

---

## **Transkrypcja - Wpływ wdrożenia MSSF 17 i zmian w otoczeniu makroekonomicznym na mierniki Strategii Grupy PZU na lata 2021-2024**

**Tomasz Kulik**

Dzień dobry Państwu. Bardzo miło mi jest powitać wszystkich na dość technicznym wydarzeniu, ale wydarzeniu, którego celem jest przeprowadzenie Państwa przez to jak Grupa PZU wygląda z punktu widzenia swoich obietnic jakie składaliśmy do Państwa w roku 2021 przy okazji publikacji strategii na lata 2021-2024. W związku z tym na półmetku tegoż okresu czujemy się zobowiązani do pewnego rozliczenia. Częściowo będzie to powtórzenie tego wszystkiego, co miało już miejsce też przy okazji publikacji wyników za rok 2022. Chcielibyśmy również powiedzieć dwa słowa o tym czego spodziewamy się, na czym będziemy koncentrować się przez kolejne dwa lata do roku 2024. Oczywiście w tej warstwie produktowej, w tej warstwie związanej z kluczowymi aktywnościami, z kluczowymi projektami, które w naszym przekonaniu powinny nadal budować trwałe przewagi konkurencyjne jeżeli chodzi o Grupę PZU na tle rynku, na którym działamy. Natomiast, w drugiej części prezentacji poświęcimy trochę czasu na temat tego, co zmieniło się dokładnie na półmetku tejże strategii, a ta zmiana ma charakter dość techniczny. Zmieniła się metoda wyceny i prezentacji zdarzeń ubezpieczeniowych w sprawozdaniu ubezpieczyciela, który musi przygotowywać swoje sprawozdanie zgodnie z międzynarodowymi standardami sprawozdawczości finansowej, czyli nowemu standardowi 17, który od początku tego roku zastąpił obowiązujący dotychczas standard 4, bardzo podobny do tego jak, w jaki sposób wyglądają rozwiązania lokalne. Opowiemy zatem o tym jak ten standard wpływa na grupę, na poszczególne jej segmenty, ubezpieczenia majątkowe, ubezpieczenia na życie. Powiemy o tym jak się zmienia zatem wycena i jak w konsekwencji dwóch rzeczy, czyli z jednej strony tej bardzo technicznej zmiany, a z drugiej strony całej masy zmian w otoczeniu funkcjonowania Grupy chcielibyśmy zweryfikować i jesteśmy zobowiązani do zweryfikowania naszych targetów na rok 2024. Uważamy, że ta Grupa powinna stawiać sobie bardzo ambitne cele i w ostatniej części tej prezentacji właśnie o tych bardzo ambitnych celach Państwu będziemy chcieli powiedzieć. Tak że to jest plan na dzisiaj. Jeżeli chodzi o strategię. Po dwóch latach jesteśmy dokładnie tam gdzie planowaliśmy być, o czym cyklicznie Państwu opowiadamy podczas prezentacji wyników. Tak że tutaj możemy powiedzieć, że nie zaskakujemy na pewno negatywnie. Wręcz zaskakujemy pozytywnie. Czujemy, że już dzisiaj możemy powiedzieć, że w sposób odpowiedzialny zrealizowaliśmy większość z tych celów w warstwie tej wymiernej bardzo, które stawialiśmy sobie na rok 2024. Tworzymy cały czas i chcemy tworzyć nadal jeszcze bardziej trwałe relacje z klientami. W związku z tym cały czas z jednej strony rozwijamy, z drugiej strony już dużo zrobiliśmy jeżeli chodzi o rozwój ekosystemów biznesowych i dedykowanych ofert spoza wachlarze usług ubezpieczeniowych. O tym za chwilę więcej opowiemy. Po raz pierwszy ta strategia w swojej głównej

---

warstwie mówiła również o rozwoju w równowadze. Mówiliśmy po raz pierwszy o tym jak bardzo ważny jest dla nas ten wymiar *ISG*. Powiedzieliśmy o tym, że strategia Grupy, to nie tylko PZU Życie, PZU SA, ale to jest również potencjał, który jest dzisiaj gromadzony w spółkach zależnych, w spółkach z sektora zdrowia, w spółkach zajmujących się zarządzaniem aktywami, czy też w bankach należących do Grupy PZU. Gdzie jesteście po dwóch latach? Jeżeli chodzi o to jak widzimy dzisiaj realizację strategii to uważamy, że jesteście mniej więcej na poziomie 55-60% zaawansowania jeżeli chodzi o realizację. Biorąc pod uwagę to jak myśleliśmy o tej strategii, a ona dotyczyła przede wszystkim zmian po stronie dystrybucyjnej, zmian jeżeli chodzi o ofertę i podejście całościowe 360 stopni do klienta, bardzo mocne postawienie akcentów na ekosystemy biznesowe i dedykowane oferty, oczywiście biorąc pod uwagę charakter Grupy z bardzo dużym komponentem tego wszystkiego, co dotyczy szkód i świadczeń oraz inicjatyw wspierających, zarówno nakierowanych na naszych pracowników, jak i na naszych klientów. Uważamy, że jesteście poza połową jeżeli chodzi o realizację kluczowych inicjatyw, które składają się na strategię Grupy w tym horyzoncie czasowym. Jeżeli chodzi o obszar dystrybucji, tutaj koncentrowaliśmy się przede wszystkim na wzmocnieniu w sieci agentów wyłącznych. Wdrożyliśmy nowy model zarządzania. Daliśmy naszym sprzedawcom, naszym agentom bardzo nowoczesne narzędzia, które tym bardziej powinny wspierać ich i wspierać nas w dalszym rozwijaniu i sprzedaży w lepszym docieraniu do klientów. Poprawiliśmy i nadal będziemy to robić, naszą obecność w kanale multiagencyjnym. Ja przypomnę Państwu, że Grupa PZU przed ogłoszeniem tej strategii była bardzo mało reprezentowana w tym kanale. Nadal w ten kanał chcemy wchodzić, ponieważ uważamy, że jesteście w nim niedowarzeni i nadal w tym kanale chcemy w sposób rentowny rosnąć. Dużo zrobiliśmy już przez ostatnie dwa lata. Przed nami cała masa dalszych wyzwań. Rozwijamy się w sposób, który ma zapewniać naszym klientom dostęp do naszych ofert, dostęp do naszych produktów w sposób, który jest dla nich najprostszy, najbardziej intuicyjny w tym kanale, w którym chcą się z nami komunikować, nie w tym kanale, w którym my chcemy do nich mówić. Tak że tutaj mówimy o takim omnikanalowym podejściu do klienta. O tym też bardzo mocno mówiliśmy podczas prezentacji strategii. Jeżeli chodzi o ofertę. Powiększamy ofertę elastycznie reagując na zmiany w naszym otoczeniu. W ten sposób między innymi w zeszłym roku wprowadziliśmy do naszej oferty (ns 00:08:15) ze składką jednorazową, który wykorzystując te wszystkie rzeczy, z którymi się mierzyliśmy jeżeli chodzi o nasze otoczenie, był w stanie zbudować dla naszych klientów bardzo atrakcyjną ofertę związaną z konstrukcją oszczędnościową, związaną z konstrukcją pozwalającą na gromadzenie pieniędzy, gromadzenie oszczędności w produktach, które są ubrane... mają postać polisy ubezpieczeniowej. Cały czas modernizujemy, cały czas zmieniamy naszą ofertę jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie. Szczególnie jeżeli chodzi o ubezpieczenia grupowe. Tutaj nowe ubezpieczenie PZU Życie Plus. Zmieniamy się również po stronie ubezpieczeń majątkowych. Nowa oferta dla wspólnot, spółdzielni oraz mieszkańców. Wdrożyliśmy truck assistance, tak że również produkty... atrakcyjne produkty dla posiadaczy cięższej kwoty. Rozwiązanie

