jeden kilometr bieżącej dokumentacji. Widzę, że uśmiechy to wzbudza. Chciałem państwu powiedzieć, że jak zabieraliśmy się za pewnego projektu obsługowe i centralizację projektów sprzedażowych i obsługowych i backoffice-owych, to PZU jako Grupa produkowała trzydzieści osiem kilometrów bieżącej dokumentacji. Nie tak, tylko tak postawionych. Czyli jak byśmy tak ustawili te wszystkie papiery, które produkowaliśmy, to byśmy 38 kilometrów ustawili. W tym momencie produkujemy znacząco poniżej dziesięciu kilometrów. Mamy nadzieję, że będziemy w stanie powdrażyć, znaczy jesteście pewni, że po wdrożeniu tego systemu będziemy produkowali jeden kilometr, nie dlatego, że będziemy chcieli,

tylko dlatego, że nasze prawo nie tylko regulator jest ciągle jeszcze w myśleniu papierowym i pewne rzeczy będziemy musieli mieć w formie wydruku. Natomiast raz jeszcze chciałbym podkreślić, to jest fundament do naszej strategii. To już nie będę przez to przechodził, bo już mniej więcej o tym powiedziałem. Przegląd wyników finansowych. Ja tylko pokażę dwie tabelki i poproszę pana prezesa o skomentowanie. Chciałbym pokazać dwie rzeczy. Pierwsza rzecz to jest ta tabelka. Nie po to, żeby przechodzić przez cyfry, tylko chciałem wam pokazać następującą rzecz. Widzimy, że czwarty kwartał był dużo gorszy, jeżeli chodzi o przypis składki niż początek roku. Na początku roku notowaliśmy całkiem przyzwoite wzrosty kwartał do kwartału. Potem naszej konkurencji troszeczkę, jak to powiedzieć, dziwne rzeczy im się zaczęły robić i zaczęła się wojna cenowa w niektórych segmentach, więc tenże spadek to jest cały spadek rynku. Kwartał do kwartału będzie bardzo kiepsko, jeśli chodzi o czwarty kwartał. I podobną sytuację mamy po stronie inwestycyjnej. Czwarty kwartał nie był zbyt łaskawy dla nas po stronie inwestycyjnej. Ciągle uważamy, że mamy bardzo przyzwoite zwroty na aktywach natomiast w stosunku do roku 2012, jest to ciężkie do powtórzenia. Znaczący rok 2012 był ciężki do powtórzenia. Prosta nawet sprawa dla zobrazowania zmiany rentowności obligacji w 2012, rok do roku, czy koniec roku do końca roku to było tam 212 punktów bazowych, czyli ponad dwa procent a w 2013 mniej niż pół procenta, co natychmiast się przekłada na nasze wyniki inwestycyjne w sposób bardzo znaczący. Więc to jest pierwsza cyferka a druga cyferka to jest to, że wracamy do pewnego rodzaju normalności, gdzie ubezpieczenia komunikacyjne OC zaczynają oscylować w okolicach zera dla nas. Co to znaczy?, jeżeli my jedziemy z OC w okolicach zera, to cała konkurencja z definicji jedzie na poziomie 105%, bo po prostu my jesteśmy więksi, mamy dużo lepsze efektywności sprzedażowe i kosztowe. Co to znaczy z mojego punktu widzenia?. Toż koledzy z konkurencji szorują brzuchem po ziemi, jeśli chodzi o OC, natomiast zobaczcie, że w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych rentowności są bardzo duże. Oczywiście konkurencja ma dużo niższe rentowności niż my, natomiast rentowności tutaj są bardzo duże i ciągle jeszcze jest możliwość na jakieś ruchy cenowe, co nam się oczywiście nie podoba, no ale niezbadane są wyroki konkurencji. Przemku chciałbyś przejść przez szczegóły segmentowe?

PD – Dzień dobry. To ja już postaram się skrótowo. Skrótowo przejść przez kolejne slajdy. Jeśli chodzi jeszcze o ten slajd, no to tak jak państwo widzą, we wszystkich liniach biznesowych, ubezpieczeniowych utrzymujemy bardzo wysoką rentowność. Jeśli chodzi o ubezpieczenia

majątkowe, to ta rentowność poprawiła się w stosunku do roku poprzedniego do roku 2012. Niestety, jeśli chodzi o składki, to jesteśmy tutaj troszeczkę poniżej roku 2012, jeśli chodzi o ubezpieczenia majątkowe. Tak jak państwu mówiliśmy przez cały rok, rok 2013 był dosyć ciężkim rokiem także dla polskiej gospodarki, widzieliśmy spadający popyt na ubezpieczenia. Mniej więcej po drugim kwartale sytuacja zaczęła się poprawiać, także ekonomicznie. Niestety ostatni kwartał to jest kwartał, gdzie widzimy wśród naszych konkurentów dużo obniżek, nawet szacujemy do 10% średnio spadające ceny, jeśli chodzi o komunikację. Jeśli chodzi o ubezpieczenia na życie, to cały czas wysoka rentowność ubezpieczeń grupowych indywidualnie kontynuowanych. Duża dynamika ubezpieczeń indywidualnych na życie. Za chwilę to będzie widać. Jest taka sytuacja, że ze względu na dosyć niskie stopy, mieliśmy tutaj sojusznika w postaci banków. Banki wolały sprzedawać polisy ubezpieczeniowe bardziej niż fundusze inwestycyjne. Jak ta sytuacja będzie wyglądała w tym roku, ciężko powiedzieć, bo jak państwo pewnie wie, czeka nas rekomendacja U i ten kanał dystrybucji może w tym roku przyhamować. Co jest też ciekawe na tym slajdzie, o, czym rzadko mówiliśmy, ale myślę, że tym razem warto o tym powiedzieć: na samym dole mamy przychody z naszych spółek zagranicznych, to jest Ukraina i Litwa, no i, jeżeli sobie zsumujemy przychody to około 450 mln złotych przychodów w zeszłym roku mieliśmy z naszych operacji zagranicznych. To oczywiście w stosunku do 16 miliardów nadal nie jest bardzo duża kwota, ale 450 milionów to już jest powiedziałbym średniej wielkości firma ubezpieczeniowa w Polsce. Co jest też ważne, że nie tylko mamy tam przychody, ale mamy tam zyski. Następny slajd prezentuje główne, czynniki jednorazowe w naszych wynikach. Po lewej stronie rok 2012, tych, czynników było wiele, były czynniki na plus, były na minus, głównie były tam, czynniki, które wpływały negatywnie na wielkość wyników. Przypomnę dowiązywaliśmy stopy techniczne w rezerwach na życie i rezerwach rentowych. Mieliśmy dodatkowy odpis związany z trudną sytuacją w ubezpieczeniach gwarancji budowlanych w związku z upadłościami firm budowlanych w Polsce. Mieliśmy też tam pewne plusy, zwłaszcza rozwiązanie rezerwy na świadczenia pracownicze. W tym roku tych pozycji jednorazowych jest mniej. Konwersja jest dużo mniejsza – 127 milionów złotych, tam w zasadzie zostało około 200 milionów złotych w bilansie tego, co potencjalnie mogło być jeszcze rozwiązywane. Tempo konwersji już jest bardzo niskie i jej wpływ na nasze wyniki zaczyna być coraz mniej znaczący. Druga rzecz, też mówiliśmy, pierwszy kwartał, zamknęliśmy rozliczenia z naszym wieloletnim reasekuratorem AXA, jeśli chodzi o zieloną kartę OC komunikacyjne. To

