

## **Magdalena Komaracka**

Dzień dobry Państwu. Serdecznie witamy na konferencji poświęconej prezentacji wyników Grupy PZU za I kwartał 2024 roku. Prezentację poprowadzą Pan Artur Olech pełniący obowiązki prezesa zarządu PZU, Pan Jarosław Mastalerz pełniący obowiązki prezesa zarządu PZU Życie oraz Pan Tomasz Kulik – członek zarządu PZU i PZU Życie, CFO Grupy PZU. Panie prezesie, przekazuję głos.

## **Artur Olech**

Dzień dobry Państwu. Dziękuję za przybycie. Chcielibyśmy dzisiaj opowiedzieć Państwu o... zaprezentować wyniki, ale też po miesiącu, po trochę ponad miesiącu pracy w Grupie też powiedzieć, co się wydarzyło w ostatnich tygodniach, jakie zmiany dokonaliśmy i też trochę zasygnalizować pewne kierunki związane z pracami zarządu w najbliższych miesiącach. Na początek... pewnie Państwo nas znacie z rynku, ale krótko chcieliśmy się, jakby przedstawić, a bardziej powiedzieć, że wracamy do takiego sposobu pokazywania wyników, w których to, oprócz prezesa zarządu PZU SA i Grupy będą brały też osoby odpowiadające za najważniejsze obszary biznesowe, dlatego też jest obecność Jarka Mastalerza z nami, czyli osoby, która odpowiada za biznes życiowy. Ale też dołączyła do Grupy po to aby wnieść taką też kompetencję związaną z pracą, zarządzaniem, współpracą z bankami. Myślę, że tutaj te historyczne doświadczenie, prawie chyba sześciu lat w mBanku będzie pewnym assetem dla nas żeby jakoś tę naszą pracę i relacje w ramach Grupy Kapitałowej, je wzmocnić, oprócz innych kompetencji ubezpieczeniowych. Oczywiście jest z nami Tomek Kulik, który zawsze tutaj był od wielu lat twarzą i osobą, która prezentowała wyniki, komunikowała się z rynkiem. Robiąc różne zmiany, chcielibyśmy też zachować w dobrych obszarach kontynuację, stąd jesteśmy tutaj we trójkę. Też chciałem dwa zdania powiedzieć o logice i kompetencjach, obszarach osób, które zaprosiliśmy też do współpracy w ramach zarządu PZU SA. To jest bardzo ważne, że dołączyły do nas osoby z bardzo silną kompetencją rynkową, właśnie ubezpieczeniową, które mają też wnieść doświadczenie i know how w zakresie dużych wyzwań, które przed Grupą stoją. Myślę, że zacznę od Eli Häuser, która będzie w ramach Grupy, w ramach PZU SA, ale też w ramach Grupy odpowiadała za cały obszar, powiedziałbym cyfrowy, też kwestie produktowe, biznesu indywidualnego. Tak że takiego, powiedziałbym... elementów związanych z pricینگiem, z ubezpieczeniami komunikacyjnymi. Bo to jest duży temat, którym się musimy rzeczywiście bardzo mocno zająć, tę kompetencję w Grupie jeszcze dodatkowo wzmocnić, oprócz obszarów, które są i tak już dość silne. Bartek Grześkowiak, to jest osoba, która będzie odpowiadała za biznes korporacyjny, w tym nadzór nad naszym TUW-em i taką integracją tych obszarów korporacyjnych w ramach całej Grupy, z wykorzystaniem pewnych synergii, możliwości

działania. Zwłaszcza dlatego, że miał okazję pracować właśnie w części ubezpieczeniowej w wielu firmach na rynku polskim, ale także po stronie brokerskiej. Myślę, że ta wiedza bardzo nam się tutaj przyda. Jest jeszcze Jan Zimowicz. Janek będzie wnosił do nas taki element innowacji, współpracy z sieciami multiagencyjnymi, ale także kwestie bancassurance. To jest też taki duży obszar, który nieźle się rozwija, będziecie to widzieć Państwo w wynikach, ale myślę, że który jeszcze rodzi ogromny potencjał w naszej relacji z bankami w ramach naszej Grupy Kapitałowej, ale nie tylko. Bo myślę, że będziemy chcieli też model, który wypracujemy tutaj, jakoś tam go prezentować czy istnieć także na rynku polskim z innymi bankami, gdzie też możemy naszą pozycję jako Grupa wykorzystać. Ten pierwszy miesiąc, trochę ponad miesiąc, to był czas wielu zmian organizacyjnych i takich personalnych. Także dokonaliśmy zmian zarówno na poziomie PZU SA, PZU Życie w obszarach biznesowych w kierunku, powiedziałbym, dalszej profesjonalizacji tego zespołu, ale także zmian w spółkach Grupy, tych najważniejszych. I tamte zmiany, mogę powiedzieć... powiedziałbym, ta zasadnicza część już się odbyła, dobiegła końca. Myślę, że tutaj będziemy pewnie... w takiej instytucji zawsze to jeszcze żyje, ale chcieliśmy bardzo szybko przeprowadzić pewne rzeczy żeby w organizacji zapanował pewien... pewna stabilizacja, cokolwiek to oznacza. Taki element, wiadomo, już jakby z kim współpracujemy i te zasadnicze obsady zostały właśnie praktycznie już dokonane. Trwają też pewnie procesy związane z wyborem zarządów w bankach, w których jesteśmy udziałowcem. To są procesy bardzo transparentne, też bardzo poufne, więc tutaj tego tematu nie będę specjalnie komentował. Ale one się, jakby dzieją, są te... materiały zostały ogłoszone, są w toku. Myślę, że to, co jest przed nami teraz jeszcze, po tych kilku tygodniach, to Grupa ma... nie dość, że jest konglomeratem, to jeszcze wewnętrznie od strony ubezpieczeniowej jest bardzo skomplikowaną organizacją wielu linii biznesowych. Myślę, że najważniejszą rzeczą jest teraz wypracowanie takiego modelu operacyjnego. Bo ten, który był do tej pory myślę, że... wydaje mi się, że... wydaje nam się już dzisiaj, że musimy trochę inaczej to wszystko poukładać. Inaczej w tym sensie, aby lepiej zaadresować odpowiedzialność biznesową za poszczególne biznes unity czy biznes obszary. Więc bardziej nie funkcjonalna, tylko taka biznesowa, z podejście do pełnego PML-a. Będziemy nad tym tutaj pracować i to w ciągu najbliższych kilku tygodni, może dwóch miesięcy, będzie też... ten nowy model, taki operacyjny, z taką finalną odpowiedzialnością w poszczególnych obszarach dla członków zarządu. Poza tymi, które wymieniłem kierunkowo czy na dużym poziomie ogólności, to się wydarzy w najbliższym czasie, o czym też jakoś tam będziemy rynek, Państwa informować. To ma spowodować żebyśmy lepiej wykorzystywali potencjał Grupy i aby też zaadresować te obszary, które gdzieś dzisiaj są dużym wyzwaniem, szczególnie ubezpieczenia komunikacyjne czy zdrowotne. Komunikacyjne od strony rentowności, a zdrowotne jeżeli chodzi o model operacyjny i wzrost w tym temacie. Chciałbym, zanim oddam głos Tomkowi, który przeprowadzi Państwa przez wyniki I kwartału, powiedzieć o kilku najważniejszych liczbach, tych danych, które dzisiaj publikujemy. Sprzedaż po I kwartale, to jest prawie 10% wzrost. Osiągnęła... jako przychody z

ubezpieczeń, to jest prawie 7 mld zł. Ten wzrost głównie w segmentach poza komunikacyjnych w biznesie korporacyjnym, ponad dwucyfrowy, to też będzie Tomek o tym dalej mówił. To bardzo cieszy. Co jest wyzwaniem, to jest kwestia wzrostu i rentowności w ubezpieczeniach komunikacyjnych, które są pod dużą presją inflacji, niskich cen jeszcze. Tutaj myślę, że widzimy też obszar na sporo do poprawy. Chcielibyśmy na tym rynku... chcielibyśmy tutaj jednak doprowadzić do sytuacji, w której to będzie też obszar generujący wartość w rozumieniu wyniku technicznego. Więc to będzie pewien proces. Myślę, że w dużej mierze uzależniony też od tego jak tutaj rynek się będzie zachowywał, który jest bardzo konkurencyjny. Ale jest parę rzeczy po naszej stronie, wykorzystując naszą silną stronę, nasze aktywa, nasz brand, nasz multibrand, bo to jest PZU, Link4... żeby tutaj trochę lepiej adresować potrzeby klientów. Ale także w procesie likwidacji szkód. Tam pokazać autentyczną wartość, co jest podstawą do tego, aby klienci mogli kupować w ramach komunikacji dodatkowe produkty czy też byli w stanie zapłacić określoną, adekwatną cenę. Myślę, że tutaj mamy też sporo do zrobienia. Bardzo silna pozycja kapitałowa Grupy, to jest wskaźnik wypłacalności na poziomie prawie 230%. To jest myślę, że Państwo wiecie, jeden z wyższych wskaźników w porównaniu do naszych konkurentów czy firm, z którymi się gdzieś tam benchmarkujemy. On jest troszeczkę niższy niż w ubiegłym roku. Wynika to z *większego* wymogu kapitałowego. Ale na tyle też jeszcze wysoki, duży, że to jest powyżej pewnej, powiedziałbym średniej, takich naszych podmiotów, do których się porównujemy. Zarząd zaproponował podzielenie się zyskiem z akcjonariuszami na poziomie 4,34 zł za akcję, co daje dywidendy w okolicach 8%. To też jest bardzo wysoko. Ta rekomendacja będzie przedmiotem decyzji walnego zgromadzenia. Wiem, że nowa rada nadzorcza się do tego też wczoraj przychyliła. Więc to jest temat na najbliższe tygodnie. Patrząc tak, co kontrybuowało i co się wydarzyło w tych, powiedziałbym... w tym kor biznesie, to obserwujemy w I kwartale pewne negatywne trendy związane z częstością szkód, inflacją szkód. Więc to widać tutaj, że wynik z ubezpieczeń, pomimo dużego wzrostu w niekomunikacyjnych obszarach, jednak to nas troszeczkę tutaj też, jak cały rynek, dotknęło. Myślę, że to jest większe wyzwanie. Nie tylko nasze, ale całego rynku. Ale dzięki tej polityce inwestycyjnej, ten wynik udało nam się tutaj, jakby uzupełnić, *zoffsetować* działalnością inwestycyjną. Stąd jakby w stronę ubezpieczeniowej, to jest wzrost w stosunku rok do roku. Ale rzeczywiście mamy też bardzo pozytywną i dobrą kontrybucję banków, która wynika nie tylko, jakby z jej działalności operacyjnej, w skali biznesu, ale oczywiście bardzo duży efekt na to ma sytuacja makroekonomiczna, otoczenie wysokich stóp procentowych. Więc to jest ważne. Marża operacyjna na poziomie prawie 18% i zwrot na kapitale na poziomie powyżej 17%, to też są parametry, które dość wysoko plasują Grupę PZU, pokazując też dużą stabilność, pozycję finansową i stabilność finansową, ale także zdolność do generowania dobrych wyników, dobrych marż. To, co rzeczywiście będzie w jakimś tam okresie dla nas wyzwaniem, to jest mierzenie się, jakby z problemami związanymi z rentownością biznesu ubezpieczeniowego. Zwłaszcza biorąc pod uwagę to, że ten trend makroekonomiczny raczej będzie dla nas taki, powiedziałbym,