---

iFlota, rozwiązanie Ryzyko Pro. A to wszystko w oparciu o bardzo nowoczesne rozwiązania kwotacyjne, które pozwalają nam na jeszcze lepsze dopasowanie ceny do ryzyka. Jeżeli chodzi o obsługę szkód i świadczeń, zmieniamy się, starając się jak największą część procesu obsługi szkód i świadczeń oddać w ręce klienta. Po to żeby klient czuł, że ma kontrolę nad tym procesem. Po to żeby klient jeszcze lepiej, jeszcze więcej informacji w krótkim czasie był w stanie do nas przesać. A to przekłada się z jednej strony na szybkość reakcji po naszej stronie, z drugiej strony na poziom satysfakcji samego klienta, przy jednoczesnym spadku kosztów związanych z obsługą szkód i świadczeń, co jest szczególnie istotne biorąc pod uwagę te wszystkie zmiany, które dzisiaj mają miejsce na rynku. W naszej strategii powiedzieliśmy dość dużo na temat tak zwanych ekosystemów. Budujemy i rozwijamy rozwiązania i usługi komplementarne w stosunku do kluczowych czy też wiodących produktów ubezpieczeniowych, po to żeby jeszcze lepiej budować jeszcze mocniejsze relacje z klientami. Tak oto jeżeli chodzi o ekosystem kierowcy, który jest zbudowany oczywiście w oparciu o tą wiodącą... wiodący produkt jakim jest polisa komunikacyjna, to już nie tylko ubezpieczenie, ale to jest kontrola stanu technicznego, wsparcie przy zakupie lub sprzedaży samochodu, naprawy, rabaty na usługi partnerów oraz porady prawne, wynajem samochodów, finansowanie zakupu, holowanie pojazdu. To wszystko są usługi komplementarne, uzupełniające w stosunku do wiodącej usługi, a jednocześnie coś, co z jednej strony powoduje, że klient czuje się jeszcze lepiej zaopiekowany. Z drugiej strony oczywiście przekłada się to na zwiększone przychody w ramach Grupy PZU. Po stronie ubezpieczeń grupowych rozwiązanie, które ma i realizuje te same założenia w oparciu o trzy elementy – kafeateria, sport oraz wsparcie HR-owe. Po to żeby tworzyć jeszcze większą wartość zarówno dla klientów korporacyjnych, jak i dla pracowników tychże klientów. I jest to coś, co się sprawdza i jest to coś, co podobnie jak w przypadku ekosystemu kierowców, tworzy jeszcze silniejsze relacje z klientem. Podnosi nieco barierę wyjścia klienta z ubezpieczenia, ponieważ jeszcze ciężiej zreplikować tą całą gamę usług, którą dzisiaj w ramach Grupy PZU dostarczamy w sposób kompleksowy dla klientów, a jednocześnie przekłada się na zwiększone przychody. PZU to również zdrowie. W ramach ekosystemu zdrowia wdrażamy, rozszerzamy zakres oferty, poszerzamy ofertę pakietów profilaktycznych i jesteśmy dostępni na platformie w e-sklepie. Umożliwiamy płatności ratalne za usługi medyczne. Wprowadzamy nowe funkcjonalności na platformie inPZU i to, co ważne i ci z Państwa, którzy korzystają z lekarzy doskonale wiedzą jak wiele to znaczy, udostępnienie teczki pacjenta. W związku z tym ci z Państwa, którzy są naszymi klientami, ci z Państwa, którzy korzystają z naszych placówek, z placówek PZU są w stanie mieć dostęp online do komunikacji... do dokumentacji medycznej. Tak jak powiedziałem, w placówkach własnych PZU Zdrowie. Ostatni z ekosystemów, o których mówiliśmy w strategii dotyczy naszej świadomości tego jak wygląda struktura naszych klientów. Struktura naszych klientów, to także klienci dojrzały, a w związku z tym w szczególności sposób musimy dbać również o tę grupę. Zatem, rozwijamy się i chcemy jeszcze lepiej docierać do seniorów. Już dzisiaj nasze oddziały po audycie Krajowego Instytutu Gospodarki Senioralnej otrzymały certyfikat

---

potwierdzający, że nasza obsługa odpowiada na rzeczywiste potrzeby seniorów. Podnosimy wiek wejścia do ubezpieczeń dla osób starszych, przygotowujemy odpowiednie modyfikacje oraz warianty umów, które pozwalają osobom starszym cieszyć się również dobrą ochroną i ubezpieczeniem. Wprowadzamy, tak jak wspomniałem, nowe umowy, zwłaszcza jeżeli chodzi o ubezpieczenie indywidualnej kontynuacji, która z punktu widzenia... z punktu widzenia struktury produktowej Grupy jest bardzo istotnym komponentem. W kolejnych krokach będziemy koncentrować się na mikro serwisach dla seniorów, dedykowanych pakietach senioralnych i tak, jak powiedziałem, cały czas bardzo mocna praca nad gamą produktów dostępnych w ramach indywidualnej kontynuacji. Nasza strategia, to także omnikanalowość, czyli wsparcie klienta w procesie sprzedaży i obsługi w kanale najbardziej dopasowanym do jego aktualnych preferencji, przy bardzo mocnym wsparciu jeżeli chodzi o CRM, CRM interakcyjny. Tutaj chcemy jeszcze lepiej docierać do naszych klientów, bez względu na to jak wygląda struktura naszych kanałów. Być tam, gdzie potrzebuje tego klient. Dużo zmian jeżeli chodzi o poszczególne kanały dystrybucji. Zarówno agent wyłączny, direct czy tak, jak wspomniałem wcześniej, wejście... bardzo zdecydowane wejście w kanał multi, kanał dealerski, ale również dużo zmian jeżeli chodzi o oddziały. Strategia Grupy, to także konsekwentna strategia podmiotów zależnych. I tutaj kilka informacji, które dla Państwa mogą okazać się cenne. Jeżeli chodzi o nasze założenia dotyczące rozwoju szczególnego kanału dystrybucji jakim jest TUW PZU, cel dotyczący składki przypisanej zrealizowany dwa lata wcześniej. Tak że w ramach naszego TUW-u, który tak jak wspomniałem jest szczególnym kanałem dotarcia, jesteśmy w stanie pokazać sprzedaż przewyższającą 1 mld zł. 7 nowych funduszy na platformie inPZU, produkty tematyczne takie jak OZE, złoto, nieruchomości, które wierzymy, że będą nadal przyczyniać się do wzrostu aktywów w zarządzaniu. Rośniemy jeżeli chodzi o skalę. Produkty zdrowotne, klienci zdrowotni, to jest to, co w naszej strategii jest bardzo mocno podkreślone. Staramy się zmieniać i rozwijać jeżeli chodzi o organizację cyfrową. Wdrażamy modele oparte o machine learning, po to żeby jeszcze lepiej z jednej strony rozumieć potrzeby naszych klientów w poszczególnych segmentach, ale z drugiej strony jeszcze lepiej docierać do nich z ceną i ofertą, która jest bardziej dopasowana do ich potrzeb. Dynamiczny rozwój na rynkach bałtyckich. Wzrost przychodów o ponad 30% w stosunku do roku bazowego 2022 oraz dostępność naszych produktów zarówno ubezpieczeniowych po stronie bankowej, jak i bankowych dostępnych w kanałach własnych. A to wszystko przy pierwszy raz tak mocno zaznaczonej strategii związanej z ISG. Więc po raz pierwszy uwzględniamy cele strategiczne i są one zaadresowane, wdrożone w (ns 00:18:59) zarówno na poziomie zarządu, jak i wyższej kadry kierowniczej PZU, co pozwala nam mieć przekonanie, że te wszystkie cele, o których Państwu powiedzieliśmy, czyli osiągnięcie neutralności klimatycznej, ocena pod kątem czynników ESG jeżeli chodzi o odsetek klientów korporacyjnych, liczbę odbiorców działań społecznych, wzrost obecnego zaangażowania w inwestycje o tym komponentie zielonym, to wszystko jest zgodnie z zamierzeniami, tam gdzie powinno być. I dzisiaj raportujemy do Państwa raz jeszcze, że jesteśmy w dobrym... na dobrej ścieżce dojścia do tych celów

---

strategicznych, co przekłada się na realizację poszczególnych mierników tej strategii, z których cztery z kluczowych siedmiu... można powiedzieć, że cztery bardzo istotne, czyli składkę przypisaną, czyli sprzedaż, wynik netto, ROE, przy bardzo silnej pozycji kapitałowej mierzonej wskaźnikiem wypłacalność 2, zrealizowaliśmy na koniec roku 2022. Pomimo tego, cały czas uważamy, że konsekwentnie powinniśmy realizować założenia, które muszą też stawiać czoła zmianom w otoczeniu w jakim przyszło nam funkcjonować. A za chwilę to, co Państwu pokażemy to to, że nasze myślenie o tym jak, w jaki sposób ta rzeczywistość wokół nas może się zmieniać okazało się zupełnie inne. Trudno było nam przewidzieć koronawirus, trudno nam było przewidzieć wojnę w Ukrainie. To wszystko wydarzyło się na przestrzeni ostatnich dwóch lat. I to wszystko w bardzo mocny sposób wpłynęło na to gdzie jest dzisiaj Grupa PZU. Pomimo tego cieszymy się, że jesteśmy w stanie jeszcze bardziej się rozwijać, w jeszcze większym stopniu generując wartość dla akcjonariuszy. Natomiast, co przed nami? Nadal kontynuujemy zaplanowane działania zarówno po stronie dystrybucji, zarówno po stronie oferty produktowej. Chcemy wprowadzać dalsze zmiany w ofercie zarówno jeżeli chodzi o ubezpieczenia życiowe, jak i majątkowe w świetle tych wszystkich zmian potrzeb naszych klientów. Dzisiaj potrzeby naszych klientów zmieniają się jeszcze bardziej dynamicznie. Też jest to spowodowane zmianami w otoczeniu naszych klientów. Tak że musimy na to bardzo szybko odpowiadać, do tego się dostosowywać. Dalszy rozwój ekosystemów biznesowych i tego o czym już Państwu powiedziałem, przy mocnym wsparciu jeżeli chodzi o obsługę szkód i świadczeń oraz inicjatyw wspierających. A to wszystko w celu realizacji tych wszystkich obietnic, które jako Grupa złożyliśmy Państwu na początku roku 2021, które zostały... które zostały zaklasyfikowane do jednego z czterech koszyków. Mówimy o tych zobowiązaniach, które przekładają się na wzrost wartości oraz stabilną, powtarzalną dywidendę. Mówimy o tym w jaki sposób chcemy wykorzystać potencjał Grupy i w dalszym ciągu go eksplorować. Mówimy o tym w jaki sposób będziemy cały czas stawać się innowacyjną Grupą finansową, jednocześnie bardzo mocno pamiętając o wzroście w równowadze. Zakładamy stabilną ścieżkę realizacji do końca strategii i osiągnięcie założonych celów biznesowych, które wierzymy, że w jeszcze większym stopniu przełożą się na wyższe cele w poszczególnych segmentach biznesowych lub cele całościowe w ramach Grupy PZU. Te wszystkie zmiany, o których Państwu wspominałem dzisiaj powodują, że zaczynamy w coraz większym stopniu myśleć o naszej strategii w modelu strategii kroczącej. Coraz trudniej jest planować w tak dużych interwałach 3-4-letnich, ze względu na dość duże zmiany i dość małą przewidywalność tych zmian o czym jeszcze za chwilę nieco mocniej. Dlatego podejście takiej strategii kroczącej uważamy, że jest dobrym rozwiązaniem adresującym te wszystkie ryzyka. A to wszystko przy jak największym wykorzystaniu również potencjału drzemącego nadal w naszych spółkach zależnych. Dotychczasowe postępy w realizacji naszych działań, a także przejście na nowy standard i zmiany w otoczeniu zmuszają nas do powiedzenia Państwu jak, w jaki sposób powinno się to przełożyć na to jak zrozumieć Grupę PZU na nowo z punktu widzenia zrozumienia sprawozdania finansowego, zrozumienia