miało dodatni wpływ na wyniki i rozpoczęliśmy konsolidację funduszy nieruchomości w tym roku, co wpłynęło dodatnio w wysokości 172 milionów złotych. Przechodząc przez poszczególne linie biznesowe, jeśli chodzi o ubezpieczenia, główne, czynniki, które miały wpływ na poprawę lub pogorszenie się wyników, jeśli chodzi o ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane, wynik, zysk operacyjny wzrósł i główne, czynniki, które miały wpływ na zmianę wyniku: Tak jak wcześniej powiedzieliśmy, w tym wyniku jest komponent działalności inwestycyjnej. W zeszłym roku, w 2012, byliśmy bardzo mocno beneficjentem spadku stóp, dla naszego portfela mark to market powodowało to, że mieliśmy duże dochody z przeszacowania tego portfela, w tym roku sytuacja jest inna, stąd ten komponent inwestycyjny jest mniejszy. Mamy wzrost odszkodowań i świadczeń w tych ubezpieczeniach, wynika on z pewnego takiego trendu, pewnego wzrostu szkodowości w tych ubezpieczeniach, za to tak jak państwo widzicie potem na całym wyniku, ten trend jest nettowany zmianami, jeśli chodzi o poziom kosztów z kosztów likwidacji, kosztów obsługi i kosztów akwizycji. Zmiany stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym, to jest największy komponent, który ma wpływ na wzrost wyniku. Po prostu przekonstruowaliśmy główny czynnik, to jest przekonstruowanie jednego z produktów, produktu indywidualnej kontynuacji. Ten produkt ma w tej chwili trochę inną ekonomikę, dzięki temu sprzedając ten produkt zakładamy mniejsze rezerwy matematyczne. Drugi bardzo istotny element, to udało nam się znacząco zmniejszyć dynamikę wzrostu wypłaty odszkodowań z tak zwanego trwałego uszczerbku. My po centralizacji, likwidacji świadczeń i szkód, którą przeprowadziliśmy parę lat temu, zaobserwowaliśmy dosyć dynamiczny wzrost w tym obszarze, wypłat z tytułu trwałego uszczerbku. Był to wynik głównie zmiany procesów i pewnych czynników, których nie przewidzieliśmy. Przeprowadziliśmy pewne procesy naprawcze i dzisiaj jesteśmy z tego bardzo zadowoleni. Rentowność w tych ubezpieczeniach rośnie, zresztą ja będę omawiał slajdy, są dwa slajdy na temat embeded value i jeden z czynników, który powoduje, że embeded value życiowe rośnie, to jest właśnie dużo większa rentowność na tym ryzyku, na trwałym uszczerbku. Koszty akwizycji – trochę wzrostu, no ale rośnie składka, muszą rosnać koszty akwizycji. Koszty administracyjne – spadek. Pozostałe, to jest wpływ pewnego większego odpisu na fundusz prewencyjny i nierozwiązywania, tak jak historycznie, nierozwiązywania pewnych rezerw, to skomentuje jeszcze na koniec omawiając cały czwarty kwartał. Ubezpieczenia indywidualne na życie. Duży wzrost, duży wzrost składki, to jest produkt raczej nisko rentowy, państwo

widzieliście na jednym z poprzednich slajdów rentowność, mówimy tutaj o, czymś pomiędzy 7% a 10% procent. Przede wszystkim sprzedaliśmy dużo więcej tych ubezpieczeń niż rok wcześniej, oczywiście to od razu powoduje, że musimy zawiązać odpowiednie rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Troszeczkę gorzej, jeśli chodzi o działalność inwestycyjną. W efekcie ze 105 mln na 140 mln zysk operacyjny, 33% zmiana. Segmenty majątkowe, ubezpieczenia korporacyjne. Zresztą to jest podobny obrazek, jeśli chodzi, za chwilę będziemy mówili o ubezpieczeniach masowych. Przede wszystkim bardzo poprawa, tutaj mamy combined ratio, bardzo duża poprawa, jeśli chodzi o wskaźnik szkodowości. Mówiliśmy o tym wielokrotnie, ale powtórzę, rok 2012 to był rok z jednej strony spowolnienia gospodarczego, w efekcie dużo mniejszego zużycia benzyny, co naszym zdaniem przekładało się na dużo mniejszy ruch, co powoduje po prostu niższą szkodowość, tak naprawdę widzieliśmy dużo niższą częstość wypadków, jeśli chodzi o ubezpieczenia komunikacyjne. Uważamy też, że pewne, czynniki dotyczące częstości mają charakter wieloletni. Widzimy, zaobserwowaliśmy też dużo niższą częstość drobnych szkód w miastach, dużych miastach, zakładamy, że to był efekt przesiadania się też osób na w ogóle na komunikację miejską, takiego długotrwałego trendu. Więc zakładamy, że ta częstość, która była niska w 2012, ona zacznie rosnać w 2013, ale nie wróci do historycznych poziomów. Łagodna zima, długo leżał śnieg, ale tego śniegu ani nie było wielkich mrozów ani śniegu nie było za dużo, a jak już ten śnieg zaczął topnieć, to topniał długo, więc nie mieliśmy problemu z kwestiami powodziowymi. To samo dotyczy segmentu ubezpieczeń masowych. Tam jeszcze na plus działało to o, czym wspominał prezes, czyli wyjątkowo niska szkodowość, jeśli chodzi o ubezpieczenia rolne. Trzeba mieć też świadomość, w zeszłym roku mieliśmy, jeśli chodzi o ubezpieczenia korporacyjne, to jest poprzedni slajd, ten odpis na ryzyka, na ubezpieczenia gwarancji budowlanych, czego w tym roku nie mieliśmy, nie widzimy ryzyka w tej chwili w sektorze budowlanym. Działalność inwestycyjna. Struktura lokat. Nie ma fundamentalnych zmian. Jest trend zmniejszania zaangażowania w dłużne papiery wartościowe, głównie to są papiery skarbowe. To jest coś, co ogłosiliśmy parę lat temu. Przesuwamy się w stronę papierów korporacyjnych. Tutaj widać już jest zmiana trendu – z 79% na 75,9% i w tym samym czasie wzrost, jeśli chodzi o papiery korporacyjne – z 7% na 9%. Niestety, dochody z działalności lokacyjnej gorsze niż rok wcześniej. Największy spadek tak naprawdę dotyczy portfeli obligacyjnych, jeśli chodzi o portfele akcyjne, to udało nam się częściowo za pomocą działań na akcjach zniwelować spadki, jeśli chodzi o inwestycje w papiery dłużne. Tutaj rozbicie

przychodów na dochody z działalności lokacyjnej na portfelu głównym Grupy i to, co, jeśli chodzi o klientów. Pozycja kapitałowa. No tutaj tak naprawdę wiele się nie zmienia, cały czas jesteśmy bardzo silnie skapitalizowaną grupą ubezpieczeniową. Rzeczywiście można powiedzieć jest spadek, jeśli chodzi o PZU SA i PZU Życie odpowiednio z 815% na 698% pokrycia marginesu solwency 1 i w Życiu z 376% na 236% procent. Tak naprawdę ten spadek to jest efekt, jeśli chodzi o PZU Życie wypłat nadwyżkowych 2 miliardów złotych dywidendy razem z dywidendą za 2012, jeśli chodzi PZU SA to jest efekt po pierwsze wypłaty dywidendy jako takiej, ale także wypłaty dywidendy zaliczkowo 1,7 miliarda złotych, które także zmniejszyły kapitały. Cały czas tak powtarzam bardzo wysoka adekwatność kapitałowa Grupy, cały czas jesteśmy na bardzo wysokim poziomie. Coś co publikujemy tylko raz w roku - embedded value – embedded value dla całej Grupy uległo zmniejszeniu, jest to wynik po prostu zmniejszenia się wypłaty dodatkowej dywidendy w postaci 1,7 miliarda złotych, to jest oczywiście w embedded value wyceniane. Za to co jest bardzo ważne, ja może przejdę do następnego slajdu, który dekomponuje zmianę embedded value, jeśli chodzi o nasze ubezpieczenia życiowe, tak jak państwo widziecie embedded value na początek okresu 18,5 miliarda, na koniec 16,7, ale w tym jest 3.791 milionów wypłaconej dywidendy. To oznacza, że embedded value, jeśli chodzi o jego zachowanie stricte biznesowe wzrosło o ok. 2 miliardy złotych. Jesteśmy bardzo zadowoleni z tego. Pokazuje to, że cały czas nasz portfel ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, bo głównie te ubezpieczenia stanowią wartość, główną wartość embedded value, także największy jego wzrost – to jest cały czas bardzo zdrowy portfel i bardzo rentowny. Główne, czynniki to po pierwsze wartość nowej sprzedaży dwieście milionów złotych, tutaj tak naprawdę, jeśli chodzi o wartość nowej sprzedaży to jest pół na pół, bo około 100 milionów złotych to jest ten nowy biznes indywidualny na życie. Oczekiwany przyrost embedded value to jest po prostu kwestia dyskontowania, to jest zawsze, ale potem myślę, że istotne są trzy kolejne składniki. 604 miliony to odchylenia operacyjne i zmiana założeń operacyjnych 707 milionów złotych. Przede wszystkim widzimy niższą szkodowość, niższą śmiertelność na naszym portfelu. Widzimy niższy poziom lapsów, czyli te dwa, czynniki, odchylenie operacyjne dotyczące tylko tego co się wykonało w roku 2013 i wpływ tych odchyleń operacyjnych na zmianę założeń operacyjnych do wyliczenia embedded value, to główne, czynniki, to jest tak naprawdę niższa szkodowość i większa trwałość naszego portfela i to świadczy o tym, że jest to portfel zdrowy po drugie, przypomnę embedded value w przypadku kalkulacji embedded value dla biznesu