wymagający. Wydaje się, że ten okres wysokich stóp będzie teraz miał trochę inny... inną trajektorię. Natomiast, my to będziemy musieli jakoś tutaj tym tematem zarządzić w kontekście też całościowego wyniku w ramach Grupy. Myślę, że ten kor biznes, skupienie się na kor biznesie będzie takim też bardzo ważnym aspektem. No cóż. Biorąc pod uwagę takie kilka obszarów, nad którymi teraz pracujemy, o zmianach organizacyjnych, kadrowych mówiłem, myślę że jest też taki temat ważny, że chcemy też wykorzystać naszą pozycję, siłę, aby też troszkę lepiej w pewnych obszarach biznesowych, w których nie jesteśmy jeszcze tak mocni jak moglibyśmy być, do zwiększenia wzrostu i naszego... popracowania naszym top linem... to są przede wszystkim ubezpieczenia na życie, szczególnie te indywidualne. Myślę, że Grupa, jak Państwo wiecie, jest beneficjentem wyników i w silnej pozycji na rynku ubezpieczeń grupowych. Myślę, że w biznesie indywidualnym, biorąc pod uwagę naszą obecną oś, naszą siłę też dystrybucyjną, nasze też relacje z różnymi zewnętrznymi podmiotami, które chcemy też, jakby doprowadzić do pewnego, powiedziałbym, poziomu, takiego... adekwatnego do naszych aspiracji, dają tutaj pewne możliwości dodatkowego wzrostu. Segment ubezpieczeń zdrowotnych, to jest też taki obszar, który ma duże wyzwanie jeśli chodzi o model operacyjny. Ale tam jest też duży obszar do wzrostu. Do wzrostu, zarówno od strony takiej operacyjnej, czyli sprzedaży, jak i w ogóle do wzrostu naszej obecności od strony serwisu i usług. Tutaj myślę, że wewnętrzna integracja pozwoli na wyciągnięcie trochę lepszych wyników finansowych, ale też da lepszą podstawę do tego żeby finalny produkt był oferowany i mógł konkurować z firmami, które dzisiaj na rynku zdrowotnym, abonamentowym, jakkolwiek to określimy, mają zdecydowanie większą pozycję. Tutaj myślę, że jest sporo dla nas jeszcze do zrobienia. Myślę sobie też, że ten III kwartał, to będzie też czas takiego też popatrzenia na nasze... i pewnych działań związanych z optymalizacją też obszarów kosztowych. Raczej nawet, powiedziałbym, poszukania pewnych optymalizacji w kontekście też relokacji, czyli inwestowania w takie obszary, które dają możliwości wzrostu i odpowiadają tym wyzwaniom, zarówno w komunikacji, jak i w zdrowiu. Tak że tutaj też jest ten temat, który będzie przed nami. Co chyba najważniejsze, jak Państwo wiecie, w tym roku kończy się strategia, którą jeszcze poprzedni zarząd przyjął. Natomiast, my jesteśmy już w procesie prac nad nową strategią. Rozpoczęliśmy już pewne działania i w okolicach III, IV kwartału, tak naprawdę po wynikach III kwartału, w IV, chcielibyśmy tę strategię ogłosić, która będzie zawierała te wszystkie ważne rzeczy, które... wyzwania, które przed nami stoją. To jest zarówno kwestia właśnie modelu operacyjnego. To myślę, że wydarzy się troszeczkę wcześniej. Nie będziemy aż do kwietnia... do IV kwartału, przepraszam, czekać na to. Natomiast, wiele obszarów, które wzbudzają pewne zainteresowanie, też w tej strategii będą określone. Myślę tutaj zarówno o lepszym modelu operacyjnym, współpracy i wykorzystania synergii w ramach Grupy, czyli współpracy głównie z bankami. Taki bancassurance i assurbanking, jakby z prawdziwego zdarzenia. Tutaj myślę, że my wszyscy też... czy ja, czy Jarek, czy też zespół może wnieść dużo doświadczeń z innych organizacji. Ważne też będzie żeby to się odbyło w bardzo dobrym dialogu tutaj z zarządami

banków, które pewnie za jakiś... za chwilę będą wybrane. Więc ważne żeby to wypracować. Oczywiście, tam też będziemy rozmawiać na temat, zastanawiać się na temat w ogóle naszego podejścia i kwestii zaadresowania tematu związanego z zarządzaniem właśnie w ramach Grupy Kapitałowej bankami. Bardzo na spokojnie do tego tematu, jakby chcemy podejść, żeby tutaj rozważyć, jakby sposób i modus operandi w przyszłości, który będzie generował przede wszystkim też wartość dla naszej spółki. To jest bardzo ważne, że te elementy biznesowe, czyli generowania wartości, będą głównym elementem w tej naszej rozmowie, jak to dobrze poukładać. To też będzie właśnie w ramach strategii ten obszar zaadresowany. Po prostu jest parę obszarów w ramach Grupy, nad którymi musimy się też zastanowić. Bo to nie tylko banki, to jest też kwestia TFI, a jest ich kilka. Warto tutaj też się nad tym tematem zastanowić, jak ten biznes dalej prowadzić. Więc tu jest, jakby kilka tematów szerszych. Nie mówiąc już o kwestii ubezpieczeniowej, czyli PZU SA, PZU Życie i Link4. Tutaj też myślę, że jest sporo takich obszarów do takiego, powiedziałbym, przejrzenia i poukładania, aby to dobrze kontrybuowało do bottom line'u, jak i do top line'u. Więc to są myślę, że tematy, które przed nami stoją. O dywidendzie już mówiłem, więc to Państwo już, jakby ten temat widzicie. Natomiast, też, jakby to jest potwierdzone... stabilny rating, który spółka posiada, jest też konsekwencją wyników, ale też myślę, że modelu operacyjnego i pozycji kapitałowej, pozycji finansowej Grupy PZU. Dobrze. To ja w tym momencie poproszę Tomka o przejęcie.

### **Tomasz Kulik**

Oczywiście, dziękuję. Postaramy się tę część szybko w miarę przejść i więcej czasu zostawić na pytania. Zakładam, że będzie ich dość sporo. Zaczynamy tę sekcję od rynku majątkowego, jak zwykle. Istotne informacje są takie, że po mocnych wzrostach z IV kwartału zeszłego roku, gdzie nasza pozycja rynkowa mierzona składką przypisaną w rynku polskim wzrosła do 33%, I kwartał pod wpływem mocnych przyrostów, 11% rok do roku. To, co szczególnie istotne, to to, że to są wzrosty, które są kreowane głównie w obszarze poza komunikacyjnym, w stosunku do grupy rówieśniczej, prawie 22% przyrostu, więc to cieszy. Ze względu na to, że to są, jak Państwo wiecie produkty nieco bardziej przewidywalne i też zarządzane z punktu widzenia rentowności i kontrybucji do wyniku skonsolidowanego. Jeżeli chodzi o te produkty, które rosły, to przede wszystkim to są ubezpieczenia od ognia i innych szkód rzeczowych, ubezpieczenia budowlano-montażowe, OC ogólne, ubezpieczenia żeglugi morskiej i śródlądowej CASCO. Jeżeli chodzi natomiast o komunikację, to tutaj istotnie niżej. To, co jest cały czas tym motorem napędowym jeżeli chodzi o sprzedaż, to AutoCasco z dynamiką 6,4. Również z poprawiającym się wysyceniem portfela OC, polisami AC. To jest kolejna dobra informacja. Więc dzisiaj możemy powiedzieć, że po solidnym drugim... drugiej połowie zeszłego roku, I kwartał bardzo mocne rozpoczęcie, co będzie miało wpływ na strukturę i dynamikę przychodów z ubezpieczeń.