---

tego w jaki sposób interpretować nasze wyniki, w jaki sposób interpretować wyniki poszczególnych segmentów. Natomiast, zanim przejdziemy do konkretów, dwa słowa na temat samego standardu. Ten standard został wprowadzony w oparciu o cztery filary. Spójność i porównywalność, klarowność, przejrzystość oraz założenie dotyczące rynkowej wyceny bilansu. Spójność i porównywalność. To jest założenie, które miało spowodować, że ubezpieczyciele w większym stopniu będą porównywalni do innych sektorów działalności i podmioty notowane na giełdzie, bez względu na to czy zajmują się ubezpieczeniami, bankowością, czy produkcją, czy też działalnością serwisową, to w jaki sposób będą prezentowali swoje sprawozdanie finansowe, mówili o tym, co się wydarzyło w danym okresie, to w jaki sposób będą pokazywali swoje przychody i koszty będzie jeszcze bardziej porównywalne. W tym momencie mogą posłużyć się przykładem dotyczącym ubezpieczeń. Nie wiem na ile są Państwo świadomi, ale w tej warstwie założeń, to jest absolutnie w punkt postulat. Jeżeli popatrzymy sobie na ubezpieczenia życiowe i majątkowe, to w tym dotychczasowym standardzie charakteryzowała je z punktu widzenia przychodów dość duża nieporównywalność, z którą dzisiejszy standard, nowy standard stara się poradzić sobie. Jeżeli chodzi o ubezpieczenie na życie, składka przypisana w ubezpieczeniach na życie, to składka w okresie sprawozdawczym. W przypadku ubezpieczeń majątkowych, to składka należna za cały okres odpowiedzialności. Niezależnie od jego długości. A to wszystko po stronie majątkowej i życiowej, niezależnie od tego czy kwoty zostały zapłacone. To pokazuje jak bardzo w tym poprzednim standardzie mieliśmy do czynienia z pewną istotną różnicą w rozpoznawaniu tych przychodów, z którymi nowy standard stara się poradzić i w odpowiedni sposób zaadresować. Drugi z takich filarów tej zmiany, to klarowność. Jeszcze większa informacja w ramach sprawozdania finansowego. Jeszcze lepsza, jeszcze bardziej ziarnista dotycząca zarówno źródeł pochodzenia przychodów, kosztów, zysku, ale również odseparowanie komponentów składających się na wynik finalny. Czyli oddzielenie tego, co dotyczy działalności bezpośredniej, tego co dotyczy reasekuracji i wyniku na tejże reasekuracji, tego co dotyczy zarządzania portfelem inwestycyjnym, działalności w ramach tegoż portfela, czyli wyniku inwestycyjnego. To również większa przejrzystość i informacje, które z jednej strony są porównywalne, a z drugiej strony stanowią dodatkową wartość użytkową. Czwarty z tych filarów, czyli rynkowa wycena bilansu. Jak Państwo zapewne wiecie i też to wybrzmiało przez pryzmat przytoczonego przeze mnie przykładu dotyczącego składki, poprzedni standard, to standard memoriałowy. W przychodach często były przychody, które nigdy nie skonwertowały się na cash. Doskonale wiemy jak wygląda odsetek złych długów jeżeli chodzi o polisy komunikacyjne. On wcale nie jest taki mały. I ten nowy standard stara się również sprostać temu wyzwaniu. Natomiast, po to żeby mogło mieć to większy sens w prowadzeniu tego standardu regulator jednocześnie pozwolił na zmiany dotyczące również aktywnej części bilansu. Ponieważ standard 17, to jest standard odnoszący się głównie do pasywów ubezpieczeniowych. W związku z tym, żeby móc zachować tę symetrię pomiędzy aktywami i pasywami, regulator powiedział, że w tym samym momencie zaadresujcie zmiany w

---

ramach standardu 9, który mówi o instrumentach finansowych i ich wycenie w bilansie ubezpieczyciela. Po to żeby to przejście z memoriału na cash i wycenę taką mark to market można było uwzględnić po dwóch stronach bilansu. A zmiany w otoczeniu, żeby przenosiły się symetrycznie zarówno na część aktywną, jak i pasywną bilansu. I tyle jeżeli chodzi o założenia. Teraz, jak zwykle diabeł tkwi w szczegółach. Takim szczegółem jest chociażby możliwość jednoczesnego wdrożenia tych zmian przez PZU, przez podmiot z polskiego rynku, przez podmiot, który jednocześnie musi dać zadość wszystkim lokalnym standardom rachunkowości, co ma bardzo daleko idące konsekwencje wynikające z tego, że tak, jak Państwo doskonale wiecie, wycena w bilansie czy w rachunku wyników jest pochodną strategii. A nie strategia jest pochodną wyceny. Dlaczego o tym mówię? Mówię o tym dlatego, że chociażby możliwość zmiany... tej zmiany, z której skorzystali nasi tak zwani (ns 00:31:21) jeżeli chodzi o inne spółki europejskie, u nas została zaburzona koniecznością cały czas wywiązywania się z tychże lokalnych regulacji, z których najważniejszą jest ta związana ze stopą techniczną w ubezpieczeniach. A w związku z tym z pewnymi konsekwentnie realizowanymi strategiami inwestycyjnymi, które na wysokość tej stopy bezpośrednio się przekładają. I teraz nie jesteśmy w stanie, tu od razu wytłumaczenie, zmienić ich z dnia na dzień, tego przysłowiowego 31 grudnia 2020 roku, ze względu na to, że cały czas musimy pracować w dwóch reżimach. Musimy, kolokwialnie mówiąc, dowieźć stopę techniczną, ponieważ brak realizacji tej minimalnej rentowności może doprowadzić do konieczności dotworzenia odpowiedniej wysokości rezerw, co automatycznie przełoży się na rentowność w danym roku. Tego absolutnie nie chcemy. Z tego też względu zdecydowaliśmy się w PZU na pozostawienie standardu dziewiątego w niezmienionej formie. A w związku z tym PZU będzie takim podmiotem, w którym odrobinę zabraknie tej symetrii jeżeli chodzi o przełożenie zmian w naszym otoczeniu na bilans Grupy, symetrycznie po stronie aktywnej i pasywnej. Jeżeli chodzi o nowy standard, istotne zmiany w odniesieniu do dotychczasowego standardu. Takich istotnych zmian naliczyliśmy dziesięć. Teraz pokrótce przez nie przejdę, natomiast ja nie ukrywam, że dzisiejsze spotkanie, to jest pierwsze z spotkań, które ma Państwu na celu pomóc ten standard lepiej zrozumieć. Będziemy się spotykali z Państwem jeszcze po wielokroć. Planujemy warsztaty, gdzie odpowiednie niuanse tego standardu będziemy starali się jeszcze lepiej wytłumaczyć. Natomiast, bardzo wysoko poziomowo, jeżeli chodzi o porównanie do standardu czwartego, to to już o czym mówiłem, przepływy pieniężne zamiast memoriału. To jest pierwsza, chyba najbardziej istotna zmiana. Inna agregacja umów ubezpieczeniowych do portfeli. Inna segmentacja. Bardziej rozbudowana sprawozdawczość po segmentach operacyjnych. Trzy, zupełnie inne modele wyceny. Tak zwany model ogólny, model oparty na alokacji składki. To z kolei zastosowanie do... mające zastosowanie do ubezpieczeń majątkowych. Oraz model zmiennej opłaty. Wycena i dyskontowanie rezerw. Mówimy o wycenie mark to market, w związku z tym zaczynamy mówić o rzeczywistych, a nie nominalnych przepływach. Wycena przy stopach z momentu zawarcia polisy, tudzież wystąpienia szkody, a więc po stopach historycznych, po stopach tak zwanych *loktin*. Wynagrodzenie za niepewność, a więc korekta z