grupowego indywidualnie kontynuowanego minimalny okres prognozy to jest 8 lat, to pokazuje, że wszystkie deklaracje, często jesteście pytani o trwałość tego akurat biznesu, i uważamy, że na pewno ten model biznesowy przez co najmniej najbliższe 5-10 lat jest biznesem trwałym, jeśli chodzi o zarówno wolumen i rentowność. One znajdują pokrycie w tej analizie embedded value. Ja też przypomnę jeszcze, że szczegółowy raport embedded value jest dołączony do sprawozdań. Embedded value jest przeglądany przez zewnętrzną firmę – Towers Watson – pod względem metodologii. Więc jest to wydaje mi się bardzo pozytywny sygnał pokazujący, że ta baza, jeśli chodzi o ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane i grupowe to jest coś bardzo zdrowego i o co najmniej średnio trwałej trwałości między 5-10 lat. To chyba byłby ostatni slajd w tej części finansowej. Myślę, że przejdziemy do pytań.

AK - Dziękuję bardzo. Proszę państwa, zanim przejdziemy do pytań, trzy, czy cztery announcements, tak, żeby, być może same pytania, no łatwiej wam będzie. Pierwsza sprawa, Zarząd podejmie decyzję co do rekomendacji, jeśli chodzi o dywidendę w kwietniu, ponieważ walne zgromadzenie jest 21 albo 22 maja, okazuje się, że w jednym z tych dwóch dni będzie walne zgromadzenie akcjonariuszy. Po drugie chciałem powiedzieć, że sytuacja na Ukrainie nie wpływa w żaden sposób znaczący na nasz biznes, chciałem podkreślić przede wszystkim, że nasi pracownicy są bezpieczni, wszystko działa w porządku, firma nie przerwała działalności, co więcej okazuje się, że wykonujemy plany. Jedyny problem, jaki tam możemy mieć, to jest inflacja odszkodowań, no ale to jest rzecz na którą panujemy. I trzecia sprawa jest taka, że w przeciągu najbliższego pół roku będziemy chcieli jako Zarząd przyjąć i przedyskutować z Radą Nadzorczą a także ogłosić nową strategię PZU na najbliższe cztery lata, bo ta strategia, którą mamy, już się właściwie kończy, dostarczamy najważniejszy produkt a więc fundament na nową strategię, jeśli chodzi o nowy system. Teraz pozwólcie, że przejdziemy do pytań. Może rozpoczniemy od tych.

Jason z Societe Generale... będę, czytał w tym language'u, który jest i będę odpowiadał po polsku, dobrze?

Pytanie pierwsze: This morning KNF announced that by law insurers cannot issue subordinated debt and that the law needs to be changed before PZU can issue debt. Is my understanding correct

that we have two problems here? One being that if can issue sub-debt in Poland and the second one being if you issue all the 3 billion PLN outside of Poland that this sub-debt will not qualify for solvency capital calculations. And secondly, you have a comfortable access capital position in the range of 4.5 to 5 billion ex-payments of dividends, is this correct and if so, should we infer that paying the remaining 1.3 billion special dividend in 2014 and 2015 should not be an issue until the debt problem is resolved?

AK - KNF rzeczywiście dzisiaj nas bardzo zaskoczył, ponieważ podobno, znaczy wiadomo jest, że pan przewodniczący Kwaśniak powiedział, że trzeba zmienić prawo, żeby wypuścić obligacje, które mogłyby być kwalifikowane do kapitału. Rzeczywiście zgodnie z polskim prawem tak jest. My prowadzimy pewnego rodzaju rozmowy z KNF-em, nie jesteśmy w stanie wam powiedzieć na chwilę obecną, jak te rozmowy się zakończą, jeśli chodzi o instrument, który mógłby być kwalifikowany do naszego kapitału. W Polsce sytuacja jest dosyć zabawna, najpierw musielibyśmy wypuścić taki instrument a następnie prosić KNF, żeby ten instrument został zakwalifikowany do kapitału. Nikt jeszcze w Polsce czegoś takiego nie zrobił, stąd zarówno Spółka jak i KNF jest z mojego punktu widzenia bardzo ostrożna. Teraz wracając do tych dwóch pytań. Nie wiemy jeszcze, jaka będzie pozycja KNF, jeśli chodzi o wypuszczenie długu poza granicami Polski, szczególnie, że tam jest pewnego rodzaju konstrukcja prawna optymalizująca podatki. Czekamy na odpowiedź dotyczącą KNF, spółka jest gotowa zarówno, jeśli chodzi o obligacje polskie, czy denominowane w złotówkach jak i obligacje denominowane w innej walucie niż złotówka, bardzo szybko przystąpić do procedowania sprzedaży takiegoż instrumentu. Ale na razie czekamy. To jest pierwsza sprawa. Drugie pytanie, jeśli chodzi o dividend i excess dividend. Powiedzieliśmy coś takiego, że wypłacimy 1,7 dziesiątych miliarda w zeszłym roku, co zrobiliśmy z excess capital, natomiast dodatkowe 1,3 nie będzie wypłacane w roku 2014 i 2015, tylko będzie wypłacane przy podziale zysku za rok 2014 i 2015, czyli ten 1,3 mld było w naszych głowach wypłacane w roku 2015 i 16, czyli przy podziale zysku za rok 2014 i 15. Teraz pytanie, bo na pewno padnie pytanie co do polityki dywidendowej, jak liczyć te 1,7 miliarda złotych. Proszę państwa my powiedzieliśmy, że 1,7 miliarda to jest wypłacenie excess capital, natomiast nasza polityka kapitałowa mówi, że zysk powinien być dzielony ten, który wypracuje Grupa, a Grupa wypracowała 3,3 miliarda i tutaj zwykle dzieliliśmy pomiędzy, czy proponowaliśmy walnemu zgromadzeniu, pomiędzy 50% a 100%; zwykle to było pomiędzy 84%

a 92% procent, tak to było historycznie. Nie ma na razie decyzji Zarządu, tym bardziej, że zostaliśmy zaskoczeni pewnego rodzaju komunikatem z KNF-u, więc musimy się zastanowić nad tym, wydaje się, że, inaczej, na pewno będziemy trzymać się naszej polityki dywidendowej, która mówi pięćdziesiąt do stu procent. Zakładajcie, że 1,7 mld jest on top. Czyli zaliczka, , to jest z punktu widzenia prawnego to jest dywidenda zaliczkowa. Z punktu widzenia prawnego, to jest nie tyle skomplikowane. Popatrzcie. My raportujemy wam wyniki Grupy, w sprawozdaniach finansowych jest raport mówiący o wynikach Spółki PZU SA, która jest, tenże wynik jest dzielony przez akcjonariuszy i tenże wynik przez akcjonariuszy w tym roku jest w wysokości 5,1 miliarda złotych. Więc dywidenda zaliczkowa, jak gdyby schodzi z tego 5,1 miliarda i wtedy mamy 3,4 i w jednej w PZU SA i w Grupie, natomiast powiedzieliśmy zawsze, że akcjonariusze powinni patrzeć na zysk Grupy, a nie indywidualnej Spółki, więc mam nadzieję, że to odpowiada na pytanie.