Jeżeli chodzi o działania w warstwie produktowej, nieczęsto o tym mówimy, natomiast tym razem chciałbym poświęcić dwie chwile na omówienie tego produktu, wprowadzony w tym kwartale. Produkt, którego celem jest trochę zmiana myślenia o ubezpieczeniu komunikacyjnym, w którym myślimy tylko i wyłącznie o tym przez pryzmat ceny, quasi podatku i tak dalej. Tym razem chcielibyśmy zaznaczyć dodatkowe wartości, które w ramach polisy PZU Auto możemy dodatkowo posiadać będąc w Grupie PZU. Nowa opcja Auto Serwis, pomoc w przypadku awarii w okresie ubezpieczenia, holowanie, pokrycie kosztów robocizny, naprawa samochodu, pojazd zastępczy, to są te elementy, które powodują, że o ubezpieczeniu komunikacyjnym chcielibyśmy myśleć i chcielibyśmy żeby nasi klienci zaczęli myśleć jako o dodatkowej wartości, w której jest coś więcej poza ceną. Zwłaszcza też biorąc pod uwagę strukturę wiekową pojazdów na naszym rynku. Jak Państwo doskonale wiecie, to jest dzisiaj około 13 lat. Tym bardziej dobrze mieć taką opcję w portfelu. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia na życie, IV kwartał zeszłego roku pokazywał dość solidne wzrosty jeżeli chodzi o składkę regularną – 7,4%. Natomiast, głównie dynamika była obserwowana w grupie piątej, czyli dodatki. Tam rynek wygenerował dodatkowo około 200 mln składki. W tym małym segmencie rósł ponad 10%. Natomiast, sytuacja kompletnie odwrotna występowała w rynku składki jednorazowej, gdzie zarówno ochrona, jak i inwestycje z ujemnymi dynamikami, a cały IV kwartał w produktach ze składką jednorazową, ponad 20% spadku rok do roku. Na tym tle możemy powiedzieć, rośniemy w każdym z wymiarów, jeżeli chodzi o ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane. 4% wzrostu. Przede wszystkim dosprzedaż, rozwój portfela ubezpieczeń zdrowotnych, wysokie napływy składki do PPE, to były te rzeczy, które budowały tę dynamikę. Po stronie ubezpieczeń indywidualnych, dynamiki jeszcze wyższe dwucyfrowe, 11%. Rozwój sprzedaży w kanałach własnych jeżeli chodzi o ubezpieczenia indywidualno-ochronne. Tam te dynamiki 17-18%. Duże ożywienie sprzedaży jeżeli chodzi o segment czy kanał bankowy, gdzie zarówno w ochronie, jak i w inwestycjach dość mocne przyrosty. Rozpoczęliśmy w zeszłym roku współpracę z nowym podmiotem w tym kanale bankowym Velo Bank. Tutaj nasz koronowy produkt, czyli SPE, które cały czas cieszy się dużym zainteresowaniem klientów. Jeżeli chodzi o produkty życiowe, to zwracamy uwagę na dwa rozwiązania. Produkt elastyczny. Jak sama nazwa mówi, bardzo elastyczne podejście do zakresu pakietu, sumy ubezpieczenia, składki i przede wszystkim w wybranych pakietach możliwość ochrony dożywotniej. To jest coś, co nas różnicuje dzisiaj na rynku. Z drugiej strony perspektywa na przyszłość, czyli produkt hybrydowy. Z jednej strony wysokie zabezpieczenie na wypadek śmierci, z drugiej regularne budowanie kapitału na przyszłość. Trzy formaty, które różnią się względem siebie profilem ryzyka oraz strategią inwestycyjną, a w połączeniu z tym gwarancją jeżeli chodzi o ochronę kapitału. To znowu jest coś, co mamy wrażenie, co będzie nas różnicowało na tle naszej konkurencji. To są produkty, które dzisiaj cieszą się dość dużym zainteresowaniem jeżeli chodzi o sprzedaż. W filarze Zdrowie kolejny kwartał pod dużą presją jeżeli chodzi o wzrosty kosztów, co tym bardziej skłania nas do tego żeby zwracać uwagę na poprawę serwisu oraz tego żeby jak największą

część ruchu albo obsługiwać w kanałach zdalnych, albo w placówkach własnych. Wzrost ruchu w placówkach własnych. My cały czas pracujemy nad skalą, jeżeli chodzi o omówienie wizyty online, konsultacje telemedyczne, to jest coś, co rok do roku poprawialiśmy nasze statystyki, które na końcu przekładają się na średnią cenę procedury medycznej, co jest bardzo istotne biorąc pod uwagę inflację medyczną. Jeżeli chodzi o skalę na koniec I kwartału – 3 460 tys. umów. Przyrost mierzony przychodami ponad 20%. Podobnie jak w poprzednich obszarach, czyli Majątek oraz Życie, tak i tu indywidualne pakiety, jeszcze większy akcent na tę bardzo dopasowaną do potrzeb każdego z nas, które są super różne oferta i możliwość jej kształtowania. Jeżeli chodzi o aktywa pod zarządzaniem, to duże przyrosty, zarówno w świetle napływu nowych środków. Nasz udział w nowym kapitale, który napłynął do funduszy, ja przypomnę, prawie 13 mld zł, to jest prawie 12%. W związku z tym nie tylko zmiana pozycji wynikająca z wyceny aktywów, ale również dość aktywny udział w nowej sprzedaży. To powoduje, że rok do roku jesteśmy bardzo blisko, zbliżyliśmy się do celu strategicznego. Przypomnę, 60 mld zł. Dzisiaj my raportujemy 57 mld zł na trajektorii mocno wzrostowej. Przyrosty po stronie naszego TFI 38%, po stronie bankowych 33%. To jest też ten obszar potencjalnych synergii, o których prezes wspominał. Aktywa PPK na koniec I kwartału ponad 5 mld, wysokie dynamiki, stabilne miejsce drugie jeżeli chodzi o ten segment. Bankassurance, assurbanking, to co... na co zwracamy uwagę, to przede wszystkim wysokie przyrosty sprzedaży mierzone składką, 40% rok do roku. W naszych własnych kanałach bankowych, czyli odpowiednio we współpracy z Pekao i Aliorem ten wzrost jest 20%. Ale traktujemy go raczej jako informację, że dalsza... jest dalsza przestrzeń do większych zwrotów. To wszystko dzisiaj pod wpływem dwóch informacji. Pierwsza to jest konieczność dostosowania się do nowych, znowelizowanych rekomendacji jeżeli chodzi o rekomendacje *U*, czyli dystrybucji oraz tego w jaki sposób wartość dla klienta w produktach dystrybuowanych w kanale bankowym powinna być rozpoznawana. To jest dość duża zmiana. Pomimo tego, bardzo istotne wzrosty. Na rynku, który inaczej niż w zeszłym roku pokazuje duży wzrost popytu na usługi bankowe, do których nasze produkty są produktem jak najbardziej komplementarnym. Co to znaczy z punktu widzenia wyników po I kwartale? Przede wszystkim przychody brutto z ubezpieczeń, prawie 10% wzrostu rok do roku. To jest tak, jak powiedziałem, wypadkowa przede wszystkim bardzo silnego drugiego półrocza zeszłego roku, jak i I kwartału tego roku, który przekłada się właśnie na tę nową miarę przychodów z ubezpieczeń. Wzrosty, tak jak prezes powiedział, przede wszystkim w kanale czy w segmencie korporacyjnym, w produktach poza komunikacyjnych. Tutaj bardzo wysokie wzrosty. Za chwilę będziemy o tym szerzej mówić. Jeżeli chodzi o segment życiowy, te wzrosty nieco niższe – 6,8%, pod mocnym, bardzo pozytywnym akcentem produktów i rozwoju sprzedaży produktów indywidualnych. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia zagraniczne, dwucyfrowe wzrosty, prawie 12%, przy spadkach, drobnych korektach jeżeli chodzi o rynek ukraiński. Wszyscy wiemy, szczególnie po stronie Ukraina Życie. Biorąc pod uwagę rosnący udział portfela umów poza komunikacyjnych, szczególnie

korporacyjnych, również wzrost kosztów reasekuracji, w związku z tym nieco niższe dynamiki przychodów netto po alokacji składek reasekuracyjnych. Koszty usług ubezpieczenia tym razem pod dużą presją wzrostu częstości w produktach komunikacyjnych. To o czym Państwu mówiliśmy przy okazji publikacji wyników za cały rok 2023, styczeń i luty, to były dynamiki częstości dwucyfrowe. Marzec normalizował to, natomiast kwiecień znowu powrót do tych wysokich częstości, co przekłada się na rentowności w produktach komunikacyjnych, zważywszy na to jak zachowuje się w tym samym czasie cena. Ja zaraz o tym szerzej powiem. Jeżeli chodzi o z kolei ubezpieczenia na życie, to tutaj poprawa rentowności. To, co obserwujemy, to niższe częstości zgonów. Jesteśmy praktycznie w punkcie jeżeli chodzi o ostatni taki reprezentatywny okres, czyli 2017 i 2019, ten okres przedpandemiczny. Co rok do roku przekłada się na wyższe marże z tytułu ryzyk zgonowych. One są częściowo pod presją tego, co się dzieje jeżeli chodzi o ubezpieczenia zdrowotne. Zamykamy I kwartał z lekkim spadkiem wyniku z usług ubezpieczenia. To jest 69 mln w stosunku do I kwartału zeszłego roku. Biorąc pod uwagę dodatkowe przychody finansowe netto, przychody z działalności lokacyjnej na portfelach nadwyżkowych oraz spadające rok do roku koszty w pozostałych obszarach działalności, I kwartał na pozabankach zamykamy na poziomie 757 mln. Przyrost niecałe 3%. Biorąc pod uwagę dość dużą kontrybucję segmentu bankowego, rok do roku zamykamy wynik netto przypisany właścicielom jednostki dominującej na poziomie 1 254 mln. To jest wzrost o 9 punktów procentowych w stosunku do zeszłego roku. Co się działo w poszczególnych segmentach? Jeżeli chodzi o segment masowy, duże wzrosty przychodów. Przychody głównie w AC dwucyfrowe, prawie 13%. Pozakomunikacja 5,3%. To jest skorelowane z dość mocną dynamiką na rynku rejestracji nowych samochodów. Ja tylko przypomnę, że rejestracje nowych samochodów, to są dynamiki ponad 20% rok do roku jeżeli chodzi o rejestrację używanych samochodów. To w stosunku do I kwartału są przyrosty ponad 25%. W związku z tym, na tym rynku dużo się dzieje. Niestety, ten rynek nie rośnie proporcjonalnie jeżeli chodzi o skalę do ceny. To jest naszym wyzwaniem, co widać też przez pryzmat rosnących odszkodowań. Przy dość stabilnym poziomie komponentu straty, który jest o tyle dobrą informacją, że pokazuje dość ciekawy rozkład marży w portfelu, które nie deprecjonują proporcjonalnie do wzrostu skali. To jest dość ciekawe zachowanie, które pokazuje, że co do zasady to jest zdrowy portfel, z którego można generować wartość. Jeżeli chodzi o wzrosty kosztów, one rosną. Główne obszary kosztów i to ma przełożenie na wszystkie segmenty, to są koszty osobowe, w kontekście dość wysokiej inflacji wynagrodzeń jeżeli chodzi o całą gospodarkę, ale również jeżeli chodzi o segment usług finansowych. Dwucyfrowe wzrosty – 12%, 13%. Są też takie obszary jak chociażby banki, gdzie koszty osobowe rosną jeszcze szybciej. Te koszty osobowe są istotne z tych względów, o których mówił Pan prezes. Nam zależy na tym żeby tworzyć atrakcyjne miejsca pracy i żeby ludzie, z którymi pracujemy, pomagali nam budować wartość w PZU. Musimy, żeby tak się działo, gwarantować im atrakcyjne, inspirujące otoczenie. Z tych względów spadek wyniku operacyjnego w tym segmencie o ponad 40% rok do roku. Sytuacja, tak jak