---

tytułu ryzyka niefinansowego, tak zwany komponent risk adjustment. Nowe podejście do kosztów działalności i nieco inna alokacja kosztów do kosztów tak zwanych attributable, czyli kosztów będących ekwiwalentem kosztów technicznych i tych kosztów, które z różnych względów nie powinny być traktowane jako koszty związane z prowadzeniem działalności ubezpieczeniowej, a w związku z tym nie powinny należeć do nowego ekwiwalentu rachunku technicznego czy rachunku ubezpieczeniowego. Nowa struktura sprawozdania finansowego. Jeszcze bardziej konserwatywna wycena w przypadku pojawienia się sytuacji, która może sygnalizować, że na moment początkowego ujęcia dana umowa nie jest umową zyskowną, a być może rodzi w przyszłości obciążenia, które przewyższają wpływy. Czyli mówimy o umowach stratnych. W takim przypadku ubezpieczyciel w momencie ujęcia tych umów musi rozpoznać całą oczekiwaną stratę z tej umowy w danym okresie. Już nie ma rozpoznawania tej straty w czasie. I coś, co powoduje, że domykamy bilans pomiędzy stopami historycznymi *loktin*, a stopami current, czyli zmiany w naszym otoczeniu, które będą przechodziły przez całkowite dochody poza rachunkiem wyników, po to żeby nie wpływać bezpośrednio na te wyniki, o których będziemy na bieżąco rozmawiać. Nowy standard nie wpływa na potencjał do budowy wartości i wypłaty dywidendy. To jest bardzo mocne zdanie, które chcielibyśmy żeby zapadło w pamięć. Nowy standard wpływa na prezentację danych, natomiast nie wpływa na to jak, w jaki sposób my myślimy o kliencie, o naszych produktach, o dotarciu do klienta, pozyskaniu, dystrybucji, cenie. Nowy standard nie wpływa na alokację kapitału do poszczególnych inicjatyw i tego jak kapitał jest alokowany do poszczególnych segmentów operacyjnych. To jest bardzo istotna informacja. Nowy standard nie wpływa na przepływy gotówkowe. Wpływa na ich prezentację, natomiast nie wpływa na to jak, w jaki sposób Grupa monetyzuje relacje ze swoimi klientami. Nowy standard wreszcie nie wpływa na możliwości dystrybucyjne Grupy PZU jeżeli chodzi o atrakcyjną dla akcjonariuszy politykę dywidendową. To jest bardzo ważna informacja. Natomiast, nowy standard zmienia sposób prezentacji zdarzeń ubezpieczeniowych, co przekłada się przede wszystkim na inny rozkład wyników w czasie, szczególnie jeżeli mówimy o umowach długoterminowych. Na konieczność dostosowania polityki kapitałowej do nowego standardu oraz to o czym już mówiliśmy, czyli konieczność rekalkibracji dotychczasowych poziomów odniesienia dla kluczowych mierników strategii, takich jak marża operacyjna, jak wskaźnik mieszany czy *combine* (ns 00:39:06), jak kapitały, jak wynik finansowy. Właśnie z tego względu, że zupełnie inaczej niż dotychczasowy standard wpływa na wycenę tych zdarzeń w sprawozdaniu finansowym. Nowy standard poza tym wszystkim o czym już powiedzieliśmy, uwzględnia również zmiany w otoczeniu makroekonomicznym. Tutaj zapowiedziane przez nas porównanie. Po lewej stronie to jest to jak myśleliśmy o zmianach w naszym otoczeniu jeżeli chodzi o poszczególne bardzo istotne parametry takie jak PKB, jak inwestycje w środki trwałe, jak konsumpcję indywidualną, inflację, płace nominalne, bezrobocie, zmiany w zatrudnieniu w okresie 2021-2024. I to jak na przestrzeni tych ostatnich lat te parametry się zachowywały i to jak dzisiaj uważamy one mogą zachowywać się w dalszej części tego okresu strategii, czyli do roku 2024. Tak jak Państwo widzicie na

---

załączonym slajdzie, to są bardzo istotne zmiany. Zmiany, które przekładają się na poziomy stóp procentowych, które znowu przekładają się na wycenę przepływów pieniężnych w ramach naszego sprawozdania, będąc dyskontem tychże przepływów. Po lewej stronie znowu to w jaki sposób mówiliśmy, myśleliśmy o stopach procentowych dla odpowiednich lat i to jak dzisiaj w kwietniu tego roku myślimy o tym jak mogą wyglądać stopy procentowe odpowiednio 2023 i 2024. Jak wyglądały historycznie w stosunku do naszych założeń. Bardzo, bardzo istotny parametr z punktu widzenia konstrukcji nowego standardu. Kontynuujemy realizację założeń strategicznych, natomiast zmianie ulega wycena i prezentacja wyników Grupy PZU po wdrożeniu nowego standardu. Tutaj chciałbym zacząć od ubezpieczeń majątkowych, które mierzone przychodami zgodnymi z nowym standardem stanowią prawie 65% udziałów w przychodach Grupy. Jest to ta część, która będzie dla tych z Państwa, którzy analizują nasze wyniki trochę łatwiejsza do porównania do poprzedniego standardu. Natomiast, pomimo tej porównywalności, cały czas niosąca też dość duże zmiany. Zaczniemy zatem od takiego podsumowania tych kluczowych zmian. Przede wszystkim ten standard daje nam możliwość zastosowania do wyceny umów majątkowych, czyli umów, co do zasady krótkich. Umów, co do zasady obejmujących 12 miesięcy. To jest taka klasyczna umowa majątkowa, umowa komunikacyjna czy umowa majątkowa niekomunikacyjna. Tutaj wycena w oparciu o model alokacji składki, która powoduje, że przychody z ubezpieczeń są dość podobne do tego jak wygląda składka zarobiona zgodnie z tym starym standardem. Starym MSSF 4. Natomiast, pomimo tej porównywalności po stronie przychodów, zwracamy uwagę na już mniejszą porównywalność jeżeli chodzi o koszty techniczne, głównie o koszty szkód, gdzie dzisiejsza konserwatywna wycena rezerw szkodowych zgodna ze standardem 4 zostaje zastąpiona najlepszym oszacowaniem przepływów pieniężnych, z uwzględnieniem tego elementu korekty z tytułu ryzyk niefinansowych, co biorąc pod uwagę stosunek starego do nowego, jeżeli można tak o tym mówić, jest zaprezentowane na tej grafice po prawej stronie na dole slajdu. Ze sprawozdania znika składka przypisana, więc o składce przypisanej przestajemy mówić i przestajemy ją raportować w ramach sprawozdania finansowego, natomiast z oczywistych względów, ze względów na to, że jesteśmy podmiotem działającym na polskim rynku obowiązują nas lokalne standardy rachunkowości. I dzisiaj w stosunku do naszych konkurentów cały czas możemy porównywać się w oparciu o składkę przypisaną. Z tej składki przypisanej oczywiście będziemy korzystać. Ona będzie raportowana do KNF-u, w związku z tym ci z Państwa, którzy mają ciekawość, będą mogli sięgać po statystyki i publikacje KNF-u, gdzie PZU będzie obecna w poszczególnych wymiarach, czy to jeżeli chodzi o ubezpieczenia majątkowe czy na życie. W związku z tym składka zostaje. Jej nie ma w sprawozdaniu, natomiast będzie dla nas cały czas istotnym miernikiem pozwalającym nam porównywać się z naszą grupą rówieśniczą. Również to, co jest istotne, to tą kluczową miarą, która będzie opisywała rentowność ubezpieczeń majątkowych pozostaje *combine* (ns 00:45:34), natomiast z wielu względów musimy nie tylko przeskalować ten parametr, ale odnieść go do tych wielkości, które w sprawozdaniu finansowym są obecne, a które zastąpiły te wielkości w oparciu, o które

---

stary wskaźnik był wyliczany. Zatem, tak zwany nowy *combine* (ns 00:46:00) będzie wyznaczany jako wskaźnik kosztów usług ubezpieczenia netto po reasekuracji do przychodów z ubezpieczeń pomniejszonych o udział reasekuratora. Czyli na... na poziomie takim bardzo, bardzo ogólnym podejście symetryczne do tego z czym mieliśmy do czynienia poprzednio, natomiast w oparciu o nieco inne miary i nieco inną ich wycenę w ramach nowego standardu. Przejdźmy teraz do ubezpieczeń na życie. Tutaj jeszcze więcej zmian i jeszcze ciekawiej. W związku z tym zaczynając od podsumowania tych kluczowych zmian... pierwsza zmiana dotyczy znowu konserwatyźmu, który charakteryzował dotychczasowy standard. I tutaj dzisiejsza rezerwa matematyczna zostaje zastąpiona wartością zobowiązania ubezpieczeniowego, będącego sumą kilku komponentów. Przede wszystkim to jest wartość obecna przepływów finansowych, korekty jeżeli chodzi o niepewność, marży kontraktowej, która reprezentuje przyszłe zyski z polis długoterminowych. Czyli tutaj będziemy po raz pierwszy w sprawozdaniu finansowym pokazywali zakładane przez spółkę przyszłe zyski z polis, które na datę bilansową są w naszym portfelu. Zupełnie inne podejście do prezentacji bilansu. Natomiast też podejście, które z punktu widzenia informacyjnego daje Państwu dość dużą wiedzę na temat tego jak my myślimy o dalszym rozwoju tej marży w relacji z tymi klientami, którzy są już pozyskani w portfelu. W związku z tym, że marża za cały okres ubezpieczenia będzie rozpoznawana proporcjonalnie do czasu jego trwania i będzie rozkładana proporcjonalnie do naszej ekspozycji w tym czasie, nasze wyniki, nasze przychody... bardziej może niż wyniki, będą jeszcze mniej wolatylne w czasie. Jeszcze bardziej przewidywalne. W związku z tym, to jest bezwzględna zaleta zastosowania tego modelu wyceny. A tutaj mówimy o modelu ogólnym, który właśnie... który właśnie podchodzi do ubezpieczeń na życie w taki sposób, że rozkłada spodziewane przychody z całego okresu pomiędzy ekspozycję przypadającą na dany moment w czasie. O tym elemencie amortyzacji CSM, czyli o tym w jaki sposób zgodnie z tym jak w czasie zmienia się nasza ekspozycja będzie rozpoznawalny CSM, właśnie przed chwilą powiedzieliśmy. Jeżeli chodzi o zmianę w założeniach makroekonomicznych, zmiana stóp procentowych, która służy do dyskontowania rezerw, nie będzie przechodziła przez rachunek wyników. W związku z tym dla poszczególnych kohort, polis życiowych, my tę zmianę w stopie dyskonta będziemy widzieli w zmianie kapitałów w (ns 00:50:10). Po to podjęliśmy tę decyzję żeby jeszcze bardziej przychody, jeszcze bardziej wyniki były stabilne, niezmiennie, mniej wolatylne w czasie, tak jak dzisiaj to ma miejsce. Czyli ta wolatylność ma miejsce w standardzie 4. W związku z tym mamy głębokie przekonanie, że nasze wyniki, zyski będą prezentowane w jeszcze bardziej przejrzysty sposób. Oczywiście, jak zwykle diabeł tkwi w szczegółach i do tego będziemy musieli przyzwyczaić się i nauczyć z Państwem o tym rozmawiać. Mam nadzieję, że temu będą służyły też nasze spotkania i warsztaty w ramach przygotowania też Państwa do rozumienia PZU na nowo. Podobnie jak w majątku, kluczowym parametrem zostaje składka przypisana. Natomiast, tej składki próżno będzie szukać w naszym sprawozdaniu finansowym. Podobnie jak w przypadku majątku, my będziemy porównywali się do lokalnego rynku właśnie poprzez ten parametr,