PD - Czyli zaliczkowość dywidendy była formą wypłaty, przyjmujemy, jednorazową, nie zakładamy formuły wypłat dywidend zaliczkowych. I proponujemy rozdzielić to, bo widzimy, że dużo to budzi emocji, rozdzielić formę wypłaty, czy jest to zwykła dywidenda, która jest wypłacana po walnym, czy dywidenda zaliczkowa i to jest formuła. A teraz oczywiście jest kwestia, czy wypłacamy i z których kapitałów wypłacamy dywidendę. Na koniec dnia, formalnie będzie tylko jedna dywidenda za rok 2013, wypłacona przez PZU SA. Ta dywidenda, biorąc pod uwagę rachunek wyników PZU SA, ona potencjalnie, nie sięgając po kapitały nadwyżkowe, teoretycznie to jest możliwe, za to nie jest intencją Grupy, zgodnie z polityką kapitałową, dywidendową, która jest zaprezentowana na stronie, ta dywidenda to jest 5,1 i my jako Zarząd PZU SA dzielimy formalnie ten zysk. Nie ma czegoś takiego jak uchwała o podziale zysku Grupy, bo w Polsce nie ma takiego ciała jak Grupa, w związku z tym Zarząd dzieli tę dywidendę – walne zgromadzenie – przepraszam zarząd rekomenduje, za to kwestia jest taka, że to co napisaliśmy w naszej polityce dywidendowej: celem optymalizacji i celem dojścia do nowego poziomu jest wypłata 1.727mln i to się stało i to jest traktowane jako nadwyżkowy a teraz zajmujemy się w przypadku wypłaty, która ma mieć miejsce w 2014 roku, zajmujemy się podziałem rocznego zysku Grupy, który wynosił 3.295 milionów złotych.

AK - Teraz następne pytanie, powtarza się, ale to za chwileczkę prezesa ... poproszę:

Pytanie: Can you please give more background on the worsening again of the combined ratio to 1.1% in quarter four of 2013, did you make any reserves strengthening for or elsewhere P&C for that matter?

AK - Prezesie – chciałbyś skomentować?

PD - Bo to jest pytanie, które pojawia się parę razy. Generalnie wynik operacyjny czwartego kwartału był gorszy niż wynik trzeciego. I tak idąc od góry. To jest, tam jest parę przyczyn. Rozmawialiśmy, są gorsze dochody z lokat, ale także mamy wyższe koszty, mamy wyższe składki przypisane w czwartym kwartale, ale mamy także wyższe koszty. Wyższe koszty tak naprawdę występują w trzech obszarach: mamy wyższe koszty akwizycji w spółce majątkowej, to wynika po prostu z wyższej składki, ta składka była o 4,5% wyższa w czwartym kwartale niż w trzecim. No więc musieliśmy więcej zapłacić. Po drugie mamy wyższe koszty administracyjne i to historycznie, jeśli popatrzyście na sezonowość kosztów, Grupa PZU zazwyczaj w czwartym kwartale ma wyższe koszty, ponieważ jest to moment zamykania wszystkich rozliczeń rocznych i oczywiście z natury biznesu, który prowadzimy, z natury biznesu, który nas otacza, grudzień to jest miesiąc, gdzie wszystkie projekty prowadzą swoje rozliczenia, wtedy tak naprawdę się zamyka wszystkie budżety przed następnym rokiem. No i oczywiście jest też wyższa wartość pozycji -wypłata odszkodowań i rezerwy techniczne i tutaj tak jak często informowaliśmy, Grupa PZU tworzy swoje rezerwy miesięcznie, kwartalnie, ale tak naprawdę rozliczenie rezerw, zwłaszcza rozliczenie rezerw ubezpieczeniowych przede wszystkim rezerw IBNR ale także pierwszej rezerwy szkodowej tak naprawdę następuje raz w roku i to jest czwarty kwartał i to jest główna przyczyna pogorszenia się wyniku, zwiększenia się combined ratio w czwartym kwartale porównując do trzeciego kwartału. Rok temu był bardzo podobny proces, może ten wzrost był trochę mniejszy, ale też była taka sytuacja, że w czwartym kwartale wskaźnik mieszany Grupy poszedł do góry.

AK - Następne pytanie: Richard z Credit Suisse – looking at the full year and nine month combined ratio would imply a quarter four combined ratio around 103.7 percent, it's not really the case but so be it, compared to 83.2 in quarter three, can you took through the elements of this and what is the underlying exceptional components of quarter four, I think we have addressed this

issue. How should we think of the underlying runaway in 2013 and what do you expect in terms of claims trends pricing trends in 2014?

AK - Na pierwsze pytanie odpowiedzieliśmy, czy prezes odpowiedział. Jeśli chodzi o drugie pytanie, to my staramy się nie dawać państwu guidelines, ponieważ biznes ubezpieczeniowy jest dosyć ciekawy, jeśli chodzi o przewidywanie przyszłości, natomiast my zawsze mówiliśmy następującą rzecz:, że w długim okresie czasu combined ratio PZU powinno być w okolicach 95% plus minus 2 p.p. oraz - i tutaj jest i – koniunkcja – my będziemy 4-5% procent lepsi niż rynek, czyli, jeżeli rynek będzie jechał na poziomie 95%, to należałoby się spodziewać, że combined ratio PZU będzie w okolicach 90%. Jeżeli rynek będzie jechał na poziomie 107%, no to combined ratio PZU może jechać w okolicy 100-102%. To jest dosyć ważna rzecz, żeby obserwować, co się dzieje na rynku. A teraz druga sprawa, jeśli chodzi o trends in claims, odstukać, na razie nie wygląda na to, że będziemy mieli jakieś katastrofy naturalne, tzn. nie ma dużo śniegu, który miałby się roztopić i zalać dolną część Polski, nie wiemy, co się będzie działo, jeśli chodzi o opady które zwykle w Polsce są między kwietniem a majem. A więc powodzi na razie też nie przewidujemy, że będzie. Co z kolei może się odbić na tym, że w lecie może być susza i część naszych ubezpieczeń rolnych, natomiast nasze ubezpieczenia rolne to nie jest biznes, który nas przewróci. Przypomnę, że w fatalnym roku przezimowań w 2012 kosztowało nas to chyba 102 milionów złotych. Pricing trends. Za każdym razem powtarzam w publicznych wypowiedziach: koledzy konkurenci zawróćcie z tej drogi, bo to nie jest dobra droga dla was. Po prostu jak oni zaczną tracić pieniądze, to my jeszcze będziemy w stanie zarobić, natomiast zawrócić z tejże drogi, tylko oni mogą, a nie tylko my. Teraz. Acha. To już było. Teraz to.

JP Morgan, Michael: On slide 11, can you say how much of 195 million Polish zloty insurance margin is investment income? And can you comment on the very strong rise in the insurance margin from 2012, 815 million excluding four hundred eight million bust from using a lower interest rate to one billion one hundred ninety five in 2013?