wspomniałem, kształtowana w dużej mierze przez zachowanie na rynku produktów komunikacyjnych. Tak jak Państwo widzicie, w AC po okresie, gdzie średnia cena ze względu na wartość przedmiotu ubezpieczenia rosła rok do roku z dynamiką dwucyfrową 11-12%, jesteśmy w rejonach około 4%. To są dane *PIU*, jeszcze nie pełen portfel potwierdzony przez KNF. Jeżeli chodzi o OC, to bardzo takie... bardzo niewielkie zmiany cenowe z kwartału na kwartał w przedziale 3-3,5%, przy istotnej zmianie liczby wypadków drogowych, częstości zdarzeń. To są statystyki opublikowane i też raportowane przez policję, w związku z tym, to nie jest zachowanie naszego portfela. To jest to w jaki sposób dzisiaj policja też raportuje zdarzenia drogowe. W kontekście naszej większej mobilności, być może zmiany modelu pracy, spadku cen, jeżeli chodzi o paliwa i tego, że coraz częściej korzystamy z transportu prywatnego. Jeżeli chodzi o segment korporacyjny, tak jak wspominaliśmy na początku, bardzo duże przyrosty, prawie 18%. Głównie poza komunikacją oraz AutoCasco. Przy niewspółmiernie... przy niewspółmiernych wzrostach kosztów usług ubezpieczenia, co przekłada się z kolei na ponad 40% przyrosty jeżeli chodzi o wynik operacyjny generowany w tym segmencie. To, co ciekawe, to poprawa marżowości, *combaine* (ns 00:36:53) na poziomie 77. Spadek z 83 na koniec I kwartału zeszłego roku. Można powiedzieć, że pomimo trudnej sytuacji w komunikacji, w komunikacji również niewielkie tylko pogorszenie, istotna poprawa w poza komunikacji. Grupowe indywidualne kontynuowane, wzrosty prawie 6%, natomiast te wzrosty niewspółmiernie alokowane do kosztów oraz do tej wartości marży kontraktowej, która jest rozpoznawana w kolejnych okresach. W związku z tym te przychody głównie na pokrycie spodziewanych przyszłych kosztów, co widać też przez pryzmat kosztów usług ubezpieczenia, które pomimo tego, że rosną w sposób niewielki, to pokazują dość duży przyrost jeżeli chodzi o ten komponent straty. On rośnie w I kwartale ze względu na odnawianie starego portfela, z relatywnie niższymi składkami, które są w sytuacji dość dużej presji inflacyjnej. Z drugiej strony, wysokich przyrostów, jeżeli chodzi o częstości w ryzykach zdrowotnych. Plus... pewnej presji związanej z tym w jaki sposób my dzisiaj możemy przenosić te dodatkowe wzrosty i użycie świadczeń medycznych na naszych klientów końcowych. Pomimo tej trudnej sytuacji, dzięki temu, co się dzieje jeżeli chodzi o śmiertelność, wynik operacyjny rośnie, ponad 23%, marża ponad 2 punkty procentowe. Tak to wygląda statystycznie rzecz biorąc. Tak jak Państwo widzicie, w stosunku do I kwartału zeszłego roku śmiertelność poniżej. Jesteśmy na poziomie I kwartału roku 2019. To jest bardzo dobra informacja. Tak że wróciliśmy. Można powiedzieć, że ten cykl pandemiczny chyba w ten sposób się jakoś tam domyka. Pytanie, co będzie z długim zdrowotnym, na ile my się z tym będziemy borykać. Na razie jesteśmy beneficjentem rok do roku tej sytuacji. Kontrybucja pozytywna niższych zgonów do rentowności i szkodowości w tym segmencie 3,8%, pod lekką presją jeżeli chodzi o produkty zdrowotne, które ciągną szkodowość w górę o niecały punkt procentowy. Jeżeli chodzi o ubezpieczenia indywidualne ochronne, wysokie dynamiki o których mówiliśmy, przy relatywnie podobnych wzrostach jeżeli chodzi o koszty usług ubezpieczenia, przekładają się na wzrosty marży 16% rok do roku. To, co

jest ważne to to, że cały czas budujemy wartość w PZU. Marża kontraktowa, wartość bilansowa, zarówno w segmencie grupowe indywidualnie kontynuowane, jak i ubezpieczenia indywidualne ochronne, rośnie w stosunku do bilansu otwarcia, zarówno jeżeli chodzi o nową sprzedaż, jak i sprzedaż do portfela, która jest widoczna w tej części wariacja. W związku z tym nieduże, ale jednak przyrosty, które będą rozpoznawane w kolejnych okresach z punktu widzenia amortyzacji i uwolnienia tego CSM-a do wyniku. Wynik inwestycyjny rosnący w sposób stabilny. Bezpieczna struktura portfela. Cały czas instrumenty dłużne, to się nie zmieni, będą stanowiły lwią część tego portfela, 84% na koniec I kwartału, z długiem skarbowym powyżej 60%. Rentowność tego portfela dzisiaj, to jest 5,5%. Przede wszystkim wyższy wynik odsetkowy w kontekście dość dużych zakupów pod koniec zeszłego roku, w I kwartale tego, jeżeli chodzi o obligacje skarbowe z wysokim relatywnie poziomem rentowności. Z drugiej strony poprawa wyniku na instrumentach kapitałowych, zarówno jeżeli chodzi o strategię indeksowe, private equity, ale również rynek zdrowotny i nasze inwestycje w podmioty z tego rynku, które kontrybuowały bardzo pozytywnie w I kwartale, zamykając tą klasę aktywów z dość dużymi przyrostami rok do roku. Jeżeli chodzi o wynik na nieruchomościach, nieco niższy niż w zeszłym roku o tej porze, ze względu na niższy udział punktów swapowych, do wyniku I kwartału. O poziomie wypłacalności mówiliśmy już. Ja tylko zaznaczę jedną rzecz. To jest poziom wypłacalności zgodny z naszym raportem dotyczącym... raportem skonsolidowanym SFCR, w którym przypomnę Państwu, poziom dywidendy założony był na możliwym maksymalnym poziomie, czyli 80%. Wiemy jak wygląda rekomendacja. Gdyby to przeskalować do 4,34 zł za akcję, to odpowiednio ten poziom wypłacalności na koniec zeszłego roku byłby jeszcze wyższy o 6 punktów procentowych. W związku z tym na tle grupy rówieśniczej, jeszcze lepiej byśmy wyglądali. Nie mówię tego z punktu widzenia tej relacji, ale z punktu widzenia tego, że cały czas ta grupa może w dość taki śmiały sposób kształtować strategię i pomysły na przyszłość odnośnie tego w jaki sposób i z których profit pools będzie generowała wartość. Uprzedzając pytania odnośnie wyniku jednostkowego i co z dywidendą w przyszłym roku, przecież wynik jednostkowy PZU SA zaledwie jest na poziomie 30% tego, co w zeszłym roku o tej porze, zwracam uwagę na specyfikę dochodów z lokat jeżeli chodzi o podmioty zależne. Specyfika metody wyceny, czyli wycena praw własności, która powodowała w zeszłym roku, że ta pozycja dość mocno kontrybuowała do wyniku jednostkowego, ze względu na to, że przez jakiś czas znajdowaliśmy się poniżej wyceny nabycia, jeżeli chodzi o nasze aktywa bankowe. Pod koniec zeszłego roku ta luka została domknięta, w związku z tym, tak jak Państwo widzicie, inny rozkład w czasie i innych tytułów jeżeli chodzi o kontrybucję tych trzech spółek do wyniku jednostkowego PZU SA. Tym razem już nie wyceny, a dywidendy otrzymywane zarówno z dwóch banków, jak i z PZU Życie, które rok do roku będą wyższe o około 250 mln zł. Zamykamy ten kwartał jeżeli chodzi o realizację strategii w dość ciekawym punkcie. Z punktu widzenia przychodów z ubezpieczeń brutto, dokładnie jesteśmy w ¼. Jeżeli chodzi o filar Zdrowie, powyżej, co jest przesłanką do tego żeby jeszcze mocniej myśleć o przychodach z tego filaru. Jest taka

przestrzeń. To jest to momentum, które powinniśmy wykorzystać. Zmiana rok do roku ponad 20%. O wyniku mówiliśmy, pewnie nie ma sensu pięć razy o tym samym powtarzać. Natomiast, zwracam uwagę na to, że pomimo drobnego spadku – 1,7 punkta procentowego na rentowności kapitałów własnych, tych skorygowanych zgodnie z MSSR 17, istotnie powyżej celu strategicznego i dość mocno na tle grupy rówieśniczej. Tutaj bym zakończył. Przekazuję do Pana prezesa.