---

natomiast tak, jak powiedzieliśmy, jeżeli chodzi o przychody z ubezpieczeń, tutaj grafika prawa dolna, widzą Państwo, że na ekwiwalent składki zarobionej będzie składała się suma oczekiwanych świadczeń i kosztów... amortyzacji kosztów akwizycji oraz uwolnienia tej marży kontraktowej... oraz elementu związanego z niepewnością, który można powiedzieć, że jest dla ubezpieczyciela elementem właśnie związanym z wynagrodzeniem za niepewność. CSM będzie w związku z tym kluczową miarą, która będzie mówiła o tym jak widzimy naszą działalność z punktu widzenia jej rentowności. Natomiast, tak samo jak dotychczas, będziemy mówili o ubezpieczeniach z punktu widzenia marży ubezpieczeniowej, natomiast podobnie jak wskaźnik mieszany, ta marża będzie odpowiednio przeskalowana i odpowiednio odnoszona do nieco innych miar niż tych, które... z których korzystała dotychczas. Ze względu oczywiście na inną konstrukcję samego sprawozdania. W związku z tym marża ta będzie wyznaczana jako wskaźnik wyniku z ubezpieczeń, wraz z wynikiem z działalności inwestycyjnym alokowanym do segmentu ubezpieczeniowego, odnoszonym do przychodów z ubezpieczeń, oczywiście netto, po reasekuracji. Jeżeli chodzi o filar Zdrowie. W filarze Zdrowie to, co dotyczy działalności ubezpieczeniowej będzie oczywiście wyceniane zgodnie z nowym standardem. To, co nie dotyczy działalności ubezpieczeniowej, a w związku z tym abonamenty medyczne, medycyna pracy, usługi realizowane w ramach kontraktu z NFZ czy tak zwane usługi typu fee for service, gdzie pacjent wchodzi do lekarza i kupuje wizytę, kupuje jakąś usługę... tutaj cały czas tak samo jak to ma miejsce dotychczas, wycena zgodnie ze standardem 15, czyli przychody z umów z klientami. Jeżeli chodzi o wartość celu na rok 2024, wartość celu bez zmian. Tutaj ten cel będzie raportowany na starych zasadach, czyli w oparciu o składkę przypisaną oraz sumę przychodów z tych usług nie ubezpieczeniowych. Dość duża zmiana jeżeli chodzi o model alokacji przychodów z działalności lokacyjnej do poszczególnych segmentów ubezpieczeniowych. Na czym polega zmiana? Zmiana polega na jeszcze lepszym wydzieleniu poszczególnych strategii inwestycyjnych i poszczególnych klas aktywów i przypisania ich bezpośrednio do poszczególnych portfeli ubezpieczeniowych. W związku z tym, w tym nowym standardzie rentownością czy elementem wyniku inwestycyjnego alokowanego do poszczególnych segmentów ubezpieczeń będzie ten wynik, który będzie realizowany na aktywach stanowiących zabezpieczenie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, raz jeszcze, przypisanych do poszczególnych portfeli ubezpieczeniowych. W związku z tym, bardzo, bardzo intuicyjny, bardzo prosto *trakowalny* model, odejście od dotychczasowego, coraz trudniejszego ze względu na dostępność aktywów o długim tenorze modelu alokacji zgodnie ze stopą wolną od ryzyka. W związku z tym nasza strategia alokacyjna i strategia działalności lokacyjnej będzie składała się z dwóch komponentów. Z komponentu bardziej ostrożnego, którego celem będzie realizacja zobowiązania wynikającego z ubezpieczenia, a w związku z tym odpowiednia jakość aktywów, odpowiednia ich płynność, konwertowalność na gotówkę oraz portfela tak zwanego nadwyżkowego, który będzie charakteryzował się nieco innym apetytem na ryzyko, a przez to nieco bardziej agresywnymi strategiami. Przychody z działalności ubezpieczeniowej. Tak jak wspomnieliśmy, składka przypisana ze sprawozdania znika.

---

Natomiast, cieszy nas bardzo, że pomimo tego, że ona znika, my byliśmy w stanie zrealizować ten cel, który sobie założyliśmy w horyzoncie czterech lat, po dwóch latach już. W związku z tym, to co Państwo widzą po prawej stronie wykresu, to jest właśnie potwierdzenie tego faktu. Ta składka ubezpieczeniowa zaczyna przechodzić w coś, co się nazywa przychody brutto z ubezpieczeń zgodne z nowym standardem w stosunku, do których to szacujemy, że Grupa powinna być w stanie wylegitymować się w perspektywie kolejnych dwóch lat wzrostem niemniejszym niż 13%. W związku z tym tutaj spodziewamy się, że wartości z roku 2022, wartości niecałych 25 mld... jest to wartość odpowiadająca składce przypisanej na poziomie 26 700. Od tego poziomu będziemy w stanie urosnąć przynajmniej o 13% do wartości niemniejszej niż 28 mld... co odpowiada, spodziewając się takiego pytania, składce przypisanej powyżej 30 mld zł. Natomiast tak, jak powiedzieliśmy wcześniej, pomimo tego, że ta informacja dotycząca składki znika ze sprawozdania, my będziemy w ramach informacji niefinansowej mówić Państwu o tym jak widzimy naszą pozycję na rynku, jak ona się zmienia, jak wygląda sytuacja naszych konkurentów, biorąc pod uwagę, że prawie 90% przychodów jest generowanych właśnie na rynku lokalnym. Jeżeli chodzi o różnice pomiędzy składką przypisaną brutto, a przychodami z umów ubezpieczeń, o tym już częściowo mówiliśmy. Zaczynamy razem od umów życiowych. A więc przychody z ubezpieczeń będą zawierały oczekiwane odszkodowania, świadczenia i koszty, przypisaną część składek związaną z odzyskaniem kosztów akwizycji, uwolnieniem marży CSM, czyli tej marży kontraktowej. CSM, to jest akronim od Contractual Service Margin... oraz uwolnieniem korekty z tytułu ryzyka niefinansowego, czyli tej opłaty z tytułu niepewności. To będą nasze przychody, którymi będziemy... będziemy... do których będziemy odnosić koszty. Mówię o tym dlatego, bo to może nie dla wszystkich być super oczywiste. Natomiast, jeżeli Państwo pomyślą o tym w ten sposób... naszymi przychodami będą zakładane spodziewane koszty, osobno świadczenia, koszty administracyjne, koszty dystrybucji... zakładana marża, która jest elementem ceny oraz opłata za niepewność... to jeżeli to jest naszym przychodem i odniesiemy do tego faktycznie realizowane koszty, czyli znowu koszty świadczeń, koszty administracyjne, koszty dystrybucji i uprościmy to, co jest powiedzmy w liczniku i w mianowniku, to zostanie nam właśnie marża kontraktowa, która jest oczekiwaną wartością, którą realizujemy z poszczególnych segmentów ubezpieczeń. Natomiast, w przeciwieństwie do składki przypisanej, przychody z ubezpieczeń zgodnie z nowym standardem nie obejmują kwoty jaka zostanie wypłacona posiadaczowi ubezpieczenia niezależnie od przyszłych zdarzeń. To jest taki komponent... komponent, który w zależności od tego, co się będzie działo może mieć charakter wypłaty odszkodowania, może mieć charakter wypłaty udziału w zysku. Więc mówimy o tego typu konstrukcjach. Który w przypadku tej działalności, którą my prowadzimy sprowadza się do oczekiwanych wartości wykupów z produktów na Życie i do Życie, tudzież wypłat z tytułu zdarzenia ubezpieczeniowego do wysokości ubezpieczeniowego funduszu kapitałowego. W związku z tym tutaj, jak Państwo sobie pomyślą, to faktycznie jest to taka wartość, która wypłynie z PZU i przepłynie w kierunku posiadacza ubezpieczenia. Po stronie ubezpieczeń majątkowych, tak jak

