

Tomasz Kulik: Dzień dobry wszystkim, jest mi niezmiernie miło powitać Państwa na podsumowaniu wyników finansowych za III kwartał roku 2021. Jak zawsze postaramy się przeprowadzić Państwa przez podsumowanie, dać szerszy kontekst rynkowy, żeby powiedzieć co się działo na rynku, żeby powiedzieć jak to, co się działo na rynku wpływa na nasze wyniki, wpływa na nasze poczynania, a w związku z tym, na realizację strategii którą ogłosiliśmy w tym roku. Porozmawiamy później o tym jak w związku z tym wyglądają wyniki skonsolidowane, wyniki w poszczególnych liniach biznesowych i co to znaczy z punktu widzenia tego kierunku, który obraliśmy sobie mówiąc do Państwa o strategii do roku 2024. Zaczniemy zatem od podsumowania. Zamykamy III kwartał, zamykamy go dość wysoko, jeśli chodzi o wzrost na kapitale – 17,7% w III kwartale narastająco po 3 kwartałach - prawie 18%. To jest zdecydowanie powód do zadowolenia, to są bardzo wysokie wyniki, to jest rentowność, która jest na poziomie naszego celu strategicznego na rok 2024. Jeżeli chodzi o model biznesowy i to jak, w jaki sposób, poszczególne linie biznesowe zachowywały się w tym kwartale, o czym szerzej powiemy w dalszej części prezentacji, to przede wszystkim należy pamiętać o 3 rzeczach. Pierwsza to, że należy pamiętać, że III kwartał to był kwartał, w którym wróciła transakcyjność, w którym wyszliśmy z 3 fali koronawirusa, czuliśmy się zaszczepieni, czuliśmy się odporni na zachorowania. A w związku z tym, że zaczęliśmy w sposób praktycznie podobny do tego przed Covid, realizować wszelkie procesy biznesowe, realizować nasze zamierzenia strategiczne. W związku z tym wróciła też częstość pewnych zjawisk, czy to po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych, czy to po stronie ubezpieczeń poza komunikacyjnych. III kwartał to, charakterystycznie też w Polsce kwartał wyższych szkód masowych, wyższych szkód pogodowych, takich jak: zalania, powódzie, podtopienia. Mieliśmy serię bardzo ulewnych deszczy, były zjawiska gradowe, one przełożyły się na rentowność w III kwartale w tym segmencie poza komunikacyjnym. Natomiast jednocześnie powróciła wysoka rentowność w ubezpieczeniach życiowych. Mówiąc o III kwartale jesteśmy na poziomach, które były charakterystyczne przed pandemią, jeżeli chodzi o poziom śmiertelności w Polsce. To dało zacyzn do tego, że w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, ta rentowność powróciła na poziomy 20+, niemalże 22% w tym kwartale. To wszystko przy bardzo stabilnym modelu biznesowym, potwierdzonym i podtrzymanym ratingiem ze strony agencji SMP. Jednocześnie zrealizowaliśmy zapowiadaną wypłatę dywidendy, przypomnę 3,5 złotego za akcję. Łączna wypłata w kwocie ponad 3 miliardów złotych, jedna z najwyższych na Polskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, co pozwoliło naszym inwestorom cieszyć się dość wysoką stopą dywidendy, na poziomie niemalże 9%. III kwartał to także uruchomienie nowej platformy dla naszych inwestorów indywidualnych, którzy nie zawsze są naszymi klientami w podstawowych produktach. A jednocześnie wierzą, że to ma sens, skoro inwestują z nami. Uruchomienie tej platformy to jest zaproponowanie naszym inwestorom indywidualnym szeregu bardzo atrakcyjnych produktów. Produktów, które oferujemy my, produktów które oferujemy we współpracy ze Stowarzyszeniem Inwestorów Indywidualnych. Całkiem atrakcyjna oferta, zapraszam tych wszystkich, którzy jeszcze nie dołączyli. Jeżeli chodzi o 3 kwartały i III kwartał, tutaj można powiedzieć jednym słowem: jesteśmy na poziomach, na których nie byliśmy jeszcze nigdy, jeżeli chodzi o 3 kwartały skumulowane i tak samo III kwartał jest najwyższym naszym III kwartałem, z punktu widzenia sprzedaży. Rośniemy rok do roku o 5,5%, jeżeli chodzi o III kwartał solo. Najmocniej rosną ubezpieczenia poza komunikacyjne, najmocniej poza komunikacyjne w segmencie klienta korporacyjnego, tam te wzrosty sięgają 26%. Nieco słabiej w tym czasie radził sobie majątek komunikacyjny, co pozwoliło na poziomie dynamiki wzrostu składki ok. 10% w III kwartale, mierzonej rok do roku. Spółki zagranicznie z jeszcze wyższymi dynamikami. Nieco słabiej biznes życiowy. Od razu pragnę uspokoić: to osłabienie dotyczy głównie produktów inwestycyjnych, głównie produktów z

ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. To co przede wszystkim cieszy, to że utrzymujemy pozycję w tym segmencie życiowym, który jest dla nas najważniejszy, czyli segmencie ze składką powtarzalną, okresową, w produktach ochronnych. W pozostałych liniach biznesowych również wzrosty. Cieszą przyrosty szczególnie po stronie usług medycznych. PZU Zdrowie rok do roku wyżej o ponad 26%, przychody generowane przez placówki w górę o ponad 30%. Wzrosty po stronie filaru odpowiedzialnego za zarządzanie aktywami naszych klientów, średni o ponad 23%. TFI PZU to był ten partner na rynku nie bankowych TFI, który cieszył się najwyższym saldem przepływów netto. Jeżeli chodzi o przepływy z PPK – na poziomie miliarda 100 milionów złotych, udział w rynku na poziomie 36% mierzone ilością podmiotów obsługiwanych. Wysoka rentowność. Mówiliśmy o rentowności kapitałów własnych: 17,7%, przy nieco gorzej rentowności po stronie produktów majątkowych, przy odbiciu po stronie produktów życiowych. Cały czas bardzo dobry wynik z działalności inwestycyjnej, rentowność powyżej stopy wolnej od ryzyka ponad 300 punktów bazowych, 500 narastająco w 3 kwartałach, koszty pod stałą kontrolą, poniżej naszego celu długoterminowego, co właśnie przekłada się na ten raportowany dzisiaj do Państwa zwrot na kapitale.