## **Artur Olech**

Szanowni Państwo, dziękuję Tomek tutaj za prezentację wyników finansowych. Szanowni Państwo, tak jak powiedziałem na początku i chciałbym to jeszcze pewną klamrą zamknąć. Wyniki I kwartału są oczywiście bardzo dobre, na co wpłynęło wiele czynników związanych z takimi elementami, powiedziałbym, stricte ubezpieczeniowymi, gdzie... szczególnie w sensie korporacyjnym byliśmy w stanie wygenerować pewną wartość, także wzrost rentownego biznesu. To widać rzeczywiście w tych wynikach I kwartału. Druga rzecz jest taka, że rzeczywiście otoczenie ekonomiczne też pozwoliło nam na zrealizowanie bardzo dobrych wyników inwestycyjnych, tak że kontrybucja banków tutaj jest nie bez znaczenia. Chciałbym tylko powiedzieć, żeby te dobre, bardzo dobre wyniki też nie przesłoniły nam wyzwań przed którymi stoimy, które idą zarówno od tej strony makro, jak i przede wszystkim w kor biznesie jest tutaj sporo rzeczy do zrobienia i do poprawienia. Nie wszystkie są takie łatwe. Niektóre wymagają troszeczkę więcej czasu. Ale myśmy się już tymi obszarami zaczęli zajmować. Mówię szczególnie o obszarze ubezpieczeń komunikacyjnych, gdzie oczywiście na bardzo konkurencyjnym rynku my musimy tutaj, jakby znaleźć swoje miejsce. Ale gdzieś pewnie od tej strony, powiedziałbym procesów sprzedażowych, ale przede wszystkim likwidacji świadczeń, gdzieś tam byśmy widzieli budowanie pewnej wartości na klientach, która pozwoli na lepszą monetyzację tego w procesach sprzedażowych, w produktach dodatkowych do sprzedaży, ale także też w samym produkcie komunikacyjnym. Myślę, że to jest bardzo ważne, żeby te dobre wyniki nam tych wyzwań tutaj gdzieś nie przesłoniły, których jesteśmy absolutnie świadomi i tutaj pełni entuzjazmu się chcemy tymi obszarami zająć. Wiele ważnych i trudnych tematów, które stoją... które stoją przed spółką, które wiem, że będziecie Państwo pewnie o nie pytać, będziecie się musieli troszkę uzbroić w cierpliwość, bo my zaadresujemy je dopiero w tym materiale strategicznym. To gdzie widzimy obszary rzeczywiście do wzrostu, to jest ten obszar rzeczywiście dodatkowo jeszcze relacji z bankami i też, jakby... wykorzystanie tego modelu również poza Grupę Kapitałową w Polsce. Jedna ważna rzecz, którą widzimy tu wszyscy. Polska jest piątą ekonomią w Unii Europejskiej, ale poziom penetracji ubezpieczeń jest od wielu lat nawet malejący. To jest tylko 2,5%. To jest mniej więcej 1/3 tego, co średnia europejska. Tam jest 8%. Nie mówiąc o krajach, które mają 12-15%. Więc wydaje mi się, że tu jest też ogromne wyzwanie dla nas jako firmy, która jest w jakimś sensie powiedzmy liderem rynku, która może

wyznaczać pewne standardy, może prowadzić pewien dialog, powiedziałbym, w ramach branży, ale także z regulatorem. Jest pewnie wiele obszarów, gdzie warto, aby Polacy zostali przekonani do produktów ubezpieczeniowych, bo z tym się wiąże transfer ryzyka, tak naprawdę, ze skarbu państwa do sektora prywatnego, czego powinniśmy być też również beneficjentem, jako bardzo ważny podmiot i lider w wielu obszarach biznesowych. Więc tutaj też widzimy dużo rzeczy, aby w Polsce, zarówno produktowo, jak i też może i nawet w pewnych geografiach multiproduktowo, multibrandowo zacząć działać. Więc to jest coś, co na pewno będziemy chcieli przygotować i wprowadzić w życie w najbliższych miesiącach, co zostanie jakoś w ten sposób usystematyzowane, pokazane w strategii, którą zaprezentujemy w IV kwartale. To chyba tyle z naszej strony. Pewnie pytania będą jakieś.

### **Magdalena Komaracka**

Dziękujemy Panie prezesie. Zapraszamy do zadawania pytań. Może najpierw z sali, jeśli takowe się pojawią. Mamy kilka pytań z internetu, ale to może jeszcze za chwilę.

### **Jarek**

Jarek (ns 00:49:30), PKO BP. Kilka pytań ode mnie. Pierwsze, takie standardowe, to o ceny w ubezpieczeniach komunikacyjnych. Widzimy... pokazaliście jak się kształtowały w I kwartale. Czy coś więcej o kwietniu, maju możecie już powiedzieć? W szczególności, że widzimy, że częstotliwość szkód właściwie nie zwalniają, a przyspieszają.

### **Tomasz Kulik**

Myślę, że przyspieszają, to jest nieco za dużo powiedziane. One chyba, tak zaczynamy o nich myśleć, że chyba mamy do czynienia z nieco innym trendem niż ten, który kształtował te częstotliwości na przestrzeni ostatnich kilku lat. Tak jak Państwo widzicie, cena nie podąża za tym. Przypomnę tylko, że jeżeli chodzi o zmianę ceny, to my staraliśmy się nadać ton rynkowi jeżeli chodzi o wejście w ten nowy cykl cenowy jeszcze w zeszłym roku. To nie spotkało się z takim mocnym podążeniem za. My nie możemy robić rzeczy w sposób nieodpowiedzialny. To znaczy, z jednej strony jest ten pryzmat ceny, z drugiej strony jest relacja z klientem długoterminowa i na tym nam zależy. Z trzeciej strony, to jest coś o czym staramy się myśleć inaczej i to myślenie przełożyć na naszych klientów, że ubezpieczenie PZU Auto, to nie jest tylko i wyłącznie quasi podatek. W związku z tym te nowe rozwiązania, które szczególnie, tak jak powiedziałem wcześniej, biorąc pod uwagę średni wiek pojazdu w Polsce, powinny cieszyć się dodatkowym zainteresowaniem i powinny przełożyć się na budowanie wartości. Bez

względu na to czy mówimy o tym jak wygląda sytuacja w czystym OC, w czystym AC, na końcu jak kupujemy polisę, to nikogo nie interesuje jaka jest alokacja składki między OC, a AC, PZU Auto, cokolwiek, tylko jak wygląda price to pay. W związku z tym to jest istotne. Chcemy być liderem jeżeli chodzi o wartość za pieniądze. Ale to nie znaczy najniższa cena za OC.

### **Artur Olech**

Może tylko dodam do tego, co powiedział Tomek. Tych danych rynkowych jeszcze nie ma, ale jakiś tam powiedzmy, mogę powiedzieć, trend widzimy po I kwartale. Myślę, że dane będą pewnie dopiero niedługo prezentowane. Natomiast myślę, że tak jak w bankowości momentem prawdy jest płatność, tak w ubezpieczeniach momentem prawdy nie jest sprzedaż tylko likwidacja szkody, nawet tej cudzej. Jeżeli tutaj znajdziemy jakiś... postaramy się to jeszcze lepiej klientowi pokazać, to myślę, że to jest szansa na monetyzację, potem w procesach sprzedażowych. Bo wtedy jeżeli jest to faktyczna wartość, szybkość procesu, wysokość świadczenia, wtedy... taka transparentność, to wtedy klienci będą gotowi zapłacić za to wyższą składkę. Od tej strony. Jeżeli chodzi o proces sprzedaży, to to jest bardzo konkurencyjny rynek, który podlega pewnym regułom. Ale myślę, że tutaj... ja jestem dość optymistycznie nastawiony do tego, co się będzie działo.

### **Jarek**

Drugie pytanie o wynik inwestycyjny, o część odsetkową na portfelu dłużnym. Wydaje mi się, że ona kwartał do kwartału jest niższa, co trochę stoi w sprzeczności z tym, co mówiliście Państwo o nowym portfelu, wysokich rentownościach. Z czego ten spadek wynika?

### **Tomasz Kulik**

Już postaram się... wynik odsetkowy jest... Pan mówi niższy?

### **Jarek**

Kwartał do kwartału.

### **Tomasz Kulik**

To znaczy, który do którego? Słucham?

**Jarek**

I do IV.

**Tomasz Kulik**

Ach, OK. Z czego to wynika? To wynika z jednej strony też z tego w ramach jakich strategii i na ochronę jakich... jakich strategii, rozróżnijmy tylko między tymi dwoma. Jedna, to jest strategia, której głównym przeznaczeniem jest ochrona zobowiązań i tutaj pomimo tego, że dokupujemy po dość atrakcyjnym yieldzie, jakiegokolwiek krótkoterminowe wahania w przypadku strategii AFS-owych są rozpoznawane jako nadwyżka kapitału, co jest też tak, jak Państwo widzieliście, zgodne z tym, co się dzieje z naszym ROE kwartał do kwartału czy rok do roku, które co do zasady spada 2 punkty procentowe przy wzroście wyników. To jest kwestia zmian po stronie kapitału i tego, że tak samo jak nasze instrumenty są przeceniane, tak samo... przeceniane do góry, tak samo jest dość duży przyrost jeżeli chodzi o wycenę aktywów bankowych przechodzących przez bilans. Więc częściowo jest to kwestia strategii i tego w jaki sposób i gdzie ich wynik jest odkładany. Więc w stosunku do zeszłego kwartału, IV kwartału... tutaj nie miałem pewności, o którym poprzednim kwartale mówimy. Natomiast, to co się wydarzyło na przestrzeni tego czasu, to nam się udało zrobić głównie dwie rzeczy. W tych portfelach, które są wyceniane zamortyzowanym kosztem, wydłużyliśmy średnio durację o... w przypadku PZU SA o półtora roku. To jest dzisiaj 8+. W przypadku Życia o ponad rok. To jest niecałe 8 lat. Biorąc pod uwagę to w jakim momencie w czasie one były kupowane, to my będziemy beneficjentem tych rosnących odsetek. Natomiast, w porównaniu z IV kwartałem, być może faktycznie tam jest drobna różnica. Ale to tylko w ten sposób na to patrząc.

**Mężczyzna**

Pytanie o kapitały i o dywidendę. 235, to dosyć wysoki poziom. Dywidenda nominalnie też wysoka, ale jako procent zysku skonsolidowanego pewnie trochę poniżej takiej długoterminowej średniej dla Grupy. W szczególności, że pokazujecie Państwo, że nawet gdyby wypłacić 80%, to współczynnik by też był bardzo wysoki. Z czego wynika taka trochę jednak większa powściągliwość z tą wypłatą?