---

powiedzieliśmy sobie wcześniej, jeżeli chodzi o przychody, to będą to zobowiązania wynikające z pozostałego okresu świadczenia usługi, czyli ten ekwiwalent składki zarobionej w ramach standardu 4 skorygowany o tą część składki, która jest na pokrycie kosztów akwizycji, właśnie ten komponent kosztów akwizycji, prowizje z tytułu reasekuracji czynnych, które pomniejszają przychody brutto w ramach nowego standardu... ze względu na to, że mówimy o standardzie cashowym, to oczywiście odpisy, złe długi i tak dalej, i tak dalej, które dzisiaj prezentowane są w zupełnie innej linii sprawozdania finansowego oraz ekwiwalent tych kwot wypłacanych posiadaczowi ubezpieczenia niezależnie od przyszłych zdarzeń, na które po stronie majątkowej składają się premie, rabaty oraz reasekuracyjna prowizja skalowa. Ze względu na inne podejście do wyceny zobowiązań, zmienia się również suma aktywów netto, która na dzień przejścia i to jest ta informacja, która stanowi już element naszego sprawozdania za rok 2022... na dzień przejścia, czyli 1 stycznia 2022 stanowi przyrost o dodatkowe 5 115 mln zł. 5 115 mln zł, które w głównej mierze dotyczą innego podejścia do wyceny zobowiązań ubezpieczeniowych i umów reasekuracyjnych. A pozostały komponent dotyczy tego komponentu, który pozostaje kompletnie poza naszym wpływem i możliwością zarządzania nim, czyli jest związany wprost ze zmianami w naszym otoczeniu. Mówimy o stopach procentowych oraz tym jak, w jaki sposób te wszystkie wydarzenia, o których będziemy mówili w ramach rachunku wyników, które są wyceniane dyskontowane przy stopach historycznych, muszą być skonwertowane na stopy current. I ta różnica, tak jak wspominaliśmy wcześniej, będzie przechodziła również przez pozostałe kapitały. Więc to będą dwa komponenty, które pojawią się w naszym sprawozdaniu ze względu na wdrożenie tego standardu. Przejdźmy zatem dalej. Jak w związku z tym widzimy w kontekście tych wszystkich zmian oraz zmian w naszym otoczeniu, zarówno jeżeli chodzi o rynek ubezpieczeniowy, jak i makro... jak widzimy nasz potencjał w perspektywie kolejnych dwóch lat? Chciałbym zacząć od bardzo ważnej miary jaką jest zwrot z kapitału własnego. Zaczynaliśmy w roku 2020 odbijając się od poprzeczki na poziomie niecałych 11%... 10,9%. I powiedzieliśmy, że chcemy i widzimy potencjał w tej Grupie, który mierzony rentownością kapitałów własnych powinien przełożyć się na przynajmniej 17,4%, a być może nawet więcej procent. Co potwierdziliśmy realizacją za rok 2021 i 2022. I teraz zadziało się to, co się zadziało. Został wdrożony nowy standard, który tak, jak przed chwilą Państwu pokazywałem, z punktu widzenia bilansu i aktywów netto spowodował dość duży przyrost po stronie kapitału ze względu na istotną zmianę wyceny rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. W związku z tym, ta pierwsza kostka minus 4,4 reprezentuje wynik za 2022 rok... wynik zgodny ze standardem 4, odniesiony do nowej bazy kapitałowej. Ze względu na to, że ta baza rośnie, przy innych parametrach niezmiennych, no musimy zaakceptować, że rentowność kapitałów tylko ze względu na tą techniczną korektę, musi być niższa o prawie 4,5%. Kolejna zmiana, to jest zmiana, która ma w sobie następujące komponenty. Przede wszystkim komponent różnicy pomiędzy wynikiem zgodnym ze standardem 4, a standardem 17 w roku 2022. Czyli przechodzimy na standard 17, na dzień tego przejścia. Ma również efekt pozostałych zmian w kapitale, głównie wynikających z zakładanej

---

polityki dywidendowej, z zakładanych zmian po stronie spółek zależnych, ze szczególnym uwzględnieniem banków. Z zakładanych przyrostów po stronie pozostałych całkowitych dochodów, właśnie w segmencie bankowym oraz tego jak, w jaki sposób podmioty zależne myślą o swojej polityce kapitałowej oraz dywidendowej. A w związku z tym mamy tutaj do czynienia ze spadkiem o kolejne 1,9. Trzecia kostka, tym razem pozytywna, wzrost o 2,4. Jest to wzrost będący przy nowej bazie wzrostem wyniku pomiędzy 2022, a 2024 rokiem w ramach nowego standardu. Tak to dzisiaj szacujemy. Mozaika tych wszystkich zmian doprowadza nas do nowej wartości, do wartości 15,5. Chcemy, aby ten poziom odniesienia był naszym nowym wskaźnikiem strategicznym i zobowiązaniem w stosunku do Państwa. Natomiast, to nie są wszystkie zmiany. Ostatni z tych elementów, to jest ten element, nad którym nie mamy kompletnie kontroli ani nie mamy na niego wpływu. Jest to element, który jest odniesieniem zmian w naszym otoczeniu głównie ze względu na zmiany w stopach procentowych i wycenie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, które przechodzi przez zmiany w kapitałach, właśnie na bazę tych kapitałów, a w związku z tym przy uwzględnieniu tej ostatniej zmiany zgodnie z dzisiejszymi założeniami makroekonomicznymi. To jest super ważne. Jeżeli cokolwiek w naszym otoczeniu się zmieni, dojdzie do zdarzeń być może podobnych, z którymi zmagaliśmy się na przestrzeni ostatnich dwóch lat, a w związku z tym nasze prognozy nie będą się realizowały, będą się realizowały inaczej, to ta ostatnia kostka może zachowywać się inaczej. Na to zwracamy uwagę ponieważ jest to parametr wprost związany ze zmianami rynkowymi. Rekalibracja głównych miar strategii. Jak to widzimy po tych wszystkich zmianach, o których przez ten cały czas mówiliśmy? Zamieniamy wartość składki przypisanej brutto wartością przychodów z ubezpieczeń. W związku z tym zmieniamy KPI, ponieważ uważamy, że wszystkie te parametry powinny być audytowalne, a najlepszym sposobem na potwierdzenie pewnych rzeczy jest sprawozdanie finansowe. W sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej składki przypisanej brutto nie ma, w związku z tym to jest ten nowy ekwiwalent, na który będą składały się te wszystkie komponenty, o których Państwu dotychczas mówiliśmy. Uważamy, że ta Grupa ma cały czas potencjał do dalszych wzrostów, a w związku z tym chcemy podnieść poprzeczkę i chcemy zawiesić ją na poziomie 4,3 jeżeli chodzi o zysk netto Grupy PZU. W związku z tym tutaj podnosimy poziom ambicji. Jednocześnie, biorąc pod uwagę to wszystko, co się stało w związku z wdrożeniem tego standardu, co się stało z wyceną i co zostało rozpoznane jako dodatkowe zmiany w aktywach netto, wyznaczamy nowy cel na miarę, która nazywa się (ns 01:10:59), czyli skorygowaną rentowność kapitałów własnych w wysokości 15,5%. O co skorygowaną? Właśnie o ten element związany ze zmianami, na które kompletnie Grupa nie ma wpływu. Jeżeli chodzi o pozostałe wskaźniki, filar Zdrowie 1,7. O tym mówiliśmy. Kontrybucja banków, biorąc pod uwagę też już tę informację, która jest w przestrzeni publicznej, związaną ze strategią i zmianach strategii w segmencie bankowym, tutaj wartość zweryfikowana z 800 mln do 1 mld zł. Aktywa pod zarządzaniem bez zmian. Wskaźnik wypłacalności bez zmian. Przy jednoczesnym utrzymaniu polityki kapitałowej i dywidendowej w niezmiennym kształcie. W związku z tym

---

uwazamy, że tak samo jak dotychczas, tak samo w kolejnych latach będziemy w stanie realizować naszą politykę dywidendową w sposób niezmienny. Oczywiście, na nią bardzo istotny wpływ, tak jak chociażby w roku 2019 i 2020 mają te zawirowania, o których mówiliśmy, które były też potwierdzane rekomendacjami dotyczącymi wypłaty albo wstrzymania ogłoszone przez KNF. W związku z tym, to są parametry trochę od nas niezależne. Natomiast, przy wyłączeniu ich poza nawias chcemy cały czas kontynuować tę politykę w sposób niezmienny. To jest cała informacja, z którą dzisiaj do Państwa przychodzimy. Tak jak wspomniałem wcześniej, jest to informacja stanowiąca pierwszy krok w czymś, co nazwałbym taką wspólną ścieżką, wspólną krzywą uczenia się. Chcemy w jak najlepszy sposób dostarczać Państwu informacji, które pozwolą Państwu przejść ze starego świata do nowego. Ja wspomniałem już podczas dzisiejszego spotkania o warsztatach, które planujemy dla Państwa najprawdopodobniej z początkiem czerwca, które w jeszcze bardziej techniczny sposób pozwolą nam przeprowadzić Państwa przez to jak poszczególne typy ubezpieczeń reagują na zmianę w tym standardzie. Więc to będzie jedna rzecz. Druga rzecz, to jest podtrzymanie tego do czego już się zobowiązaliśmy, czyli do tego, że przez kolejne 12 miesięcy będziemy pokazywać Państwu nasze wyniki w dwóch standardach. Tym nowym oraz w takim bardzo hipotetycznym założeniu, jakby 31 grudnia 2022 nic się nie zmieniło, czyli zgodnie ze starymi zapisami nieczynnego już standardu, jeżeli można tak to nazwać. Więc dla tych z Państwa, którzy nie byli w stanie jeszcze z punktu widzenia modeli, wyceny przesiąść się do nowego samochodu, zagwarantujemy jeszcze w perspektywie tych kolejnych 12 miesięcy ciągłość. No i później będziemy zachęcali do zmiany i do przejścia już na nowy standard. Tak że to tyle jeżeli chodzi o deklaracje. To tyle jeżeli chodzi o informacje. Czy mamy jakieś pytania? Mamy jakieś pytania. Bardzo dziękuję.