Jeżeli chodzi o bezpieczeństwo cały czas na bardzo wysokich poziomach: 225% vs. 210% dla grupy rówieśniczej, przy bardzo wysokim ratingu kredytowym, to tylko podkreśla bardzo bezpieczny i zdyswersyfikowany model biznesowy, którego kluczowym elementem jest właśnie portfel inwestycyjny.

Co się dzieło na rynku, jak należy rozumieć rynek i to, czego my jesteśmy beneficjentem, czego dostarczamy jako Grupa PZU? Rynek w II kwartale, i tutaj przypomnę że to o czym mówimy z punktu widzenia rynku jest przesunięte o kwartał, to o czym mówimy, to są najświeższe dane rynkowe - pokazuje dość wysokie, dość silne przyrosty składki po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych 8%, 25% po stronie ubezpieczeń poza komunikacyjnych. Jeżeli chodzi o ubezpieczenie poza komunikacyjne to tutaj bardzo mocny wzrost jeżeli chodzi o AC – 15% rok do roku, jeżeli chodzi o ubezpieczenia OC bardzo duży przyrost jeżeli chodzi o ekspozycję, wrasta liczba polis, wzrasta liczba pojazdów, mimo tego, że jesteśmy jednym z bardziej nasyconych rynków europejskich. Przy jednoczesnym spadku średniej ceny i taryfy. Te ceny dość mocno spadają na przestrzeni ostatnich 2 lat. Za chwilę będziemy więcej nt. temat mówić. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia poza komunikacyjne duże przyrosty. Głównie jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe – grupa VIII, IX, XIII czyli ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej, oraz ubezpieczenia wypadkowe. Udział Grupy w rynku, mierzony składką, na poziomie 32+%, udział Grupy w wyniku technicznym rynku 43%. I właśnie to jest ten slajd, który opisuje sytuację w ubezpieczeniach komunikacyjnych. Na górnej grafice mają Państwo przedstawioną sytuację na rynku ceny ubezpieczenia komunikacyjnego. Jak widać ona sukcesywnie przez ostatnie kwartały spada. Natomiast po drugiej stronie mamy niekorzystne zjawiska związane ze szkodowością. Rosną nam częstotliwości, rosną koszty szkód, które są pochodną nie tylko wzrostu kosztu roboczogodziny, kosztów części zamiennych czy lakierów – w przypadku biznesu komunikacyjnego, ale również rosną ze względu na stały wzrost wartości parku pojazdów w Polsce – rosną ceny samochodów nowych, rosną też ceny samochodów używanych. To wszystko przekłada się na wzrosty po stronie kosztów szkód, co z kolei przy bardzo negatywnej tendencji, jeżeli chodzi o cenę, mocno utrudnia generowanie pozytywnych zwrotów w tym segmencie biznesowym.

Jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe, tak jak wspominałem, tutaj notujemy dość mocne wzrosty, średnio 10% rok do roku. Odpowiednio 20 średnio na poza komunikacji. Przy czym na poza komunikacji w segmencie korporacyjnym, te wzrosty są tak duże jak 26%. Jeżeli chodzi o segment masowy to jest niecałe 20. Także bardzo mocne wzrosty jeżeli chodzi o sprzedaż, które pozwalają nam

nieco bardziej zrównoważyć ten portfel pomiędzy komunikacją, a poza komunikacją. Co szczególnie, biorąc pod uwagę poprzedni slajd, poprzednią informację dot. tego jak wygląda perspektywa rentowności w biznesie komunikacyjnym, jest czymś co cieszy, ponieważ pozwała nam rosnać w tej części biznesu, która co do zasady, charakteryzuje się nieco większą powtarzalnością, nieco większą stabilnością, jeżeli chodzi o rentowność, niż biznes komunikacyjny, w którym występuje bardzo charakterystyczny cykl raitingowy.

Jeżeli chodzi o rynek ubezpieczeń na życie, to można powiedzieć następującą rzecz: cieszy nas utrzymanie udziału rynkowego - jeżeli chodzi o cały rynek, to 40,4%. Cieszy nas to, że rośniemy, rośniemy dość dynamicznie, wzrost w II kwartale, przypomnę, że mówiąc o rynku wracamy o kwartał, w związku z tym wzrost PZU nominalnie 167 milionów w tamtym okresie. Jeżeli chodzi o składkę okresową to utrzymanie pozycji, udziałów rynkowych. Ten segment, który jest dla nas szczególnie interesujący – stali klienci, stała relacja, przede wszystkim umowy ochronne, w których nasz udział na koniec II kwartału 55,5%. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia indywidualne ochronne, bardzo duże solidne wzrosty, zwłaszcza jeżeli chodzi o produkty dystrybuowane w kanale bankowym. Z punktu widzenia składki jednorazowej powoli dochodzą do głosu sygnały związane z oczekiwaną przez rynek interwencją produktową ze strony KNF, która przełoży się od 1.01.2022 na zupełnie nowe zasady nowych ubezpieczeń. Nowych, czyli sprzedawanych od 1.01.2022 z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi. Zostały dość mocno zastrzone warunki gry, zarówno jeśli chodzi o wyrównanie podziału wartości w tym segmencie między klienta i zakład ubezpieczeń, jak i z punktu widzenia ryzyka poszczególnych klas aktywów, które w przypadku tego typu ubezpieczeń mogą być oferowane klientom. Na tym tle PZU Życie stabilnie, utrzymujemy stabilną pozycję jeżeli chodzi o ubezpieczenia grupowe indywidualnie kontynuowane. W III kwartale porównywalna wartość do analogicznego kwartału roku poprzedniego. Rosnący portfel zdrowotny, tutaj dość duża dynamika, zarówno jeżeli chodzi o składkę, jak o aktywne umowy ubezpieczeń zdrowotnych. Na koniec III kwartału 2,4 mln klientów. Z punktu widzenia tego co robimy na portfelu – dalsze wysycanie tego portfela dodatkami, szczególnie w III kwartale dodatek na wypadek zachorowani na nowotwór złośliwy, staramy się naszym klientom w ramach umów dodatkowych dostarczać szeroki wachlarz opcji. Tak jak wspomniałem, wcześniej wysoki poziom sprzedaży indywidualnych produktów ochronnych do współpracy z bankami, natomiast niższy poziom wpłat jednorazowych, jeżeli chodzi o polisy z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, niższa sprzedaż nowych polis w tym segmencie. W części już właśnie powiązana z pewnym przepozycjonowaniem się rynku w kontekście nie tyle oczekiwanej, co opisanej w wytycznych KNF interwencji produktowej.