**Tomasz Kulik**

Ja myślę, że na to pytanie należy odpowiedzieć i w ogóle myśleć o nas w następujący sposób. To o

czym kiedyś Państwu mówiliśmy, nic się nie zmieniło. To znaczy, nam zależy na tym żeby nasi akcjonariusze mogli być beneficjentem nie tylko atrakcyjnych dywidend, ale też rosnących dywidend. W związku z tym możemy mieć do czynienia z następującą jej dystrybucją. W momencie takim jak powiedzmy rok 2023, dystrybucja w czwartym, kiedy KNF powiedział to, co powiedział, zrobić świecę, a później się mocno skracać, no bo wiadomo, że wtedy utrzymanie tego poziomu raczej byłoby niemożliwe. To jest też w kontekście wyniku jednostkowego PZU SA. Więc to jest jedna rzecz. Druga rzecz, to jest cały czas myślenie o dalszych wzrostach w sposób taki, o którym mówił prezes. To znaczy, szukanie aktywne tego, co my możemy wykorzystać, gdzie możemy być z naszym powiedzmy następnym PZU Zdrowie, jeżeli chodzi o nowe... nowy rynek i miejsce tworzenia wartości dla Grupy za rok od tej pory. A to również będzie wymagało kapitału. Zwłaszcza gdybyśmy myśleli o tym w sposób inny niż rozwój organiczny. Więc chcąc zachować trajektorię wzrostową, chcąc zachować wysoki yield, ta decyzja tym była podyktowana. Ja mogę tylko jeszcze dodać, że jeżeli Państwo popatrzą sobie na to w jaki sposób nasza grupa rówieśnicza dystrybuje wyniki w formie dywidendy, to ten payout (ns 00:59:25) jest na poziomie około 60%. Jeżeli popatrzymy na rentowność dywidend naszych spółek, które są dla nas odniesieniem, to są duże grupy ubezpieczeniowe, to ten yield jest nieco niższy. Oczywiście, on jest też funkcją tego jak wyglądają stopy, prawda, na polskim rynku, jak wygląda (ns 00:59:45) i tak dalej, i tak dalej. W związku z tym tak, tam jest ta relacja zachowana. Ale cały czas uważamy, że biorąc pod uwagę to w jaki sposób zachowują się duzi, biorąc pod uwagę to w jaki sposób oni myślą o takiej (ns 01:00:00) jeżeli chodzi o budowanie wartości i tego, że za chwilę będziemy do Państwa mówić o nowej strategii, no to chyba nieodpowiedzialne z kolei w tym kontekście byłoby zapłacenie dzisiaj maksymalnej możliwej dywidendy, która istotnie przekroczyłaby 100% wyniku jednostkowego PZU SA, a później doprowadzić do sytuacji, w której zainteresowanie całą Grupą spadłoby.

## **Artur Olech**

Tylko dodam jeszcze, tak jak Pan... do tego, co powiedział Tomek. Też my jesteśmy w procesie zmiany i będziemy strategię tworzyć, w tym oczywiście polityka dywidendowa będzie częścią tej strategii. Więc tutaj też, jakby nadmierne pójdzie w jedną lub drugą stronę myślę, że mogłoby być też... zależy jak na to by spojrzeć, różnie odebrane. Wydaje mi się, że to jest takie ekwilibrum, które zaproponowaliśmy, biorąc pod uwagę sytuację i biorąc pod uwagę też to, że musimy się nad też... też nad tym tematem zastanowić w kontekście potencjalnych wzrostów, akwizycji czy też wyzwań, które przed nami stoją, także wyzwań związanych z wymogiem kapitałowym, który też się może istotnie zmienić. Więc to jest kilka czynników, które są jeszcze niepewne. Wydaje mi się, że tutaj staraliśmy się złapać taki, powiedziałbym, rozsądny, z pozytywnym elementem... zaskoczenia może nie, ale takiego sygnału do

rynku.

## **Mężczyzna**

Ostatnie pytanie ode mnie. O strategię i segment bankowy. Czy te analizy na temat roli banków będą też szły w kierunku struktury Grupy? Jednak jest to nietypowa konstrukcja, że podmiot ubezpieczeniowy jest akcjonariuszem *banków*.

## **Jarosław Mastalerz**

Ja sobie pozwolę przejąć to pytanie. Mają Państwo świadomość, że nie mamy możliwości w tej formule, na tym spotkaniu, przekazywania jakichkolwiek informacji, które w jakikolwiek sposób mogłyby wpłynąć na kurs akcji Pekao SA i Aliora. W związku z tym nawet nie możemy z Państwem się podzielić takimi informacjami jakie scenariusze moglibyśmy analizować. To już pozostawmy Państwu. Znacnie reżim, prawda, w którym funkcjonujemy. Też coverujecie i Pekao SA, przynajmniej część z Państwa, jak tak patrzę i Aliora. Więc nawet informacja, że rozważamy jakiś scenariusz albo analizujemy coś, jest informacją, która mogłaby istotnie wpłynąć na kurs akcji. W związku z tym na tak szczegółowe pytania nie będziemy w stanie odpowiedzieć. To, co możemy powiedzieć, no to Pan powiedział, że to jest dość nietypowa, jakby konstrukcja. Jako teraz przechodzący, wcielę się trochę w eksperta rynkowego. To jest nietypowa dosyć konstrukcja. Ona powstała tak jak powstała. Okoliczności powstania, Państwo śledzicie historię PZU od dawna, była jakaś. My w strategii, którą opublikujemy w IV kwartale, my się do naszej wizji zarządzania i funkcjonowania jako konglomerat finansowy odniesiemy. Tak jak powiedziałem, zarówno teraz, ale też w tej strategii nie spodziewajcie się Państwo bardzo dużej ilości szczegółów, bo to w sposób istotny by mogło od razu wpłynąć na kurs akcji jednej czy drugiej firmy. Myślę, że Państwo tu byście dostali informację, a tam potem zaraz byście wrócili, że dzielimy się jakimiś informacjami, przemyśleniami. Nawet informacja, że nad czymś myślimy, jak Państwo wiecie, mogłaby istotnie wpłynąć na kurs.

## **Artur Olech**

Natomiast na pewno musimy zaadresować kwestię lepszego modelu operacyjnego, synergii, współpracy. To na 100%. Tutaj myślę, że... pomimo, co Tomek pokazywał, tutaj są fajne wzrosty, jakies tam 20% i tak dalej, super. Ale myślę, że szczególnie w produktach takich stand alone, tam gdzie jest traffic, tam gdzie są klienci... myślę, że tutaj jesteśmy w stanie dużo rzeczy jeszcze zrobić, nawet wykorzystując pewne... czy linie produktowe, czy brandy, czy... trzeba bardzo mocno też rozumieć



logikę działania banku, która jest troszkę inna z punktu widzenia oferowania produktu do klienta. Tutaj na pewno w tym obszarze będziemy działać... działać też operacyjnie. To też będzie elementem strategii. Bo my absolutnie ten obszar biznesowo postrzegamy jako duże pole do rozwoju. Ale oczywiście, ten temat kapitałowy też musi być przedmiotem rozważania o czym... z naturalnych względów.

### **Jarosław Mastalerz**

Ja bym też dodając do tego, co powiedział przed chwilą prezes, oczywiście będziemy dążyć do tego żeby synergia były większe. Ale oczywiście będzie to się odbywało z absolutnym przestrzeganiem wręcz... bardzo mocnym przestrzeganiem (ns 01:05:00) tego typu transakcji. No, bo oczywiście Państwo wiecie, że akcjonariusze mniejszościowi po prostu w tych trzech instytucjach się nie pokrywają. W związku z tym, to musi być zawsze coś, co jest obopólnie korzystne dla obu organizacji.

### **Kobieta**

Może wracając do kwestii ubezpieczeniowych. Pytanie o wasze oczekiwania i to, co się dzieje teraz na rynku jeżeli chodzi o ceny ubezpieczeń komunikacyjnych. One rosną. Jednak ta dynamika jest taka, powiedziałabym, mozolna, przepraszam za użycie takiego słowa, w kontekście tego jak może wyglądać wynik techniczny, zwłaszcza u waszych konkurentów. Ja już nie pytam o to, co się wydarzyło, bo to mamy na wykresie. Dziękujemy za prezentację. Ale o to gdzie widzicie jakieś punkty przegięcia? Czy to już jest tak, że wasza konkurencja nasyciła się swoimi zwyczajami cen, czy mamy szansę na to, że jeszcze tutaj wzrosty cen być może nawet przyspieszą w swojej dynamice?

### **Artur Olech**

Z punktu widzenia takiej czysto technicznej, jak Państwo patrzycie, to te wzrosty cen są takie jakie tutaj widzieliśmy. Nie mamy jeszcze danych po I kwartale, ale wydaje się, że one są pewnie trochę wyższe, istotnie wyższe niż to, co tutaj pokazujemy. Więc to jest jakiś trend, gdzieś słyszymy to z rynku, my też to widzimy. Natomiast, tak jak mówię, to jest dość bardzo konkurencyjny rynek, który rządzi się swoimi prawami. Ale wydaje mi się, jeszcze raz powiem, że... to z pewnością jest jeszcze duże pole do jakiegoś wyzwania dla rynku jako dla całości. Inflacja szkód była dwucyfrowa i to przez ostatnie dwa lata. To widać w wynikach już. Żeby się zmieniły, odwróciły te wyniki, no to potrzebujemy myślę, że kilku kwartałów. To, co my dzisiaj... ten biznes, który dzisiaj sprzedajemy, będzie performował w kolejnym roku. To zobaczymy być może jakiś efekt, prawda, w końcu roku, w I kwartale przyszłego roku

dopiero. To, co jest w tym roku, to jest jeszcze konsekwencja sprzedaży polis, jakby portfela z ubiegłego roku w dużej mierze. Taka jest natura tego biznesu. Więc też mówię, po naszej stronie... ja bym chciał żeby ta rozmowa czy podejście do cen ubezpieczeń komunikacyjnych... nie może się odbywać w oderwaniu od komunikacji, takiej sensu stricto... z rynkiem, z klientem o tę wartość, którą dostarczamy, czyli proces likwidacji szkód. To jest kwestia wypełniania dyrektyw, szybkości procesu. Myślę, że tam się będzie działo to miejsce na jakieś podwyżki czy przekonanie klientów do tego żeby za ubezpieczenie zapłacić więcej, będzie większe. Nie wiem... nie powiem pani ile bym chciał albo jak powinna wyglądać...