Pierwsze pytanie, czy są prowadzone prace w KNF, Ministerstwie Finansów żeby odejść od *PSR* i przejść na *MSF*? To nie jest pytanie do mnie, obawiam się. W związku z tym mam wrażenie, że moje możliwości sprawcze trochę są przeceniane. Ja nie potrafię odpowiedzieć, a na pewno nie jestem w stanie odpowiadać w nie swoim imieniu. Tak że bardzo przepraszam. Być może za jakiś czas będziemy mogli coś więcej na ten temat powiedzieć. KNF patrzeć zaczyna na nas w tych dwóch wymiarach. To będzie trudne, biorąc pod uwagę, że to zaczyna przypominać sytuację, w której na jednym rynku obowiązują, nie wiem, dwa kodeksy ruchu drogowego. W jednym można jeździć 60 km/h, w drugim 50 km/h. Konia z rzędem kto będzie w stanie nas w tych dwóch standardach jednocześnie zrozumieć. Więc to na pewno byłaby zmiana w dobrym kierunku, natomiast nie jestem w stanie więcej na ten temat powiedzieć.

Czy wdrożenie nowego standardu powinno skutkować wzrostem zysków również u polskich konkurentów PZU? Czy to może mieć wpływ na mniejszą presję na podwyżki cen polis przez konkurencję? To jest bardzo ciekawe pytanie i odpowiedź na to pytanie jest trochę konsultancka, jeżeli tak mogę powiedzieć. Bo ona

---

brzmi: to zależy. Od czego to zależy? To nie zależy od tego jak, w jaki sposób... to nie zależy od tego jak, w jaki sposób konkurencja PZU będzie sprawozdawała do KNF-u, bo tu się nic nie zmienia. Cały czas obowiązują *PSR-y*, cały czas obowiązuje Polska Ustawa o Rachunkowości i rozporządzenie Ministra Finansów, w związku z tym bez zmian. Przypomnę również, że w ramach tych ograniczeń KNF sprawdza poszczególnych ubezpieczycieli z punktu widzenia adekwatności cenowej. W związku z tym adekwatnością cenową jest cena i jej wystarczalność lub nie, zgodna z tym jak, w jaki sposób jest skonstruowana Polska Ustawa o Rachunkowości, rozporządzenie Ministra Finansów i tak dalej, i tak dalej. Więc teoretycznie nie powinno mieć to przełożenia na konkurencję cenową. Dlaczego powiedziałem, że to zależy? Dlatego, że zdajemy sobie sprawę z tego, że tak jak... wróć do tego slajdu na chwilę. Zdajemy sobie sprawę z tego, że dzisiejsze dość konserwatywne rezerwy zarówno po stronie życiowej, jak i majątkowej zostają zastąpione najlepszą ich wyceną skorygowaną o niepewność. Ta relacja mniej więcej tak wygląda. I teraz zdajemy sobie sprawę z tego, że te zakłady ubezpieczeń, które są częścią większych grup ubezpieczeniowych i które do swoich właścicieli będą raportowały pakiety konsolidacyjne zgodnie z nowym standardem, będą pokazywały inne wyniki niż odpowiednie wyniki zgodne z lokalnymi regulacjami. I to wszystko pewnie zależy od tego jakie pomysły na strategię lokalne, rynkowe ci właściciele dla tych lokalnych podmiotów będą chcieli uszyć, będą chcieli im zaproponować, będą chcieli wspólnie wydiskutować, a później realizować. Więc zobaczymy to na przestrzeni kolejnych okresów. Natomiast, przypomnę tylko jedną bardzo istotną rzecz. Z punktu widzenia lokalnego rynku, cały czas obowiązują nas wymogi związane z polską ustawą i adekwatnością, która reguluje minimalny akceptowalny poziom cen.

Kolejne pytanie. Skonsolidowany zysk netto w 2022 wyniósł... ile wyniosłaby ta linia wynikowa gdyby był stosowany przez cały 2022 rok? Na to pytanie nie chciałbym dzisiaj odpowiadać. Ja zaraz powiem dlaczego. (stuknięcie szkła) Być może to był sygnał właśnie mówiący: „Nie odpowiadaj”. Nie chciałbym na ten temat odpowiadać ze względu na to, że jesteśmy chwilę po wdrożeniu standardu. To jak wiele zmian w warstwie interpretacji tego standardu miało miejsce w okresie ostatnich 12 miesięcy, jak wiele rzeczy zostało doprecyzowanych, jakże wiele rzeczy zostało uspójnionych, to bardzo mocno wpływa na tę odpowiedź. Ja niestety z punktu widzenia swoich doświadczeń wiem, że to nie jest koniec. To w jaki sposób my będziemy pracowali nad wypracowaniem konsensusu jeżeli chodzi o doprecyzowanie... dalsze doprecyzowanie tego standardu, będzie wpływało na wyniki, które będą podlegały raportowaniu przez kolejne 12 miesięcy. Tak samo jak Państwo z nami w tej przygodzie, tak samo my z rynkiem ubezpieczeniowym będziemy przechodzili przez pewną krzywą uczenia się, która będzie miała bezpośredni wpływ na kształt raportowanych przez nas wyników. Ja boję się takiej jednoznacznej odpowiedzi na to pytanie ze względu na to, że to później zakotwicza, a tak jak wspomnieliśmy sobie, to nie jest tylko kwestia standardu. To jest też kwestia tego, co się... co się wydarzyło w naszym otoczeniu. Nie jesteśmy w stanie odseparować tych dwóch

---

elementów od siebie, a w związku z tym to wpływa bezpośrednio na odpowiedź. Oczywiście, począwszy od przyszłego miesiąca, czyli już niebawem, my zaraportujemy do państwa wyniki I kwartału w porównaniu z wynikami I kwartału roku zeszłego w nowym standardzie. Tak że częściowo zaczną Państwo w takich interwałach kwartalnych otrzymywać od nas odpowiedź na to pytanie. Natomiast, nie ukrywam, że zdając sobie sprawę i przewidując dalsze doprecyzowania, dalsze dyskusje, zarówno z regulatorami, jak i z audytorami odnośnie poszczególnych elementów tego zapisu, to może mieć wpływ na tę odpowiedź.

Kolejne pytanie. Według prezentacji zakładany wynik uległ pozytywnej rewizji. Czy DPS też może ulec pozytywnej rewizji czy też nie należy oczekiwać zmiany poziomu wypłaty ze względu na brak zmian w *PSR-ach*, co może wpłynąć na zwiększenie dywidendy? Chciałbym odpowiedzieć na to pytanie kilku wątkowo. Przede wszystkim należy pamiętać o tym, że maksymalna wartość dywidendy jest *kapowana* wynikiem jednostkowym PZU SA jako spółki holdingowej w Grupie, a w związku z tym my nigdy nie podzielimy więcej niż jest do dyspozycji w spółce majątkowej skorygowanej o statutowe odpisy. Więc to jest pierwsza część odpowiedzi. Druga część odpowiedzi jest taka, że biorąc pod uwagę zaprezentowaną Państwu skalę i wzrost, nie jest nieracjonalnym oczekiwanie więcej z wyższego top line. To jest takie odpowiedzenie nie wprost być może na to pytanie. My nigdy nie targetowaliśmy poziomu DPS-a. Natomiast chcemy i to jest trzeci komponent mojej odpowiedzi... chcemy żeby nasza rentowność dywidendy składała się z kilku komponentów. Żeby była rentownością taką bazową, która jest odnoszona do chociażby rentowności obligacji skarbowych, a później komponentu za ryzyko związane z prowadzoną przez nas działalnością. Żeby składała się z nazwijmy takiego podejścia benchmarkowego risk free plus... plus dodatkowa marża, która jest marżą związaną z działalnością jaką prowadzi PZU.

Kolejne pytanie. Czy mogą Państwo określić te ruchome części pomiędzy przychodami zgodnymi ze standardem 17, 14,3 mld w 2024 w porównaniu z poprzednim wskazaniem 3,4 mld? Taka kwantyfikacja jest super trudna, ponieważ musielibyśmy dzisiaj cofnąć się do roku 2020 i wyobrazić sobie świat w starych założeniach makroekonomicznych i nowym standardzie. To jest praktycznie nieseparowalne z punktu widzenia tych dwóch komponentów. Na to zwracam uwagę. odpowiedź na to pytanie byłaby super sztuczna. Chciałbym tego uniknąć, bo znowu boję się, że w przestrzeni publicznej zaczną żyć jakieś wielkości, będziemy referowani do nich, a to tylko będzie wprowadzało Państwa w błąd. Więc chciałbym od takiej kwantyfikacji odstąpić.