Jeżeli chodzi o obszar zdrowie, cały czas konsekwentnie rozwijamy skalę. Rośniemy zarówno jeżeli chodzi o ilość klientów, jak i składkę. Jesteśmy cały czas na dobrej drodze do naszego celu strategicznego. Przypomnę w 2024 postawiliśmy sobie cel na poziomie 1,7 mld. Dzisiaj po 3 kwartałach to jest 865 mln, czyli bardzo mocna 26% dynamika, cały czas wspierana przez rozwój w skali pokrycia, jeżeli chodzi o geografie Polski. Jeżeli chodzi o aktywa pod zarządzaniem, to tutaj dość dużo już powiedzieliśmy, wzrost 23% rok do roku, na koniec kwartału do poziomu 37,5 mld w zarządzaniu przez TFI, plus dodatkowe 26 mld zarządzane przez PTE PZU, co pokazuje pełną skalę aktywów jakimi te dwa rodzaje podmiotów zarządzają w imieniu i na rzecz swoich klientów. Tak jak wspomniałem, PZU w tym kwartale, podobnie jak w poprzednich, to jest ten podmiot, który na mapie podmiotów nie bankowych, charakteryzuje się największymi napływami netto. Korzystna struktura aktywów zdominowanych głównie przez aktywa zw. z sukcesywnym gromadzeniem kapitału na emeryturę, czyli programach bardziej oszczędnościowych niż

inwestycyjnych PPK, PPE, mocne napływy w tych 2 obszarach, co przełożyło się na 23% wzrosty rok do roku.

Jeżeli chodzi o rozwój współpracy z bankami. Z punktu widzenia bank assurance podwojenie składki, jeżeli chodzi o banki współpracujące i przebicie granicy miliarda kwoty składki przypisanej brutto. Jeżeli chodzi o wszystkie banki, z którymi pracujemy w ramach kanału bank assurance, to jest to składka na poziomie 1,5 mld, w związku z czym cały czas bardzo mocno do przodu. Staramy się być równie atrakcyjnym dystrybutorem dla naszych partnerów bankowych, czyli Banku PKO i Alior. Jeżeli chodzi o PKO jesteśmy największym zewnętrznym partnerem, na koniec III kwartału wartość kredytów i depozytów pozyskanych przez PZU na rzecz Banku ponad 860 mln. Jeżeli chodzi o Alior głównie współpraca w ramach platformy Cash, cały czas sukcesywnie budowanie i rozszerzanie zasięgu, dzisiaj to prawie 60 tys. pracowników dużych firm, 200 tys. sektora MSP, wdrożenie kredytu konsolidacyjnego to jest to, co wierzymy, przełoży się atrakcyjność tej współpracy dla banku, a z drugiej strony na możliwość lepszego utrzymania naszych klientów w programach życiowych, grupówkowych. Ponieważ jest to oferta, która stanowi bardzo ciekawy dodatek w tej relacji – dość atrakcyjną ofertę w ramach tej relacji, jaką dzisiaj pracodawcy mogą oferować swoim pracownikom.

Podsumowanie wyników finansowych. Jeżeli chodzi o składkę dużo tu już powiedzieliśmy. Przypomnę, że rok do roku 5,5% jest to jednocześnie najwyższy III kwartał w historii, są ewidentne powody do zadowolenia. Z punktu widzenia odszkodowań i świadczeń – tutaj mieliśmy do czynienia z następującymi zdarzeniami: przede wszystkim po stronie ubezpieczeń na życie – wyjście z trzeciej fali koronawirusa, co przełożyło się na wysoką marżowość naszego kluczowego produktu – ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, powroty powyżej 20%, niemalże 22, co jest zdecydowanie powodem do zadowolenia. Ja tylko przypomnę, jak wyglądała rzeczywistość o tej porze w zeszłym roku, tzn. w III kwartale. My byliśmy po pierwszej fali, były dość mocne obostrzenia jeżeli chodzi o możliwość dotychczasowej, przedcovidowej formy realizowania aktywności zawodowej, czy poruszania się, trwał lockdown. On przekładał się na dwie rzeczy: nie mówiliśmy wtedy o tak wysokich poziomach śmiertelności, wiele osób zostało w domu, wiele osób z oczywistych względów, ograniczało kontakt z placówkami medycznymi, czego my byliśmy beneficjentem w tamtym okresie, jednocześnie ponosząc koszty dostępności. Przypomnę Państwu, że pomimo tego, że użycie naszych pakietów medycznych w tamtym okresie była niska, co przełożyło się na te ponad przeciętne rentowności w tym segmencie w zeszłym roku o tej porze, to my jednocześnie ponosiliśmy koszty bycia otwartym w naszych placówkach, w naszych green fieldach zdrowotnych zupełnie inaczej niż nasi konkurenci w tamtym czasie. Dzisiaj sytuacja jest odmienna z punktu widzenia pakietów medycznych. Wróciło zainteresowanie, wrócił ruch, w związku z tym, jeżeli chodzi o ryzyka zdrowotne, rentowności są odpowiednio mniejsze, co przekłada się na tą porównywalność rok do roku. Oczywiście w II kwartale w tym segmencie mierzyliśmy się z II falą koronawirusa, ja tylko przypomnę, że narastająco, po 3 kwartałach 2021 roku PZU wypłaciło łącznie ponad 450 mln zł z tytułu odszkodowań i świadczeń spowodowanych nadśmiertelnością, będących funkcją koronawirusa. Po stronie ubezpieczeń majątkowych rentowności wskaźnik mieszany na zbliżonym poziomie do 2020 roku, delikatny wzrost 80 pkt bazowych, wzrost kwartał do kwartału – głównie ze względu na sytuację po stronie ubezpieczeń komunikacyjnych oraz ubezpieczeń poza komunikacyjnych – szkody masowe: powodziowe, zalania, grady. To wszystko co jest charakterystyczne w III kwartale każdego roku miało też miejsce w tym kwartale.