**Kobieta**

Nie. Ja pytam czy Państwo jeszcze widzą, jakby miejsce do tego, biorąc pod uwagę dokładnie obecne trendy rynkowe i to, że ci ubezpieczyciele będą musieli wygenerować i wyprodukować w kolejnych miesiącach biznes, który musi im się opłacać. Ja bardziej pytam o rynek niż o Państwa... filozofię PZU.

**Artur Olech**

Ja myślę, że nierentowny rynek jako taki jest niedobry dla nikogo.

**Kobieta**

OK.

**Artur Olech**

I myślę, że ta świadomość chyba jest... mam nadzieję, że jest na rynku.

**Kobieta**

A przechodząc do segmentu Życie, gdzie po długim czasie też przyspieszyły dynamiki w ubezpieczeniach grupowych indywidualnie kontynuowanych... nie pytam tutaj o składkę indywidualną. Wyczytałam gdzieś, że to jest kwestia wzrostu cen w Zdrowiu. I teraz, czy to jest początek repricowania państwa portfela? Czy to był jakiś jednorazowy adjustment? I czy tu, jakby możemy liczyć na to, że te dynamiki trwale przyspieszą?

## Jarosław Mastalerz

Ja powiem szczerze, że oczywiście rozumiem, że patrzymy na PZU Życie solo, to patrzymy troszeczkę też na takie ujęcie bardzo *PML*-owe. Ja pochodzę ze szkoły, że wartość... takiej starej, że wartość spółki ubezpieczenia na życie, to jest wartość jej portfela, plus net asset value, plus jakaś wartość, którą mówimy, zdolność do generowania (ns 01:10:10). W związku z tym, powiem szczerze, z punktu widzenia takiego czysto krótkoterminowego, no to dzisiaj to, co Państwo widzicie, to jest to, że my zawierając te kontrakty, które oczywiście można powiedzieć, że one są zawierane... i dają możliwość repricowania, co roku, więc one są krótkoterminowe, bo można tam, nie wiem, zrezygnować i tak dalej, no to my na to patrzymy jako na wartość kontraktu długoterminowego. Tak jak kiedyś powiedzieliśmy, że ten kontrakt, który sprzedajemy ma określoną new business value, określoną rentowność tego new business value. I teraz to, co Państwo widzicie, to jest nasze (ns 01:10:52) prycingu do marż, które mieliśmy założone. I teraz rzeczywiście mamy inflację kosztów zdrowotnych. Ona jest nawet wyższa niż normalna inflacja. Państwo wiecie jak jest skonstruowana inflacja. Inflacja usług zdrowotnych, to jest raz koszty ludzi i to bardzo wykwalifikowanych. Personel medyczny dzisiaj w Polsce był relatywnie tani. Był bardzo duży taki arbitraż między tym, co płaciliśmy, szczególnie, nie wiem, w najprostszych usługach medycznych, czyli dzisiaj wynagrodzenie internisty, czy wynagrodzenie pielęgniarki, versus... i średnia płaca zaczyna mimo wszystko dochodzić... jeszcze jest daleko od standardów europejskich, ale dochodzić. I teraz, w związku z tym, no my odpowiadając na tę inflację, podnosimy cenę. Rynek też podnosi ceny. To nie jest tak, że my tu mamy dzisiaj rosnące koszty, a Luxmed, jakby tej bazy kosztowej... czy EnelMed tej bazy kosztowej też nie widzi tego wzrostu. Dzisiaj rynek ubezpieczeń zdrowotnych jest rynkiem nadal, gdzie podaż jest niewystarczająca w stosunku do popytu. Więc przestrzeń na te podwyżki jest. Ja nie mówię, że tam... to nie jest konkurencyjny cenowo rynek, bo oczywiście firmy konkurują. Ale macie Państwo trzy duże podmioty, w tym nas. I te podmioty, mimo wszystko to, co obserwujemy, tak że... może nie zwiększają marż, ale tak naprawdę stopniowo przenoszą koszty na cenę. Państwo widzicie to samo w ubezpieczeniach komunikacyjnych. Oczywiście, jest jakaś inercja, że ceny części samochodowych czy pracy mechaników wzrosły, nim się przełożą na ten produkt czy OC czy Casco. W Zdrowiu jest podobnie, aczkolwiek to, co widzimy i te nasze podwyżki cenowe, to jest proces, który jeśli inflacja będzie kontynuować... to jest raczej procesem ciągłym, mającym na celu utrzymanie zakładanych marż, takich jak mieliśmy w momencie pisania tego biznesu. Czyli utrzymania tej wartości nowego biznesu czy tego portfela, który Państwu przy marży kontraktowej tutaj prezes Tomek, jakby pokazuje. Dla nas z Państwa punktu wartości wycena spółki Życiowej solo, to jest zdyskontowana wartość naszego portfela, plus, jak powiedziałem, nasza zdolność sprzedażowa do generowania cały czas wzrostu tego portfela. No i oczywiście to, co mamy w net asset value, no bo wiadomo, że to jest liquid money, więc... ja to się czasem śmieję, że

akurat w przypadku spółek życiowych, to można bardzo ładnie zobaczyć, szczególnie na rynku agnlosaskim, bo tam się zdarzały takie przypadki, że przychodziła firma, sprzedawała portfel, sprzedawała sieć, wyciągała kapitał, bo takie rzeczy tam też się zdarzały. Można ładnie zobaczyć, że to nie jest tylko czysto teoretyczna formuła. Ja wiem, że w Europie kontynentalnym, to za bardzo tego typu transakcji nie było. Ale naprawdę można zobaczyć, że to nie jest tylko i wyłącznie raportowanie MSSF i tak dalej, i tak dalej. Tylko rzeczywiście te komponenty jako takie są w pewnym momencie, jeżeli ktoś zdecyduje, rozłącznie, sprzedawalne i one rzeczywiście mają taką wartość rynkową. I my tu Państwa oczywiście będziemy cały czas przekonywać, bo troszeczkę, tak jak ja na to patrzę... gdybyśmy patrzyli na same wyjęte aktywa spółki Życiowej... oczywiście ciężko jest... Państwo robicie te analizy. To wydaje mi się, że w stosunku do podobnych firm z Europy Kontynentalnej, to mamy tutaj troszeczkę (ns 01:14:39) w stosunku do tego, co Państwo i Państwa organizacje czy analitycy w innych miejscach, jak widzą wartość tego typu aktywu. Zresztą, będziemy o tym rozmawiali, tutaj Tomek na pewno będzie wielokrotnie tutaj Państwu zwracał uwagę i będziemy też Państwa przekonywać, że wartość Życia też solo w Państwa analizach mogłaby być... nie chcę powiedzieć, że wyższa, bo to Państwo decydujecie, prawda. Ale będziemy przekonywać, że być może warto zwrócić uwagę też na różne rzeczy, które tu robimy i które bardzo istotnie będą wpływały na i wartość portfela, i na naszą zdolność do generowania szczególnie nowego biznesu. No, bo to jest ta wycena ile jest warta nasza sieć, ile generuje.

## **Kobieta**

Dzień dobry. Ja chciałam. Zadać jedno pytanie odnośnie kosztów tego, że prezes mówi o tym, że przyglądacie się kosztom. Pytanie, w których obszarach widzicie możliwość cięcia tych kosztów?

## **Artur Olech**

Myślę, że tu jest kilka obszarów, które będziemy oglądać. Kwestia jest, wydaje nam się, pewnej... pewnych obszarów, powiedziałbym, procesowych, backoffice'owych i lepszego wykorzystania pewnych synergii. A jednocześnie zainwestowania tych środków w takie obszary, które będą generowały wzrost i nowy biznes. Więc tutaj... myślę, że bardziej przekrojowo na to spojrzemy. Może są pewne funkcje, których nie musimy robić sami, coś możemy outsourcować, więc też warto na to spojrzeć. Oczywiście, tutaj... myślę, że są takie też niebiznesowe funkcje, które gdzieś w ramach Grupy są dość do tej pory, jakby funkcjonowały. Tutaj jest kilka takich obszarów. Jeżeli złapiemy między spółkami... zostawiam banki na boku, bo to jest trochę inny rodzaj synergii, co też Jarek powiedział, tutaj szukania pewnych rzeczy wspólnych, biznesowych na wzrost. To w ramach samego... Grupy

PZU, PZU SA, PZU Życie, TUW, Link4, to myślę, że pewne rzeczy się gdzieś tam też dublują. Można to zrobić na pewno dużo bardziej efektywnie. Z drugiej strony, my potrzebujemy też, chcemy przyciągnąć tutaj do spółki, bo tu jest wyzwanie, tu jest decyzyjność, tu jest możliwość wpływania na rzeczywiste rzeczy, też przyciągnąć talenty... ludzi do firmy, którzy w takich trudnych obszarach, bardzo wymagających dużej wiedzy fachowej byliby nam przydatni. Myślę, że uzupełnienie tego o zespół, który tutaj... do zespołu, który jest, spowoduje taką bardzo fajną, bardzo dobrą mieszankę, czy też grupę osób, które będą mogły się z tymi rzeczami, które przed nami stoją, zmierzyć. Głównie w obszarze pressingu, produktów procesowych, być może też technologii. Więc to są takie... tutaj nie ma jakiegoś jednego obszaru. Myślę, że kilka.

### **Magdalena Komaracka**

Czy mamy jeszcze jakieś pytania z sali? W takim razie ja przeczytam kilka pytań, które dostaliśmy przez internet. Tutaj jest jedno pytanie dotyczące komunikacji. O cenach już rozmawialiśmy, ale tu jeszcze jest pytanie o to w którą stronę powinno przesuwac się combain (ns 01:18:23) naszego biznesu i czy... trochę z innej perspektywy, tak. I czy jeśli w dalszym ciągu szkodowości będą rosły, to czy będziemy my już jako PZU skutecznie wzrosty cen?