Kolejne pytanie. Czy może Pan wskazać jakiegokolwiek (ns 01:26:29), co do otwarcia CSM 1 stycznia 2023 roku? Jakie są wasze założenia jeśli chodzi o uwolnienie... roczną stopę uwolnienia CSM? Ta informacja będzie elementem naszego sprawozdania. Rozkład w czasie CSM będzie elementem sprawozdania. W związku z

---

tym w ramach sprawozdania, które zaczynamy... nad którym zaczęliśmy pracować, to znaczy sprawozdania za Q1, a później sprawozdania rocznego, szczególnie tego rocznego, my pokażemy Państwu informację dotyczącą tego, jak ten CSM, który dotychczas nie był elementem naszego sprawozdania, jak my o nim myślimy z punktu widzenia jego rozkładu w czasie i jak my jesteśmy w stanie konsumować ten CSM i zastępować go nowym CSM-em z nowych kohort polis, a w związku z tym jaka jest zastępowalność czy replikowalność, odtwarzalność, nie wiem jakiego dobrego słowa użyć. Więc tą informacją oczywiście podzieliśmy się z Państwem już niebawem, natomiast jeszcze nie dzisiaj.

(po angielsku – 01:28:00). Ja rozumiem, że mówimy o nowym *combine* (ns 01:28:09).

(tłumacz) Jakie są Państwa oczekiwania odnośnie kształtowania wskaźnika mierzalnego w świetle konkurencji na rynku komunikacyjnego OC?

Ci z Państwa, którzy są z nami nieco dłużej i ci z Państwa, którzy analizują PZU w dłuższym horyzoncie pamiętają, że kiedyś powiedzieliśmy, że z wielu względów... ze względu też na wielkość widzimy trwałe przewagi w Grupie PZU, które pozwalają nam realizować wyższe rentowności niż naszym konkurentom, którzy działają na tym samym rynku. Powiedzieliśmy sobie, że takim wskaźnikiem, który jest dość bezpieczny, w stosunku do którego chcemy być zdecydowanie na południe, jest wartość 92%. Przez ostatni czas konsekwentnie realizowaliśmy te założenia. Dzisiaj jesteśmy w sytuacji, w której ta wartość musi zostać, używając słownictwa, którym się posługujemy, zrekalibrowana. Ze względu na to, że mamy do czynienia z innym licznikiem tego wskaźnika, innymi komponentami czy inną wyceną komponentów kosztowych, na które składają się rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Tutaj cały czas Państwo widzą adekwatny slajd. Koszty, z których część jest w tym nowym reżimie poza rachunkiem ubezpieczeniowym, poza rachunkiem technicznym, a w związku z tym można by oczekiwać, że to o czym przed chwilą powiedziałem, pomimo tego, że składka zarobiona... pomimo tego, że składka zarobiona jest mniej więcej porównywalna do sumy przychodów ubezpieczeniowych... że ten nowy wskaźnik mieszany będzie niższy niż ta wartość, o której przed chwilą powiedziałem. Jak ona będzie wyglądała, oczywiście to zależy od tego jak, w jaki sposób będzie wyglądała ekonomia. I tutaj mówimy o tym dyskontowaniu rezerw, mówimy o opłacie za ryzyko i mówimy o stosunku dość konserwatywnej rezerwy PSR-owej, która była praktycznie jeden do jednego zgodna z rezerwą w standardzie 4, z najlepszym oszacowaniem tych rezerw. W związku z tym, tak, należy oczekiwać, że ten wskaźnik będzie jeszcze lepszy. Natomiast, dzisiaj ja nie chciałbym znowu mówić o tym w sposób kategoriyczny. My już za chwilę, w przeciągu mniej niż miesiąca podzielimy się z Państwem tą informacją w ramach publikacji wyników za kwartał I. Pokażemy wyniki tego kwartału analogiczne za kwartał I zeszłego roku. Do tej informacji też będziemy starać się dostosować informację

---

dotyczącą tego jak te zmiany z punktu widzenia naszej pozycji konkurencyjnej wpływają na atrakcyjność poszczególnych segmentów, a w ramach segmentów poszczególnych produktów, ze szczególnym uwzględnieniem tego najtrudniejszego jakim jest *MTPL*. Więc to już za chwilę Państwu pokażemy.

Kolejne pytanie. Czy nowy standard ma wpływ na sposób liczenia i wysokość współczynników kapitałowych? Nie. Współczynniki kapitałowe, to jest kompletnie inne sprawozdanie. To jest sprawozdanie z adekwatności i kondycji kapitałowej. W związku z tym, tutaj nic się nie zmienia. To są dwa niezależne sprawozdania. Dwa niezależne, które cały czas będą obok siebie publikowane.

Cel na zysk netto rośnie. W jakiej części ta zmiana wynika z zasad raportowania i w jakiej z otoczenia makro? To już mówiliśmy na ten temat.

Czy na wzrost kontrybucji banków do wyników strategicznych miały głównie wpływ wyższe spodziewane stopy procentowe czy inne czynniki były brane pod uwagę? Jakie? Tutaj mogę powiedzieć tyle. To, co dzisiaj stanowi element kontrybucji banku w ramach naszej strategii jako Grupy jest w 100% spójne z tym w jaki sposób banki mówią o swoich oczekiwaniach dotyczących przyszłości, na które w największym stopniu mają wpływ stopy procentowe. Natomiast, jednocześnie pamiętajmy, że dość mocno zaburzeniu uległa też nowa sprzedaż po stronie banków i jednocześnie nasza sprzedaż produktów ubezpieczeniowych, które stanowią produkt komplementarny do produktów bankowych. Mówię o tym dlatego, że mamy do czynienia z kilkoma czynnikami, które na siebie się nakładają. A jeżeli chcemy skwantyfikować największy, tak, to są stopy procentowe. Stopy procentowe odpowiadają za... w największym stopniu za tę zmianę. To są wszystkie pytania z... to nie są wszystkie pytania. Jak to się dzieje? Są dwa kanały czy jak?

Ile wynosi nowy cel dla zysku netto pod starym standardem? Nie ma już starego standardu, w związku z tym to jest pytanie nieodpowiadalne.

Na ile zmiana *target in profit 2024* wynika ze zmiany standardu? Na ile jest to również efekt szybciej rysujących przychodów ubezpieczeniowych i jednak wyższych *yieldów* obecnie niż w założonych... w założeniach do strategii? Oczywiście, jest to blend tych wszystkich elementów. Ze względów, o których już powiedzieliśmy dzisiaj wielokrotnie, my nie jesteśmy w stanie w sposób super odpowiedzialny zrobić żadnego z tych dwóch ćwiczeń. To znaczy, ćwiczenia które byłoby powrotem do roku 2000, przeliczeniem strategii w oparciu o nowy standard bez zmiany, bo musielibyśmy się też umówić na jakiś inny dzień transition, co jest, ja wiem, super techniczne, natomiast nie bez znaczenia w tej całej układance. A później przeliczyć to wszystko do przodu. Tylko kiedy miałby być ten dzień i tak dalej, i tak dalej? W zależności od

---

tego kiedy byłaby ta data, ta odpowiedź mogłaby się różnić. Więc znowu, dzisiaj nie będziemy odpowiadali na tego typu pytania. To, co jest najważniejsze, to to, że zmieniamy target na rok 2024. On jest sumą składowych, o których pytający pyta.

Czy może Pan pomóc nam zrozumieć czynniki stojące za poprawą celu zysku netto na 2024 rok z 3,4 mld zł do 4,3 mld zł? O ile ubezpieczenia majątkowe i zarządzanie aktywami wpłyną na te parametry? (tłumaczenie nałożyło się na część odpowiedzi) Do tego samego, a w związku z tym ta odpowiedź chyba nie może być inna.

Biorąc pod uwagę, że Państwa zyski mają wzrosnąć, polityka dywidendowa pozostaje bez zmian, zakłada wypłatę, co najmniej 50% zysku, czy oznacza to wzrost potencjalnej dywidendy? Pytanie z punktu widzenia tego jak myślimy w ogóle o dywidendzie, o tych trzech czy czterech komponentach, które się na nią składają, czyli przede wszystkim atrakcyjność tej inwestycji, na które składa się powiedzmy wycena mierzona stopą wolną od ryzyka dla danego rynku czy dla tych rynków, na których pracujemy, plus marży za ryzyko wynikające z profilu naszej działalności. Więc to jest taki bezwzględny... bezwzględna atrakcyjność na tle innych alternatywnych instrumentów inwestycyjnych czy instrumentów oszczędnościowych. Do tego rosnący potencjał, a ten potencjał, tak jak Państwo widzieliście przez pryzmat top line, on rośnie. Więc to wszystko składa się na... tak jak pytanie do tego się sprowadza, tak, dodatkowy potencjał w przyszłości.

Czy mamy jeszcze jakiś iPad? Nie mamy. Więc chyba tym razem mogę powiedzieć, że wyczerpaliśmy pytania. Ja Państwu bardzo serdecznie dziękuję. Mam nadzieję, że z większością z Państwa spotykamy się dość szybko w rozdziale, który nazywa się publikacja za Q1, a później dla tych z Państwa, którzy są chętni i chcą eksplorować ten standard przez pryzmat naszych wyników, chcą nas lepiej zrozumieć po nowemu podczas warsztatów, a dzisiaj serdecznie wszystkim dziękuję. Do zobaczenia, do usłyszenia. Dziękuję bardzo.