Jeżeli chodzi o koszty administracyjne, jak wspominałem wcześniej, na poziomie poniżej celu strategicznego. Wskaźnik kosztów akwizycji rośnie, rośnie ze względu na zmianę miksu kanałów dystrybucji. Chcemy nadal rosnąć, a żeby rosnąć musimy być reprezentatywni i reprezentowani dobrze we wszystkich kanałach dystrybucji. Łącznie z kanałem multiagencyjnym, w którym dotychczas nasza obecność był znacznie poniżej naszego udziału rynkowego. W związku z tym chcemy dalej pracować i rosnąć w tym kanale, rosnąć powyżej dynamiki wzrostu rynku. Dzisiaj nasz udział w tym kanale to jest ok. 20%, w zw. Z tym jest przestrzeń do wzrostu. Zdajemy sobie sprawę, że w porównaniu z kanałami tradycyjnymi ten kanał charakteryzuje się wyższymi kosztami dystrybucji. W związku z tym część tych wyższych kosztów to kanał multi, część to kanał bankowy i dystrybucja w kanale bankowym, która przekłada się na te wysokie wzrosty po stronie składki przypisanej.

Jeżeli chodzi o wynik na działalności inwestycyjnej, przypomnę, że w tej wielkości są 3 tytuły, które w sposób zupełnie inny wpływają na nasz bottom line. To jest portfel główny, za chwilę będziemy o tym mówić, on charakteryzuje się dość dobrą powtarzalnością. Jest portfel i wynik na strategiach inwestycyjnych naszych klientów i tutaj dość istotna zmiana zarówno rok do roku, jak i kwartał do kwartału, która wpływa na porównywalność na takim agregacie. Oraz pozostałe, w którym są głównie przychody inwestycyjne spółek zależnych. Znajdują się tam odpisy na złe długi, znajdują się tam wreszcie, występujące w każdym I i III kwartale różnice kursowe wynikające z rozsynchronizowania się wyceny na nieruchomościach, która robiona jest w oparciu o pełne wyceny przez rzeczoznawców tylko na koniec każdego II i IV kwartału. W związku z tym w każdej sytuacji, w której notujemy deprecjację złotówki, a tak właśnie było w III kwartale tego roku, mamy do czynienia z pewnym technicznym rozsynchronizowaniem się, które jest domykane na koniec roku. W tym kwartale to było rozsynchronizowanie, jeżeli można użyć takiego słowa, wpływające na wynik w kwocie ponad 60 mln złotych. To są te 3 parametry, które wpływają na to jedną linię, trochę utrudniając zrozumienie tego, co jest w środku. Biorąc pod uwagę wzrosty rok do roku w segmencie bankowym zamykamy się na bardzo wysokim poziomie jeżeli chodzi o rentowność kapitałów własnych – 17,7%.

Jeżeli chodzi o rentowności wg segmentów działalności operacyjnej, to co powiedzieliśmy można podsumować w następujący sposób: lekkie pogorszenie mierzone wskaźnikiem mieszanym o 0,8% na ubezpieczeniach majątkowych i osobowych w polskich podmiotach ubezpieczeniowych, pogorszenie po stronie ubezpieczeń masowych – tutaj wzrost combined ratio do 93,5%, mówiliśmy z czego składa się ta mozaika. Po stronie ubezpieczeń korporacyjnych sytuacja z gołą odwrotna, ponieważ przy utrzymaniu ubezpieczeń komunikacyjnych na porównywalnym poziomie rok do roku, bardzo istotna poprawa w pozostałych produktach, co pociągnęło rentowność w tym segmencie bardzo istotnie rok do roku do góry. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, mówiliśmy o ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych. Po stronie ubezpieczeń indywidualnych wzrost rentowności 17,5% to jest coś co absolutnie cieszy. Po stronie ubezpieczeń majątkowych zagranicznych sytuacja dość podobna do tego co obserwujemy na polskim rynku w segmencie masowym: lekkie wzrosty, natomiast cały czas bardzo solidne rentowności i zwroty. Jeżeli chodzi o rynek życiowy, rentowność 13% porównywalna rok do roku.

Jak to wygląda w poszczególnych grupach produktów? Wydaje mi się, że ten kawałek dosyć dobrze omówiliśmy, więc nie tracąc więcej czasu przeklikam tą część. I tą również, ponieważ to już podsumowaliśmy.

To jest natomiast slajd, czym chciałem się z Państwem podzielić: co widzimy jeżeli chodzi o pandemię, szkodowość, jak ona wpływa na nas, jak wpływała na porównywalność rok do roku, kwartał do kwartału.

Jak widzą Państwo, tutaj charakterystyczne są dwa piki. Jeden rysowany tą granatową, ciągłą linią – to są śmiertelności z roku 2020 na przestrzeni 52 tygodni tego roku. Jeżeli chodzi o rok `21, to jest to ta przerywana linia, z dużym pikiem w okresie 13-16 tygodnia. To jest coś co charakteryzuje i było naszym doświadczeniem w roku 2020: 3 kwartały bardzo płaskie, z pierwszym szczególnie istotnie poniżej tendencji długofalowej, co przełożyło się na to bardzo wysokie rentowności, bardzo niskie uszkodowości w tym segmencie. Jeżeli chodzi o rok `21, sytuacja zgoła odmienna: pierwsza część roku z tą falą, której szczyt przypadał na szczyt I i II kwartału, co sprowadza rentowności w tym segmencie po kwartałach do trudnej porównywalności. Dlatego zależało mi też, by Państwo zrozumieli dobrze jak to wyglądało w roku poprzednim i w roku bieżącym. To czego możemy się spodziewać w tym roku to jest spodziewana przez wszystkich IV fala, która z punktu widzenia dziennego przyrostu zachorowań zaczęła się już rysować. Natomiast jesteśmy przekonani, że biorąc pod uwagę ilość szczepień, ilość osób, która już przeszła, w związku z tym nabyła odporność Covidową w sposób naturalny, oraz to, że osoby, które borykały się z koronawirusem a miały dodatkowo towarzyszące choroby, te osoby niestety już są w statystyce, na którą Państwo patrzycie. Jesteśmy w związku z tym przekonani, że ta IV fala nie powinna być tak brzemienne w skutkach. W związku z tym spodziewamy się nieco lepszego IV kwartału, a w związku z tym całego roku na rentownościach może porównywalnych, a może nawet lepszych. Natomiast sam kwartał III, jak Państwo widzicie na grafice poniżej, to jest spadek uszkodowości, natomiast ona była rysowana zupełnie innym miksem ryzyk w ramach ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych. Wzrost w produktach zdrowotnych, powrót do zainteresowania, do takich bardzo normalnych odwiedzin fizycznych w placówkach zdrowotnych. Powróciły utylizacje w naszych ubezpieczeniach, w naszych abonamentach, co przełożyło się rok do roku wyższą uszkodowością o prawie 2%. Niższa uszkodowość jeżeli chodzi o zgony w III kwartale, niższa uszkodowość jeżeli chodzi o pozostałe ryzyka. To właśnie mozaika tego jak poszczególne parametry wpływały na porównywalność w tym segmencie pomiędzy poszczególnymi kwartałami rok do roku.