AK - Nie ma żadnego, ja poproszę pana prezesa, żeby to może skomentował, ale to nie jest żadne silver bullet. To nie jest jedna rzecz, która spowodowała ten wzrost. Po pierwsze, raz jeszcze kilka rzeczy dla przypomnienia: różnice w nat cat, czyli w poprzednim roku mieliśmy kilka wydarzeń typu katastroficznego, po drugie, sytuacja makroekonomiczna, jeśli chodzi o

ubezpieczenia finansowe, szczególnie sektora budowlanego który nas kosztował też około 100 milionów złotych, po trzecie, dużo mniejsza szkodowość, jeśli chodzi o częstość szkód, no i właściwie, aha jeszcze AXA rozwiązanie umowy z AXA, inaczej, zakończenie umowy z AXA, nie rozwiązanie umowy z AXA i zakończenie tego rozliczenia, co w sumie te cztery kawałki dodaje się do ponad czterystu milionów złotych różnicy między jednym a drugim rokiem.

PD - To ja może. Jeszcze tak uszczegółowiając, bo pytanie głównie dotyczy grupówki i tego co jest na slajdzie 11. Jeśli chodzi o ten zysk operacyjny, który jest liczony stopą wolną od ryzyka, to my generalnie nie ujawniamy dekompozycji na część stricte ubezpieczeniową a część inwestycyjną, bo to częściowo jest niemożliwe, ale tak roughly tak, też mówię, to nie jest dokładnie tak, bo to jest mniej więcej, 70% to jest, czyste ubezpieczenie bez żadnych dochodów z lokat i to jest jakby odpowiedź na pytanie, jaki to jest tam, kwestia jakiego komponentu. I druga kwestia, bo tu jest pytanie, co się stało, że wzrosła rentowność, no to my już komentowaliśmy przy embeded value, My po prostu w 2013 roku widzimy lepsze parametry ubezpieczeniowe tego portfela. Mamy niższą śmiertelność, niższe lapy i niską szkodowość na trwałym uszczerbku.

AK - I chyba ostatnie pytanie, na które nie zdążyliśmy odpowiedzieć to jest:

pan **Maciej z Merrill Lynch**: Czy w kontekście wypowiedzi KNF-u na temat braku zgody na emisję długu podporządkowanego należy się obawiać, że PZU dokona korekty planów dotyczących wypłaty dywidendy specjalnej.

AK - Odpowiedź jest, że będziemy musieli się nad tym zastanowić, bo zostaliśmy zaskoczeni, że tak powiem off-guard dzisiejszym komunikatem i to dotyczy raz jeszcze 1,3 mld, jeśli chodzi o wypłacane w 2015 i 2016, ale nad tym się będziemy musieli zastanowić, z tego co też rozumiem, pan Przewodniczący Kwaśniak powiedział, że należy zmienić prawo, żeby wypuścić obligacje. Jest to całkiem możliwe, bo bardzo dużo zmian legislacyjnych, jeśli chodzi o rachunkowość, ale także, jeśli chodzi o prawo ubezpieczeniowe jest procedowanych. Więc będziemy się musieli nad tym zastanowić, czy by nie poprosić instytucje, które mogą takie prawo zmienić, żeby tego dokonać. Druga sprawa, drugie pytanie. Jeśli chodzi o potencjalne akwizycje, czy w obliczu braku opcji nabycia firm ubezpieczeniowych, zarząd rozważa inwestycje w sektor bankowy. Hmm, ja bym powiedział w ten sposób, że w czasie naszej strategii, którą będziemy ogłaszać, na pewno mówiąc w language-u zaadresujemy to „issue”, więc tą kwestią się zajmiemy. Inwestycja,

potencjalna inwestycja w sektor bankowy, dla przypomnienia państwu rozmawialiśmy o zakupie Alliora i BGŻ i połączenia tych dwóch banków, miała przede wszystkim charakter inwestycyjny a nie charakter strategiczny jako taki. Po prostu wydawało nam się, czy byliśmy pewni, że jesteśmy w stanie zarobić dla akcjonariuszy całkiem przyzwoite pieniądze na tejże transakcji. Z drugiej strony, także trzeba powiedzieć, że tak samo jak w sektorze ubezpieczeniowym, tak samo nie ma nic do kupienia w sektorze bankowym, więc nie spodziewałbym się żadnych gigantycznych fajerwerków tutaj. Może pytania z sali w takim razie. Jeżeli są jakieś oczywiście.

Marcin Jabłczyński z Deutsche Bank - Dzień dobry, ja miałbym jeszcze pytanie dotyczące dywidendy. Jeżeli ta dywidenda 1,7 miliarda z listopada, jeżeli połączymy ją z wypłatą całego zysku skonsolidowanego za rok 2013, to dostaniemy łączną dywidendę, która będzie znacznie wyższa niż wynik skonsolidowany, wówczas przy prezentacji tego planu wypłaty w trzech transzach dywidendy ekstra, mówili państwo, że ona jest warunkowana emisją sub-debt, która teraz wydaje się opóźniać. Czy scenariusz taki, w którym jednak te 20 złotych powinniśmy zaliczyć na poczet dywidendy całorocznej jest kompletnie wykluczony?, bo takie mam wrażenie po komentarzach, ale chciałbym po prostu się upewnić, czy na pewno nie mamy ryzyka, że te 20 złotych dywidendy na akcję było jakby częścią dywidendy rocznej która nie powinna przekroczyć skonsolidowanych zysków za zeszły rok.

AK - Proszę państwa niezbadane są wyroki właścicielskie, natomiast zarząd będzie rekomendował, no musimy przeanalizować ostatnią wypowiedź pana Przewodniczącego, ale zarząd będzie rekomendował politykę, znaczy wypłaty dywidendy między 50% a 100% zysku skonsolidowanego, nie mówiąc o tych 20 złotych, które państwo otrzymaliście. Czyli w tym momencie mówimy o, czymś pomiędzy 20-40 złotych, tak, trochę mniej, spod grubego palucha na akcję, prawda. Jedną z rzeczy, którą zawsze mówiliśmy, to jest polityka dywidendowa będzie zależała od tego, czy zarząd wie o, czymś albo planuje albo myśli o, czymś, co by wymagało kapitału w najbliższych kilku miesiącach, czyli dawaliśmy państwu przykład, że gdyby na przykład w maju połowę Polski zalała woda, to byśmy rekomendowali mniejszą wypłatę dywidendy, z prostego powodu, bo musielibyśmy mieć kapitał. Natomiast na razie, odstukać, nie widzimy takich potrzeb, które by tego typu, jak gdyby potrzeby dla spółki były. A więc, jeżeli pan. Powiem może coś jeszcze innego. Wiadomo, w jakim stanie jest budżet Skarbu Państwa, że potrzebuje pieniędzy. Jest jak gdyby jest rzeczą oczywistą, że, jeżeli może Skarb Państwa

przegłosować dywidendę, to wydaje mi się, że jest duże prawdopodobieństwo, że Skarb państwa coś takiego przegłosuje.

PD - Może tylko jeszcze, bo to jeszcze chciałem raz powiedzieć, bo myślę, że to warto, żeby wszyscy, zwłaszcza analitycy, tak, ja państwa odsyłam do naszej polityki dywidendowej, w której wyraźnie jest powiedziane, jaki jest scenariusz i ten scenariusz w jakiś tam sposób się realizuje. Płacimy 1,7miliarda dywidendy zaliczkowej, kapitałów nadwyżkowych, następnie emitujemy dług i jeżeli ta emisja długu nastąpi i ten dług zostanie zaakceptowany jako kapitał przez KNF, wtedy jest wypłacane dalsze 1,3 miliarda. Tak jest w tej chwili napisane w dokumentach, które nas obowiązują i na razie nie zakładamy ich zmiany.