Wynik z działalności inwestycyjnej, deep dive tego, co widzieliśmy już na poprzednim slajdzie. Z punktu widzenia struktury portfela niewiele się zmienia. Cały czas struktura wyznaczana w sposób dość konserwatywny, dość bezpieczny, wpływający na porównywalność i przewidywalność naszych wyników z działalności lokacyjnej. Stabilny wynik na instrumentach dłużnych, jeżeli chodzi o wynik odsetkowy, jeżeli chodzi o wyceny i realizacje, to mieliśmy do czynienia z kompletnie innymi zachowaniami się vs. poprzednie. W szczególności chodzi o wzrosty rentowności i spadki wyceny w tym kwartale, przepraszam, w poprzednich kwartałach, w tym kwartale sytuacja zgoła odmienna. Jeżeli chodzi o instrumenty kapitałowe, to tutaj znaczenie mniejszy wpływ zaangażowania akcyjnego podmiotu z segmentu logistycznego, natomiast jednocześnie dość mocne wzrosty na pozostałych portfelach akcyjnych, dość mocne wzrosty na zaangażowaniach private equity, co pozwoliło w dużej mierze zoffsetować ten dość mocny wpływ z poprzedniego kwartału, właśnie tego jednego, szczególnego zaangażowania w tej klasie aktywów. Jeżeli chodzi o portfel nieruchomości, w tym kwartale mamy do czynienia z pewną desynchronizacją kosztów w ramach prowadzonej działalności w obszarze projektów developerskich. Jak Państwo wiecie my staramy się wchodzić w niektóre przedsięwzięcia nieco wcześniej, aby być beneficjentem tej marży developerskiej w momencie kiedy magazyn, nieruchomość logistyczna zostaje oddana do użytkowania. Tego spodziewamy się w IV kwartale, w związku z tym tutaj obserwujemy lekkie rozszynchronizowanie przychodów z poniesionymi kosztami, ale IV kwartał powinien to wyrównać. Tak samo jak powinien domknąć tę lukę, o której wspominałem, jeżeli chodzi o negatywny wpływ różnic kursowych w związku z brakiem w tym kwartale operatów szacunkowych dla nieruchomości i przy

wzroście kursu Euro pojawienia się technicznej straty. Trzeci element, o którym pewnie łatwiej jest mówić w kontekście tego slajdu, to produkty inwestycyjne naszych klientów, które w tym kwartale pokazały minus. Vis a vis dość duże przyrosty w kwartale drugim i trzecim zeszłego roku, co przełożyło się na ten kompletny brak porównywalności na łącznym amalgamacie pokrywającym wynik z działalności lokacyjnej w segmencie poza bankowym.

Efektywność kosztowa – o tym mówiliśmy. Wzrost rok do roku o 0,4%, cieszymy się, że 0,4% biorąc pod uwagę szalejącą inflację, presję płacową, związaną z kosztami osobowymi, z kosztami utrzymania nieruchomości, indeksacji cen najmu oraz mediów. Także pomimo tego my byliśmy w stanie znaleźć miejsca, które z punktu widzenia całego rachunku kosztów offsetowały te wzrosty, co pozwala nam zamknąć kwartał poniżej celu strategicznego jeżeli chodzi o stosunek kosztów do przychodów. Cały czas wysoki poziom wypłacalności. Wypłacalność 225, także jest to poziom, który w sposób ewidentny pokazuje, że jednocześnie realizując strategię możemy realizować nasze zapowiedzi w obszarze kapitałowym i dywidendowym, a w związku z tym tworzyć przestrzeń by w przyszłym roku z wyników wygenerowanych w tym roku również dokonać podziału w taki sposób, o jakim mówiliśmy w strategii, o jakim mówimy w naszej polityce dywidendowej.

Podsumowanie strategii to chyba za wcześnie. Te grafiki pokazują, że chyba jesteśmy na dobrej drodze, że ta strategia, tak jak o niej myślimy, patrzymy na dzień dzisiejszy wydaje się nie być zagrożona, albo nie widać takich istotnych sygnałów, by ona było zagrożona. Jednocześnie to, co cieszy to jak powiedziałem, wysoka wypłacalność przy wysokim zwrocie z kapitału własnego. I to jest chyba to, miejsce w którym postawiłbym pauzę i przeszedł pewnie nie do pytań z sali, bo tych ciężko się spodziewać, biorąc pod uwagę otoczenia w jakim działamy, ale pytań z IPada, pytań od Państwa z Internetu.

### **Jaka jest wrażliwość solvensy na rosnące rentowności obligacji? Ile wynosi wskaźnik na koniec III kwartału?**

Tomasz Kulik: Ja nie mogę powiedzieć ile on wynosi, gdybym mógł powiedzieć ile on wynosi, nie byłoby sensu nie publikowania go w tej prezentacji. W związku z tym proszę o chwilę cierpliwości. Za chwilę opublikujemy tę informację, w związku z tym będzie ona dostępna. Tutaj konsekwentnie realizujemy obowiązek informacyjny z kwartalnym przesunięciem. Mogę tylko powiedzieć, że ten wskaźnik wypłacalności będzie na dość zbliżonym poziomie i chyba więcej będzie mi ciężko.

### **Czy mogą Państwo podzielić się z nami informacją nt. bieżącej ekspozycji na spółkę InPost?**

Tomasz Kulik: Wolałbym tego nie robić. Ze względu na to, że mamy w stosunku do tego zaangażowania, nawet nie do samej spółki, bo tutaj nie mamy relacji. Natomiast mamy pewne pomysły jak to zaangażowanie powinno się dalej kształtować, i jeżeli zaczniemy się z Państwem tak na bieżąco dzielić tą informacją, to mam wrażenie, że upublicznimy pewną strategię podejścia do tego zaangażowania, w związku z tym tutaj, podobnie jak w poprzednim pytaniu pozwolę sobie uciec od bardzo precyzyjnej odpowiedzi.

### **Czy istnieje znaczące ryzyko wysokiego wzrostu odszkodowań ze względu na rosnącą śmiertelność, oraz brak restrykcji – ergo dalszej normalizacji częstotliwości szkód?**

Tomasz Kulik: Na pewno należy spodziewać się tego, i nie jest to tajemna wiedza, tylko intuicja, że biorąc pod uwagę te dzienne przyrosty zachorowań i śmiertelności, ciężko będzie zaraportować w IV kwartale tego roku segmentu życiowego na podobnym poziomie jak w III kwartale. Jak to będzie wyglądało? Tutaj ciężko jest o bardzo precyzyjny szacunek. Widziałem wiele szacunków bardzo renomowanych agencji,

choćby Agencji Zdrowia, które różnią się między sobą. W związku z tym ja pozostawię to pytanie może nie tyle bez odpowiedzi, ile nie chciałabym spekulować, ponieważ na to jak będzie wyglądała nadśmiertelność, w dużej mierze ma wpływ nasze zachowanie tu i teraz, nasza odpowiedzialność, to w jaki sposób będziemy się zachowywać, czy będziemy się dalej szczepić, jak będziemy się zachowywać przy okazji dużych zgromadzeń, czy zbiorowisk, nawet w sklepach. W związku z tym mogę tylko zaapelować abyśmy szczepili się, abyśmy uważali na siebie, ponieważ abstrahując od tego, że to nam pomoże, to pomoże nam wszystkim w zdrowiu, cieszyć się kolejnymi kwartałami. Natomiast jeżeli chodzi o normalizację częstości szkód, to tak ona jest, tak wyniki z kwartału na kwartał są cięższe. Ja mam nadzieję, że cały rynek będzie w stanie w odpowiednim momencie dostrzec tą amortyzację, czy wręcz deprecjację marży, jaka ma stałe miejsce z punktu widzenia biznesu komunikacyjnego i zareagować po to, żeby nie musiało dochodzić w roku 2015-16, gdzie te ceny w sposób szalony przyrastały kwartał do kwartału, rok do roku po kilkadziesiąt procent. Mam nadzieję, że w odpowiednim czasie nastąpi reakcja.

**Co determinuje 20% przyrost składki w biznesie poza komunikacyjnym i jaka jest perspektywa 2022?**

Tomasz Kulik: Ubezpieczenia majątkowe to uważamy, że w przyszłym roku powinny charakteryzować się dość mocnymi przyrostami, które będą funkcją tego, co się dzieje w gospodarce, jeżeli chodzi o forecast PKB. On jest bardzo pozytywny, w tym roku powinniśmy się zamknąć powyżej 5%, w przyszłym roku będą dość istotne dalsze wzrosty. One będą napędzane zarówno konsumpcją indywidualną, jak i nakładami inwestycyjnymi, szczególnie po stronie przedsiębiorstw, co ma bezpośrednie przełożenie na ilość nowych aktywów dostępnych do ubezpieczenia. I to wszystko powinno się przekładać na dość aktywne wzrosty, szczególnie w ramach ubezpieczeń poza komunikacyjnych. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia komunikacyjne, to życzyłbym sobie stopniowych korekt, po to, żeby uniknąć pewnego klifu, który będzie nieunikniony, jeżeli w odpowiednim momencie rynek nie zareaguje. Zauważam już ze strony mniejszych ubezpieczycieli pewne wymuszone korekty. Niestety to jest tak, że duży może więcej, mały może mniej. To znaczy mniejszy może mniej akomodować tych negatywnych informacji. W związku z tym niektórzy mniejsi ubezpieczyciele zaczynają sięgać po te rozwiązania korygujące cenę. Mam nadzieję, że wygeneruje to wystarczająco silny sygnał wzrostowy dla reszty rynku i nie dopuścimy do sytuacji, z którą mieliśmy w przeszłości do czynienia. Tego mogę sobie jedynie życzyć. Natomiast jeżeli chodzi o rynek poza komunikacyjny, to powinien się bardzo przyzwoicie rozwijać.

**Kiedy zaczynaliście nową strategię, mówiliście o zmianie cyklu ratingowego i ratingu w 2021 roku i to miało być na poziomie dziewięćdziesięciu kilku procent. Czy podtrzymujecie ten pogląd?**

Tomasz Kulik: Ja doskonale pamiętam to jak my szacowaliśmy ten rynek, szczególnie ten po stronie komunikacyjnej. Byliśmy dość przekonani, że w II połowie tego roku nastąpi odbicie cen, a w związku z tym to wycieranie się marży przestanie mieć miejsce i po pewnym nieuniknionym piku, wynikającym z tego, że przez najbliższe 12 miesięcy od tej pory, mamy portfel na bardzo niskich cenach, nastąpi odbicie. Dzisiaj mogę powiedzieć tyle: cały czas podtrzymuję, że wszystko wskazuje na przesunięcie się tego outlooku do 2-3 kwartałów. Tak to zaczyna wyglądać. I przy jednoczesnym nieco większym w skali rynku spadku rentowności w ubezpieczeniach majątkowych, szczególnie w komunikacyjnych.

**Jeżeli śmiertelność kształtuje się i w dalszym ciągu będzie kształtować na znormalizowanym się poziomie, czy 20% rentowności jest do utrzymania w średnim i długim terminie?**



Tomasz Kulik: Medium tak, lon term prawdopodobnie to będzie trudne. To czego niestety się spodziewam to to, że sytuacja, z którą będziemy mieli w przyszłym roku do czynienia, czyli że sytuacja w tym obszarze z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi, interwencja produktowa i w świetle tej interwencji, oczekiwane spadki sprzedaży tych produktów i spadki przypisu na rynku, mogą się przełożyć na jeszcze większe przekierowanie zainteresowania i presję cenową w tym segmencie. To znaczy w segmencie umów grupowych ochronnych, co jeżeli to będzie miało miejsce, spowoduje nieunikniony spadek marży, trochę wymuszony przez konkurencję cenową. Także w średniej perspektywie myślę, że tak. W długiej perspektywie to może być trudne, biorąc pod uwagę strukturalne zmiany przez jakie będziemy przechodzić.