Marta Jezewska – Wasilewska z Wood&Company: Pytanie - Może ja zmieniając temat, chciałabym się dopytać o wskaźnik kosztów akwizycji, szczególnie w czwartym kwartale w porównaniu do całego 2013 roku. Rozumiemy, że wasze trendy należy analizować trochę szerzej, jednak wskaźnik kosztów akwizycji w samym segmencie majątkowym - on dość mocno skoczył w samym czwartym kwartale, o bodajże więcej niż trzy punkty. Mając wpływ na combined ratio. To, nie można tego wytłumaczyć w jakimś tam istotnym stopniu wzrostem składki przypisanej brutto, bo ten wskaźnik z kwartału na kwartał sam wskaźnik powinien zostać stabilny, i teraz pytanie:, czy przeszliście na trochę droższe kanały dystrybucji i, czy pytając w kontekście całego 2014 roku, nie rozmieniając tego na kwartały, to ten poziom powiedzmy 2013, gdzie mamy blended trochę niższe wskaźniki kosztów akwizycji w pierwszej połowie roku i ten wysoki wskaźnik akwizycji w ostatnim kwartale jest naszym jakby takim nazwijmy to po angielsku proxy, czy jednak trwale przeczucacie się na wyższe kanały, na wyżej kosztowe kanały, bo jednak ta różnica w tym wskaźniku to trochę jednak, jak byśmy mogli to sklaryfikować, dziękuję.

AK - Ja zaraz poproszę prezesa, żeby o czwartym kwartale powiedział. Natomiast ja chciałbym państwu powiedzieć, jak ja myślę o kosztach akwizycji do przodu. Proszę państwa, w czasie IPO powiedzieliśmy państwu, że my mamy bardzo fajną pozycję kosztową, jeśli chodzi o combined ratio, natomiast odwrócone proporcje, to znaczy my jesteśmy gigantycznie, za dużo mamy kosztów administracyjnych w stosunku do przypisu składki i powiedzieliśmy także, że mamy dużo niższe koszty akwizycji blended na całym rynku niż rynek. My uważamy, że po pierwsze i wtedy mówiliśmy, że te proporcje muszą się trochę odwrócić, tzn., że będziemy mocno obcinać

koszty administracyjne i będziemy inwestować w nasze koszty akwizycji. I ja bym patrzył w ten sposób, że z definicji, różnica między nami a rynkiem będzie musiała się kurczyć, jeśli chodzi o koszty akwizycji. Rynek teraz jest, koszty akwizycji ma 2,5%-3% wyższe niż my. Wynika to z bardzo wielu obszarów, natomiast nie jest do utrzymania taka różnica. Z kilku powodów, jako przykład dam państwu to, że mamy praktycznie jeden miliard złotych przypisu składki bezkosztowy, tzn. my wysyłamy naszym klientom automatyczne wznowienia. Ta część biznesu musi, będziemy musieli płacić za utrzymanie tego. Zatem ten kawałek biznesu na przykład też zacznie nas kosztować. A teraz jakbyś mógł skomentować czwarty kwartał.

PD - Oczywiście. Ja myślę tak, że na pewno trzeba przede wszystkim pamiętać, że nasz biznes, majątkowy zwłaszcza, ma roczny charakter, bo polisy są też roczne. Po drugie też często o tym mówiliśmy, że bardzo dużo polis komunikacyjnych sprzedaje się cały jeszcze czas w styczniu i w lutym. Jest to jeszcze pewna historyczna naleciałość, że przed rokiem 1990 wszyscy się ubezpieczaliśmy w styczniu i lutym. I to powoduje, że pewne działania, jeśli chodzi o sprzedaż, są prowadzone w miesiącach listopad, październik. I także miało to miejsce w tym roku. Więc te koszty akwizycji to też jest ważne, tam nie są tylko bezpośrednie koszty akwizycji, tam są też pośrednie koszty akwizycji. I my po prostu mieliśmy w grudniu i w listopadzie mieliśmy wyższe pośrednie koszty akwizycji, bo prowadziliśmy inne inwestycje, jeśli chodzi o naszą sprzedaż. Ponieważ, tak jak powiedziałem, bardzo duża część sprzedaży to jest cały czas styczeń i luty, więc biorąc to pod uwagę, to nie jest proxy dla kosztów akwizycji, wskaźnik kosztów akwizycji z czwartego kwartału to nie jest proxy dla kosztów akwizycji, które będą miały miejsce w całym roku 2014. Jeśli chodzi o samą strukturę kanałów dystrybucji, może nieznacznie więcej sprzedawaliśmy przez multi-agencje w listopadzie i w grudniu, jest trwały trend wzrostu zwłaszcza multi-agencji, oddziału multi-agencji w naszej sprzedaży, ale to nie jest coś, co by powodowało, że mielibyśmy teraz przewidywać kilkuprocentowy wzrost wskaźnika kosztów akwizycji krótkoterminowo. On będzie pewnie jakoś tam następował na rynku, za to, to jest wieloletni proces i to jest tak naprawdę dyskusja o tym, jak powinny wyglądać kanały dystrybucji w Grupie PZU w kontekście tego, co się dzieje na polskim rynku. Tym razem, mówię, to są głównie pośrednie koszty akwizycji, to jest pewna inwestycja, którą wykonujemy, biorąc pod uwagę pierwszy kwartał tego roku.

AK – Dziękuję bardzo. Dwa dodatkowe pytania jeszcze z internetu.

Michael z JP Morgan: A lot of targets are set in terms of maintaining market share in non-life. This is in the Management Report. Is there risk to margins here if you focus on market share?

AK - Prawdą jest, że mówię o udziale w rynku, natomiast w naszej strategii wieloletniej, którą opublikowaliśmy w 2008 roku a mieliśmy jeszcze dodatkowe interakcje, mówiliśmy o innym mierniku. Naszym miernikiem w non-life jest udział w rynku w skumulowanym, wieloletnim wyniku technicznym, czyli my chcemy maksymalizować udział w zysku w wieloletnim rynku, czyli nie maksymalizujemy ani udziału w rynku ani udziału w wyniku technicznym w jednym roku, tylko maksymalizujemy brutalnie rzecz biorąc gotówkę dla akcjonariuszy.

Teraz tak, następne pytanie z **Goldman Sachs**, bo nie mam imienia: pytanie pierwsze: please could you help us understand the risk to special dividends, if the regulator does not allow the usage of sub-debt on funds. Also, if the group wanted to, can the existing access capital of five billion approximately be used to pay the special dividend?

AK - Raz jeszcze to, co powiedział prezes Dąbrowski i co ja jeszcze raz powtarzam: nie ma ryzyka 1,7 mld jako excess capital, który już został wypłacony. Natomiast 1,3 mld, które miało być wypłacone cashowo w roku 2015 i 2016, no musimy się zastanowić, bo naprawdę to jest wiadomość sprzed kilku godzin, która nas troszkę jak gdyby zaskoczyła, bo nie wiemy co regulator miał na myśli. Wydaje nam się, że musimy w naszej strategii nowej powiedzieć, co mamy zamiar zrobić z excess capital, bo powiedzieliśmy państwu o naszej polityce kapitałowej, natomiast, jeżeli nie będzie potencjalnych źródeł albo potrzeb kapitałowych na, czy to inwestycje wewnętrzne, jeśli chodzi o organic growth albo MN-je, no to będziemy się musieli zastanowić, co z tym zrobić. Jednocześnie chcielibyśmy podkreślić, że wiadomo jest, że ze względu na strukturę właścicielską, wypłata jakiegokolwiek kapitału z firmy - jedyną potencjalną możliwością zwiększenia naszej pozycji kapitałowej jest zmniejszenie dywidendy, bo nie ma możliwości, żeby skarb państwa się rozwodnił, takie jest moje podejście.

Maciej z Merrill Lynch: skoro PZU jest przekapitalizowane, to po co emitować dług podporządkowany lub zwykły, czy nie można po prostu wypłacić nadwyżki kapitału w celu zmaksymalizowania ROE?

AK - Hm. Ja rozumiem, że część z państwa uważa, że PZU jest przekapitalizowane, natomiast raz jeszcze chciałem podkreślić dwie rzeczy: wypłata akcjonariuszom w tym momencie dodatkowych pieniędzy powoduje, że Spółka pozbawia się jakichkolwiek potem możliwości podniesienia kapitału drogą emisji akcji, po prostu nie ma takiej możliwości, bo Skarb Państwa w pewnych spółkach poniżej 25% nie zejdzie, a równocześnie z tego, co widzicie, zapytajcie pana ministra, ale mi pan minister Karpiński powiedział, że być może będzie chciał sprzedać akcje PZU, czyli rozwodnienie jest praktycznie niemożliwe. I teraz tak, maksymalizacja ROE, stąd też pomysł był na zastąpienie części kapitału długiem podporządkowanym. I teraz jeszcze jedna rzecz, po co emitować dług zwykły, czy podporządkowany? Proszę państwa, myśmy powiedzieli dwie rzeczy, czy trzy rzeczy, przy tym długu, my rzeczywiście na chwilę obecną nie potrzebujemy długu podporządkowanego, czy długu zwykłego, chyba, że zdarzą się dwie rzeczy, czy to M&A, a druga sprawa, że będziemy mieli mismatch na poziomie bilansu, jeśli chodzi o walutę. Proszę państwa no mamy sytuację bardzo prostą, że coraz więcej naszych aktywów jest denominowanych w euro albo w jakiś sposób powiązanych z euro, no to z punktu widzenia bezpieczeństwa ubezpieczyciela, dużo lepiej jest dla nas, żebyśmy także część naszych zobowiązań mieli w euro, zatem mamy prostą sprawę i ostatnia rzecz jest taka, że my uważamy, że nawet gdybyśmy mieli emitować dług zwykły, to jesteśmy w stanie otrzymać większy zwrot na złotówce, którą pożyczymy. No, jeżeli my byśmy byli w stanie zebrać dług polski, założymy, po WIBOR plus ex to jestem przekonany, że jesteśmy w stanie zainwestować za WIBOR plus dwa razy ex, więc no jakby nie patrzeć, jest to dobre dla akcjonariuszy, więc do pewnego stopnia dziwię się niektórym pytaniom, ale no dobrze.

Goldman Sachs: drugie pytanie: On quarter four 2013 combined ratio will appreciate the seasonality and low volumes in motor in quarter four 2013 but please could you quantify impact of the edition to, body in the reserves?

PD – No więc jeszcze raz. Mamy niższe combined ratio w czwartym kwartale, ale po pierwsze nie jestem tutaj w stanie w tej chwili, znaczy nie ujawniamy takich danych, żeby pokazać dokładnie, z jakiego tytułu, ile mamy wypłaty odszkodowań, jak mamy tworzone rezerwy, ale no mogę zapewnić, że po pierwsze szkodowość taka bezpośrednia w czwartym kwartale nie była znacząco wyższa, także, jeśli chodzi o body injuries – czyli uszkodzenia ciała, wszelkiego rodzaju szkody osobowe - znacząco wyższa niż w poprzednich miesiącach. Nie mamy tutaj

jakiegoś dramatycznego wzrostu. Po drugie chciałem powiedzieć, że tak samo jak rok temu, nasz poziom rezerw jest bardzo wysoki i ten poziom rezerw w jakimś sensie chroni nas przed jakimikolwiek gwałtownymi wydarzeniami, jeżeli by się takie miały pojawić na rynku ubezpieczeniowym w Polsce, na rynku ubezpieczeń majątkowych.

AK – Jakies pytania z sali może jeszcze?

Iza Rokicka z Ipopema: – Ja bym miała jeszcze jedno pytanie o dywidendę, ale w innym kontekście. Panowie powiedzieliście, że nie ma jeszcze decyzji co do wysokości dywidendy z PZU SA, czy już zapadła decyzja, jaka będzie dywidenda z PZU Życie do PZU SA w tym roku.

AK – Proszę państwa bardzo prosto chyba można sobie przekalkulować, bo powiedzieliśmy, że zawsze będziemy starali się zarządzać kapitałem z punktu widzenia Grupy, czyli z poziomu Grupy.

IR: Czyli 100%?

IR - Czyli 100%. Chyba, że, tutaj muszę się zastrzec, chyba, że regulator coś innego powie. No, bo dwa lata temu mogliśmy tylko wypłacić tylko 75%, więc tutaj z punktu widzenia akcjonariuszy, jest to raczej kwestia dostępności gotówki, znaczy dostępności kapitału, znaczy gdzie ten kapitał jest.

IR – Znaczy w najbliższym czasie nie musimy się liczyć z wypłatą z kapitału z PZU Życie?

AK - Tam jest sytuacja taka, że już osiągnęliśmy w okolicach 200% solvency ratio i nie chcemy schodzić niżej z prostego powodu, że rating PZU Życie mógłby być wtedy zagrożony, a także chciałem państwu podkreślić, że nam zależy na bardzo przyzwoitym ratingu. Dla obydwu spółek. Tutaj chyba ktoś też chciał.

Kamil Stolarski z Espirito: – Nawiązując do tego, co pan powiedział o kosztach akwizycji klientów, o tym ratio. O ile mi się wydaje przynajmniej, że Spółki mają trochę dyskrekcję, żeby alokować koszty albo do administracji albo do akwizycji, gdzieś tam jest jakiś koszt sposób alokacji. I jak pan prezes mówił o tym, że te koszty wzrosną o 2,5%, czy 2,5-3% w jakimś tam dłuższym terminie czasu, czy zakładać, że ten cały cost ratio też łącznie wzrośnie, czy to może być gdzieś tam zbilansowane spadkiem tego drugiego administracyjnego.

AK – Znaczący ja bym nie zakładał, trochę wam daję guidance, ale ja bym nie zakładał, że w przeciągu najbliższego okresu koszty akwizycji wzrosną dwa do trzy procent, bo to by była dla nas porażka. To znaczy, że duży nie może więcej, a my uważamy, że duży musi być lepiej, bardziej efektywny, zatem koszty akwizycji z definicji powinny być mniejsze od tego, co ma konkurencja. Według mnie, ta różnica która jest obecnie, skurczy się w przeciągu dwóch trzech lat może o połowę, może w ten sposób bym to zrobił. Natomiast z punktu widzenia kosztów administracyjnych, tak jak pan słusznie powiedział, to są obydwa komponenty combined ratio, ja bym nie zakładał, że koszty administracyjne, czy, że wskaźnik kosztów administracyjnych tam wzrośnie, bo tutaj prezes by się popłakał, tutaj to jest niemożliwe a on nie lubi płakać.

KS - Mam jeszcze drugie pytanie a propos cen. Bardzo skrótowo państwo powiedzieli o cenach, o oczekiwaniach co do cen na 2014, a może pytanie jak się zachowywały ceny w 2013 w podziale na ten segment oczywiście samochodowy w podziale na OC, AC i korporacje i jaki wpływa dynamika będzie miała na przypis składki w 2014 roku, czego się spodziewać?

AK - To może rozpoczniemy od takiego ogólnego komentarza, że my uważamy, że rynek w najlepszym układzie w tym roku będzie rósł 2-3%, rynek majątkowy. Co jest dużo niżej niż nasze historyczne, jak gdyby wzrosty historyczne. I teraz tak. Widzimy bardzo mocną presję cenową, jeśli chodzi o OC, a, jeśli chodzi o AC, to z kolei mamy sytuację taką, że rynek się kurczy ze względu na to, że niektórzy klienci rezygnują z AC, szczególnie widzimy to w sytuacji, kiedy ktoś ma samochód pięcioletni, co roku zmieniał samochód, nagle nie zmienia tego samochodu i już na szósty rok nie kupuje AC albo kupuje AC w bardzo ograniczonym zakresie, zatem mamy sytuację taką, że tak jak mówiłem, zmienia się wartość przedmiotu ubezpieczenia i czasem także zakres. Więc tutaj nie wyobrażam sobie jakiegoś gigantycznego, boomu na rynku ubezpieczeń motoryzacyjnych, chyba, że moja konkurencja, czy nasza konkurencja troszeczkę zmadrzeje. Po stronie korporacyjnej, OC, niektórzy konkurenci kupują floty za tak niebotycznie niskie ceny, że tylko im życzymy powodzenia i, żeby sobie przypomnieli, co się działo kilka lat temu, ponieważ OC, szczególnie dla nowych graczy ma to do siebie, że przez pierwsze 2-3 lata człowiek nie widzi prawdziwej szkodowości a szczególnie we flotach i w samochodach ciężarowych, czyli tych, które jeżdżą poza Polską, jeśli chodzi o ubezpieczenia pozamotoryzacyjne, co ciekawe, nie ma aż takiej presji, jeśli chodzi o ceny.