**Czy planowana jest dywidenda zaliczkowa? Czy poziom dywidendy 3,5 jest możliwy do utrzymania?**

Tomasz Kulik: Przypomnę tylko, że 3,5 zł za akcję to jest poziom dywidendy półrocznej, jeżeli mogę użyć takiego porównania. W związku z tym on jest trudny do powtórzenia ze znormalizowanego, rocznego wyniku. Więc pewnie nie w przyszłym roku. Tak samo jak nie planujemy dywidendy zaliczkowej, na tym etapie, z PZU Życie do PZU S.A. Ojej, ile tych pytań!

**Jakie były nadzwyczajne koszty szkód związanych z gradem?**

Tomasz Kulik: My się nie dzielimy taką informacją wprost. Mogę tylko powiedzieć, że się przełożyły na ok. +2% dodatkowej szkodowości w segmencie ubezpieczeń masowych.

**Jakie są plany w stosunku do produktów UFK? Czy PZU będzie dalej sprzedawało po styczniu?**

Tomasz Kulik: Na to pytanie jednoznacznie nie chciałbym odpowiadać. Na pewno ulegnie relacja nasza, z niektórymi podmiotami, które dystrybuują dzisiaj nasze ubezpieczenia właśnie z ubezpieczeniowymi funduszami. Będziemy się starali rozwijać tego typu produkty z niektórymi podmiotami bankowymi, zwłaszcza z podmiotami, które należą do Grupy. W związku z tym chcielibyśmy aby tutaj nasi klienci z Grupy mieli do dyspozycji produkty, które spełniają bardzo ostre kryteria regulacyjne. Czy i na ile nasi pozostali pozagrupowi dystrybutorzy będą mieli ochotę na to samo ciężko mi dzisiaj wyrokować. Sygnały, które do nas dochodzą są takie, że te produkty stają się dość trudne w dystrybucji. A w związku z tym być może niektórzy będą rozważali zaprzestanie tejże, bo koszt poniesiony na edukację osoby odpowiedzialnej za sprzedaż, będzie niewspółmierny z benefitem związanym z prowadzeniem tej sprzedaży. Tak jak powiedziałem, jednoznacznie nie da się na te sygnały odpowiedzieć. Więcej na ten temat postaram się odpowiedzieć Państwu w perspektywie kolejnego kwartału.

**Czy PZU Zdrowie jest rentowne na poziomie zysku netto?**

Tomasz Kulik: To jest ciekawe pytanie, PZU Zdrowie jako spółka – PZU Zdrowie S.A. jest spółką, które nie jest dzisiaj w stanie kończyć roku na plusie, natomiast z punktu widzenia jej roli, to nie jest też cel sam w sobie. Celem samym w sobie nie jest doprowadzenie za wszelką cenę, zamknięcie tej luki. Celem samym w sobie jest doprowadzenie do takiej sytuacji, że na produktach zdrowotnych, oferowanych naszym klientom przez segment PZU Zdrowie, na który składa się sprzedaż produktów ubezpieczeniowych zdrowotnych przez spółki ubezpieczeniowe, i tutaj mówimy nie tylko o PZU Życie, ale PZU S.A., TUW i Link4. Te 4 spółki dystrybuują produkty zdrowotne, jest ta sprzedaż widoczna w ich topline, jest widoczna w ich, czy wyniki tej sprzedaży, widoczne w ich wyniku technicznym. Wynik techniczny realizowany na produktach dostarczanych w formie ubezpieczeniowej, plus wynik na abonamentach sprzedawanych na PZU Zdrowie, plus wynik na Medycynie Pracy dostarczany przez PZU Zdrowie, plus wynik na fee for service dostarczane przez PZU Zdrowie – placówki itd. Żeby suma tych wszystkich składników generowała

rentowność, która jest na poziomie najlepszym, albo najlepszych w tej grupie, czy w tym segmencie produktowym. Jeżeli mówimy o najlepszych, odnosimy do takich providerów medycznych jak LuxMed, jak Medicover. Dzisiaj możemy potwierdzić, że suma części jak przynajmniej tak rentowna, jak ci najlepsi w grupie rówieśniczej.

**Czy przy utrzymującej się presji w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych Spółka spodziewa się interwencji regulatora, tak jak miało to miejsce w przeszłości?**

Tomasz Kulik: Ja opowiadałem Państwu, że ta interwencja wystąpiła w kontekście ujemnych wyników technicznych w IV kwartale, natomiast ona została nieco wyhamowana, nie było follow up tej interwencji. Dzisiaj w oparciu o dane po 2 kwartałach, trzeba powiedzieć, że cały rynek OC jest rynkiem pokazującym pozytywne wyniki techniczne, pomimo tego, co się dzieje. Rynek AC podobnie. Trzeba również powiedzieć, że PZU ma w tym rynku nieproporcjonalny udział w zysku, w stosunku do jego udziału w składce. Ja bym zakładał, że ten drugi krok, który został zasygnalizowany przez regulatora podczas corocznego spotkania Sopocie, mówimy o konferencji PIU w Sopocie, będzie miał miejsce. Co będzie też takim wyraźnym sygnałem i pozwoli uniknąć tych problemów, z którymi się w przeszłości borykaliśmy.

**Czy jeśli regulator umożliwi podział pozostałych 50% zysków za 2020 rok, Spółka rozważy wypłatę takiej dodatkowej dywidendy?**

Tomasz Kulik: Musielibyśmy się zmierzyć z tym jak ta rekomendacja, regulacja wyglądałaby. Na pewno byśmy ją dość istotnie wzięli pod uwagę, natomiast ja nie potrafię tu i teraz zobowiązać, musiałabym zrozumieć z czym wiązałyby się takie dodatkowe 50%. Natomiast na pewno, biorąc pod uwagę jaką Spółką jesteśmy – jesteśmy spółką dywidendową – ten element bardzo mocny byśmy rozważyli.