KS - Słyszałem taki komentarz, zdaje się od państwa: z moto spadły, ceny moto spadły o dziesięć procent.

PD - Poza nami, poza PZU, średnio, takie są nasze szacunki.

KS – A jakby podzielić to na korpo i detal?

AK – w korporacji więcej.

KS - Ostatnie pytanie a propos obligacji, dlaczego państwo się nie zdecydują na emisję, która by była compliant z solvency 2 albo z wymaganiami SNP, czyli dłuższy papier i, żeby zamknąć temat.

AK – Nie nie, proszę państwa, to nie chodzi o zapadalność, czy to będzie 30, czy to będzie 10 non-call five, tylko o chodzi o pewnego rodzaju proces, to znaczy, zgodnie z prawem polskim mamy dość zabawną sytuację, że ubezpieczyciel, czy firma finansowa musi najpierw wypuścić papier i dopiero potem zwracać się do regulatora o zatwierdzenie, że te środki mogą być zaliczone do pozycji kapitałowej. W tym momencie, z tego co rozumiem, regulator polski, czy pan przewodniczący Kwaśniak powiedział, że nie ma możliwości prawnej zaliczenia obligacji wypuszczonych bezpośrednio przez spółkę ubezpieczeniową do kapitału, bo rzeczywiście jest błąd w prawie ubezpieczeniowym. Prowadzimy pewnego rodzaju dyskusje, czy zaproponowaliśmy pewnego rodzaju rozwiązanie, jeśli chodzi o obligacje nienotowane, niedenominowane w złotówce, no ale na razie nie mamy odpowiedzi. Proszę państwa, ja bym powiedział w ten sposób. Na razie ta dodatkowa dywidenda w wysokości 1,3 mld, to jest coś, o czym będziemy dyskutować za dziewięć miesięcy, czy za trochę mniej niż rok. Ja mam nadzieję, że wtedy będziemy mieli jasną sytuację co do obligacji. My chcieliśmy wypuścić dług z bardzo prostego powodu, że my uważamy, że okienko, jeśli chodzi o sytuację na rynku, że wszyscy są „nagrzani” na tego typu instrumenty jeszcze z takiej instytucji jak PZU, może się w miarę szybko, znaczy szybko, diabli wiedzą, może się skończyć. Lepiej jest z naszej perspektywy jest lepiej mieć kapitał niż szukać kapitału wtedy, kiedy byśmy musieli ten kapitał mieć, bo wtedy musimy zapłacić dwa razy więcej.

Piotr Palenik z ING – Jeśli można. Ja miałem pytanie dotyczące zysków z instrumentów dłużnych, które w tym kwartale pomimo tego, że sytuacja na rynku obligacji była w miarę

stabilna, one było dosyć dużo powyżej 200 milionów złotych. Moje pytanie jest: skąd takie relatywnie duże zyski na tym portfelu, nie mówię o odsetkach tylko właśnie o zyskach i przeszacowanie wartości. A drugie pytanie jest: dlaczego portfel HTM spadł o 5 miliardów złotych i ewentualnie, czy to miało jakikolwiek wpływ na wyniki, ja rozumiem, że albo to było sprzedane albo przeklasyfikowane do innych portfeli i moje pytanie jest: skąd taka duża zmiana w trakcie tego kwartału?

AK – To pierwsza część, to zaraz odpowie pan prezes Dąbrowski, natomiast druga część to, nawet nie możemy prawnie przerzucić sobie z HTM gdziekolwiek indziej, jest to po prostu sytuacja taka, że w drugiej części 2013 roku prawie 6 miliardów złotych z naszych papierów held to maturity po prostu zapadało. Po prostu obligacje były wykupywane i tyle, więc stąd też pewnego rodzaju u nas decyzja, że zmniejszyliśmy portfel HTM-owy o niewielką część. A teraz pierwsza część.

PD - To nie są tylko zyski na obligacjach skarbowych, myśmy tam mieli transakcje dłużne na rynku korporacyjnym. To w sumie dało takie zyski. Musiałbym teraz wejść w szczegóły a takich informacji nie ujawniamy

PP - A na ile to jest powtarzalne, skoro to były jakieś inne transakcje a nie zwykłe przeszacowania?

PD - Gdybyśmy zgodnie z naszą polityką informacyjną, gdybyśmy byli w stanie ocenić jako bardzo niepowtarzalne, to by się pojawiło w tabelce, z drugiej strony oczywiście jest mi ciężko powiedzieć, my nie mówimy tutaj stricte o kuponie, ale o jakiś transakcjach, które są związane z restrukturyzowaniem finansowań, to czy jesteśmy w stanie to powtarzać co kwartał. Nie umiem tego typu kwestii skwantyfikować. Z punktu widzenia całego wyniku Grupy, to akurat nie ma bardzo istotnego wpływu.

AK - Jeżeli chce pan to w jakikolwiek sposób sobie szacować i liczyć, to ja bym miał taką propozycję, żebyście przyglądali się dużym transakcjom, gdzie dług, instrument dłużny jest ważnym elementem transakcji, ale mówimy o dużych transakcjach, ze spółkami albo blue chipowymi albo gdzie jest odpowiednie zabezpieczenie. Jeśli są takie transakcje, to może pan założyć, że PZU tam będzie. To już. Proszę państwa, to bardzo dziękujemy. Raz jeszcze

chciałbym przypomnieć o kilku rzeczach, których możecie się spodziewać w przeciągu najbliższych kilku tygodni. Po pierwsze w okolicach połowy kwietnia myślę że Zarząd podejmie, znaczy musi podjąć uchwałę, co do podziału zysku za 2013, ale myślę, że tutaj macie jasność. Po drugie, możecie się spodziewać, że w przeciągu, do końca lata powinniśmy mieć strategię na najbliższe cztery lata, przedyskutowaną i w zarządzie i z radą nadzorczą i wtedy prześlemy to państwu. Powinniście także pamiętać, że walne zgromadzenie w tym roku jest dużo wcześniej niż w poprzednich latach, po prostu chcemy dać wam wakacje, więc płatność dywidendy będzie w najdłuższy możliwy okres przewidziany kodeksem spółek handlowych, natomiast, co znaczy, że zapłacimy wtedy dywidendę trzy miesiące po zakończeniu walnego, czyli raczej pod koniec sierpnia, z tego co pamiętam, a nie pod koniec września, czy początek października. No i ostatnia rzecz, najprawdopodobniej możecie się też spodziewać jakiś komunikatów związanych z naszym ratingiem, na razie jest bardzo dobry rating. Nie, nie mogę. Jest to pewnego rodzaju. [z Sali: Downgrade?] To, nie jest opcja. Nie, proszę państwa prosta sprawa, macie, no przecież jesteście inteligentnymi ludźmi, Polska została w euro zdowngradowana, prawda? No i jesteśmy w procesie oceny naszej firmy. Czy wszystko jasne? Fajnie, to dzięki raz jeszcze i dziękujemy za tak liczne przybycie i tak liczne uczestnictwo. Dzięki. Do widzenia.