**Na slajdzie 10 prezentacji mówi pan, że nie będzie można dalej prowadzić rentownego biznesu?**

Tomasz Kulik: Nie wiem czy tak powiedziałem. Ja powiedziałem, że to staje się coraz bardziej trudne, a nie niemożliwe, żeby realizować ten biznes w formie generującej zwroty. I myślę, że potwierdzeniem tych słów jest wynik, który pokazujemy Państwu. Już teraz widzę do którego slajdu Pan referował, a teraz przejdę do slajdu pokazującego rentowność po poszczególnych liniach produktowych. Pokazujemy rentowność, która w biznesie komunikacyjnym, w biznesie masowym się pogorszyła rok do roku. Natomiast cały czas pozwala generować dość satysfakcjonujące zwroty, biorąc pod uwagę to, gdzie jesteśmy. Myślę, że dzisiaj można powiedzieć jedno. PZU jest w sytuacji zupełnie innej niż mali, czy mniejsi gracze na rynku. PZU jest też w części beneficjentem bardzo konserwatywnej polityki rezerwowej, która dzisiaj pozwala nam na pokazanie pozytywnych run offów z poprzednich lat szkodowych, które w trudnych sytuacjach pozwalają wypełnić tę brakującą lukę. Mam nadzieję, że nam wystarczy tego paliwa i przejdziemy przez tą całą sytuację suchą stopą. Wszystko zależy od tego, kiedy nastąpi odbicie cen, natomiast myślę, że stwierdzenie „*impossible to continue a profitable business*” – jest niemożliwe kontynuowanie rentownego biznesu, to jest zbyt... sektor ubezpieczeń... Przepraszam.

**Czy sektor ubezpieczeń odczuwa presję na wynagrodzenia podobną do średnich dla gospodarki?**

Tomasz Kulik: I tak i nie. Dlaczego? No nie jesteśmy bezludną wyspą, w związku z tym to, co się dzieje w gospodarce dzieje się i u nas, natomiast sektor ubezpieczeń, czy sektor usług finansowych, biorąc pod uwagę to, co się dzieje na polskim rynku jeżeli chodzi o konsolidacje i łączenie pewnych podmiotów, daje nieco inne pole manewru. Natomiast są oczywiście rodziny stanowisk, które kompletnie są nie jako poza tą dyskusją. Nikogo nie zaskoczy jeżeli wspomnę o funkcjach technicznych, IT itd. Dzisiaj jest to ta grupa zawodowa, która szczególnie, chciałbym powiedzieć po koronawirusie, ale po doświadczeniach

związanych z koronawirusem, pracą zdalną itd. Przeżywa okres, w których podaż pracy, a w związku z tym walka pracodawcy o te rzadkie zasoby, jest bardzo mocna. I to nie mówimy tylko o podaży pracy oferowanej na polskim rynku dla polskiego rynku. Mówimy o pracodawcy oferujących pracę również poza Polską, która może być realizowana wszędzie tam, gdzie jest wystarczająco dobre pokrycie sieci, ponieważ są to rzeczy, które, szczególnie po doświadczeniach koronawirusowych, można realizować zdalnie. W związku z tym tak, czujemy presję. Ona nie jest równa do średniej dla gospodarki.

**Przy założeniu, że nie będzie kolejnej fali zgonów z powodu Covid, czy możemy przyjąć założenie, grupowo i indywidualnie kontynuowane ubezpieczenie będzie funkcjonować przy marży ok. 20%?**

Tomasz Kulik: Tak, w perspektywie średnioterminowej, w perspektywie długoterminowej to będzie trochę zależało od tych zmian strukturalnych w pozostałych liniach biznesowych. Więc ograniczmy się do tego, że tak – w tej krótszej perspektywie.

**Jaka jest strategia Grupy jeżeli chodzi o zmierzenie się z wyzwaniem z rynków ubezpieczeń komunikacyjnych? Czy mając na uwadze rosnące koszty i częstotliwość tych szkód, czy rynek będzie mógł z sobie z tym poradzić? Jaka jest strategia?**

Tomasz Kulik: Może odpowiem na to czego się boję. Ja boję się tego, żeby to myślenie nie poszło w następujący sposób: pomimo tego, że mniejsze zakłady ubezpieczeniowe muszą sięgać już po rozwiązania cenowe, bo jak wspomniałem, mniejszy może mniej, ja chciałabym uniknąć sytuacji, w której wszyscy skupimy się na tym jak zamknąć rok 2021. Rok, który już co do zasady, charakteryzuje się już dość dobrymi rentownościami. W związku z tym być może niektórzy z nas dojdą do wniosku, że dalsze podnoszenie cen może negatywnie wpłynąć na cele sprzedażowe, w związku z tym nieco przymkniemy oczy, odpychając to od nas na rok 2022. I tak zakończymy rok kalendarzowy. A później tak go zakończymy w wymiarze finansowym. A zamknięcie roku to jest pierwszy kwartał i wtedy będziemy skupieni głównie na tym, żeby podsumować 4 kwartały, i będziemy bardzo zadowoleni z tego, że zyski były dość dobre. Tylko, że te zyski będą głównie zyskami I i II kwartału w przypadku motoru. I bardzo dużej presji w III i jeszcze większej w IV, jeżeli ten scenariusz będzie się materializował. A tym bardziej w I kwartale, no bo przecież nie zrobimy nic, bo będziemy zajęci zamykaniem ksiąg i świętowaniem sukcesu za 2021. I wtedy przyjdzie II kwartał, który pokaże głęboką korektę z punktu widzenia rentowności, i wtedy jakieś głębsze historie zaczną się dopiero w III kwartale przyszłego roku. To jest scenariusz, którego trochę się obawiam. To jest scenariusz, który był już ćwiczony i który nie przyniósł niczego dobrego. Ja nie chcę powiedzieć na ile nas stać, by przez taki scenariusz przejść przysłowiową suchą stopą. Natomiast oczywiście jesteśmy na to przygotowani lepiej niż nasi konkurenci. Staramy się, jak Państwo wiecie, optymalizować – dość mocno pracować nad kosztami po stronie szkodowej, o czym swego czasu było dość głośno w mass mediach. Cały czas mamy jeszcze pewną rezerwę po tej stronie, którą będziemy się starali zutilizować po to, żeby nie rozpoznawać w pełni na własnym portfelu szkód. W związku z tym, tak jak wspomniałem, jesteśmy do tego negatywnego scenariusza dość dobrze przygotowani. Mogę skonkludować, ponieważ to jest już ostatnie pytanie z Internetu, że życzyłbym sobie, żeby ten scenariusz negatywny po prostu nie musiał się zmaterializować.

Ponieważ to jest, tak jak wspomniałem, ostatnie pytanie, bardzo Państwu serdecznie dziękuję. Dziękuję za te prawie 1,5 godziny i do zobaczenia, do usłyszenia. Z częścią z Państwa w najbliższym czasie, a ze wszystkimi na pewno za kwartał. Dziękuję bardzo.