### **Artur Olech**

Dobrze, to ja powiem tak. Na pewno ten wynik, który mamy na tych liniach komunikacyjnych, bo w całości myślę, że to jest całkiem niezły wynik, te 90% combain (ns 01:18:52). Natomiast ten, który wygenerujemy właśnie w obszarze komunikacji jest myślę, że daleki od naszej satysfakcji. Więc tutaj wymaga to jakichś działań po naszej stronie, jak już mówiłem. Z pewnością, żeby to zrobić, to musimy znaleźć sposób na rentowny wzrost. To znaczy, taki wzrost, który jest po prostu market share... kosztem marży, kosztem... to nie jest dobra droga. Na krótką i na długą metę też niedobra. Chcielibyśmy jakoś tutaj myślę, że trochę inaczej do tego tematu podejść. Są pewne segmenty paradoksalnie, których PZU nie ma w głównych kanałach, gdzieś tam cyfrowych. Myślę, że to są klienci, którzy płacą wyższe składki, niekoniecznie niskie i szukają dobrej oferty od strony też procesowej, wygody. Więc jest jeszcze parę obszarów. Natomiast myślę, że też rynek widząc to, co się wydarzyło, co się dzieje... co się też dzieje na rynku, mamy sygnały o firmach, które mniej lub bardziej odpowiedzialnie prowadziły swoją politykę cenową. To się źle kończy wszystko. Mam nadzieję, że rynek to będzie uwzględniał. A my myślę, że na tym rynku się odnajdziemy.

### **Magdalena Komaracka**

Jest jeszcze kilka pytań odnośnie naszych fuzji, przejęć. Pierwsze pytanie jest od biura maklerskiego mBank. Czy będą Państwo szukać ekspansji zagranicznej? Jak Państwo widzą przyszłość swoich bałtyckich i ukraińskich spółek?

### **Artur Olech**

Jeżeli chodzi o te kwestie *emenejowe* i w ogóle rośnięcie poza Polską, to też będą musieli się Państwo trochę uzbroić w cierpliwość. To też dopiero w okolicach tej strategii, czyli po... na przełomie III i IV kwartału. Co nie zmienia faktu, że gdyby coś się istotnego, ciekawego pojawiło, to biorąc pod uwagę też naszą pozycję kapitałową, pewnie moglibyśmy na takie projekty spojrzeć. Druga rzecz jest bardzo ważna, tak powiem, co do zasady, są różne sposoby wchodzenia na rynku zagraniczne. Można wchodzić w takiej formule bardzo *emenejowej*, ale ubezpieczenia pozwalają też wejść z procesem, z produktem, niekoniecznie poprzez od razu wejście kapitałowe, które może być potem konsekwencją, prawda. Można ten rynek w różnej formule, na nim być. My też takie projekty będziemy starać się rozważać, tam gdzie możemy zaoferować coś, co jest pewną przewagą polskiego rynku, czyli bardzo dobry proces sprzedażowy, stosunkowo zaawansowany (ns 01:21:30) jak na Europę w ubezpieczeniach masowych. Tutaj jest kilka rzeczy, na które postaramy się spojrzeć. Niekoniecznie one się wiążą od razu z dużymi inwestycjami kapitałowymi. Inwestycja może podążać. Po trzecie, to chcę powiedzieć, że mamy sporo do zrobienia jeszcze na rynku polskim i wyjście za granicę musi być wtedy świadome, kiedy wiemy, co chcemy też zaoferować, gdzie widzimy te synergije, z jaką przewagą... po prostu też wyjście za granicę nie może być antidotum na problemy rynku lokalnego. Że jest coś problemem na rynku lokalnym, to wychodzę za granicę. Tak nie. Tutaj jeszcze jest sporo do zrobienia. Mając taką operacyjną doskonałość i fajny produkt, proces, można eksponować. Po trzecie w końcu i to się dotyczy krajów bałtyckich i tak dalej, to jest kwestia też budowania czy ugruntowania kultury organizacyjnej zarządzania biznesami zagranicznymi. Nie tylko na zasadzie korporacyjnej, ale też integrowania ich w nasze procesy, czyli troszkę inaczej. Więc tutaj myślę, że też będziemy nad tym... próbujemy to wypracować na przykładzie naszych operacji bałtyckich czy Ukrainy, też taki model... trochę lepszy model zarządzania biznesami zagranicznymi ze strony PZU, czyli integrowania ich też w pewne funkcje, pewne procesy, szukania już tutaj synergii. Kwestie raportowe, to jest cała masa rzeczy jeszcze, moim zdaniem, do zrobienia. Co będzie powodowało, że my bardziej świadomie i lepiej przygotowani będziemy mogli do tych akwizycji podchodzić.

### **Magdalena Komaracka**

Kolejne pytanie od biura maklerskiego mBank. Pozwolę sobie połączyć z podobnym pytaniem HSBC. Czy są obszary na rynku lokalnym, aby rosnąć przez przejęcia i które linie biznesowe, jeśli tak, byłyby interesujące dla PZU? Tu mowa o rynku lokalnym.

### **Artur Olech**

Już trochę była o tym mowa. Myślę, że tutaj cały obszar zdrowia jest takim kompletnie nowym terytorium. Ale paradoksalnie myślę również, że też dotarcie do takiej Polski lokalnej trochę z innymi produktami, gdzie my już jesteśmy, ale także z biznesem życiowym, troszeczkę indywidualnym, będzie naszym wyzwaniem. My mamy bardzo silną pozycję w ubezpieczeniach grupowych. Mamy sporo klientów. Ale to są produkty o dość niskich sumach ubezpieczenia, dość niskich składkach. Więc tutaj myślę, że jest obszar takiego biznesu indywidualnego. Zresztą, Tomek to częściowo pokazywał. To jest obszar na pewno do wzrostu. Mamy też na pokładzie ludzi nowych, którzy w innych firmach jak Państwo, świetnie te biznesy... już nie będę robił reklamy kolegom i koleżankom, ale ci ludzie są już u nas żeby ten biznes rozwijać. W końcu też taki obszar, powiedziałbym, chyba takiego mocniejszego bycia w kanałach cyfrowych, które też się zmieniają. Myślę, że tutaj w kanałach cyfrowych i w różnych relacjach z takimi ekosystemami, gdzie jest transakcyjność klienta. Mówię, bancassurance trochę. Ale to nie musi być tylko bancassurance. To mogą być tematy e-commerce'owe, ubezpieczeń kontekstowych. PZU ma technologię, ma świetny brand, ma... może też pozyskać talenty ludzi, którzy rozumieją te ekosystemy, co chcielibyśmy zrobić. Tutaj myślę, że... chciałbym żeby te relacje strategiczne, które mamy, nie będę tu poszczególnie wymieniał, nie były sloganem, ale stały się rzeczywistością... tam trzeba konkretny biznes. Ale to się da zrobić. Myślę, że do tego trzeba po prostu też wziąć właściwe osoby.

### **Magdalena Komaracka**

Jeszcze powiązane pytanie trochę z mBanku. Czy można poznać więcej detali dotyczących koncepcji upraszczania struktury?

### **Artur Olech**

Ja już o tym trochę mówiłem. Tak w detalach, to specjalnie nie chciałbym i wolałbym wewnątrznie o tym porozmawiać. Ale tak na dużym... tak jakby bardziej strategicznie. Oprócz odpowiedzialności, której mamy, funkcjonalnej... ktoś odpowiada za IT, ktoś tam za sprzedaż... musimy zmniejszyć complexity. Natomiast, z natury rzecz kompleksowa... żeby to zrobić, to trzeba czasami na nią trochę

inaczej spojrzeć. Bo naprawdę biznesy, nie wiem, zdrowotny, korporacyjny, OC i życiowy, to są kompletnie różne obszary. Więc my musimy troszkę na nie inaczej spojrzeć, tak bardziej *PML-owo*. Wtedy też na poziomie nie tylko obszarów firmy, ale być może i zarządu i najwyższej kadry kierowniczej, trochę tych ludzi wokół tych obszarów pogrupować, żeby oni czuli odpowiedzialność... nie tylko za sprzedaż we wszystkich kanałach, tylko w danym obszarze. Wiąże się to ze sprzedażą, z pricingiem, z produktem, z procesami obsługowymi. Więc tutaj raczej w tym kierunku będziemy starać się żeby... jakby zredukować to complexity i sfokusować ludzi wokół unitów biznesowych. Więc to w tym kierunku będzie bardziej szło nasze myślenie. Być może nie wszystko zrobimy naraz. Być może zrobimy to tak, że część rzeczy zrobimy na takich obszarach, które się najbardziej dadzą, są najbardziej naturalne i próbujemy zobaczyć jak to funkcjonuje. Bo takiej firmy nie zmienia się... zmienia się w pewnym procesie.

### **Jarosław Mastalerz**

Ja bym tylko dodał jeszcze do tego, co powiedział prezes Olech, że taka nasza obserwacja, z naszego pierwszego miesiąca pracy w PZU, jesteśmy zarządem, który jest gotów brać na siebie odpowiedzialność. W związku z tym bardzo dużo procesów, które dzisiaj mamy, to są procesy, nawet jak na instytucję finansową, relatywnie zbiurokratyzowane. To rzeczywiście są takie procesy, w których z jednej strony wszystko zostało posprawdzone i tak dalej, i jakby ryzyko, mówiąc szczerze, też zarządu jest bardzo ograniczone. Ale z drugiej strony są procesy strasznie czasochłonne, trudne dla ludzi, którzy próbują cokolwiek zrobić. W związku z tym... nikt tego oczywiście nie jest w stanie zmierzyć, ale intuicyjnie wiemy, że one... są jakąś stratą biznesową, którą dzisiaj mamy. Po prostu robimy mniej rzeczy, bo ci ludzie muszą bardzo dużo tej biurokracji... przez biurokrację przejść. Oczywiście, będąc nadal odpowiedzialnym zarządem, pracując też w wielu instytucjach, które też są odpowiedzialne i pod nadzorem wydaje nam się, że tutaj... też z pomocą osób, które są wewnątrz i które w ogóle widzą to, co należy poprawić, tylko może nie miały przestrzeni wcześniej żeby tego typu rzeczy zrobić, no chcemy, jakby uprościć też tę organizację przez to, że mamy mocnych ludzi, będziemy mieli większą delegację, większe uprawnienia na poziomie naszej szerszej kadry managerskiej. I w związku z tym uważamy, że będziemy też w stanie robić więcej. Tymi samymi, jakby zasobami.

### **Artur Olech**

Tak. Jeszcze dodam jedną rzecz. Mieliśmy okazję, nawet w ten miesiąc, naprawdę zrobić masę spotkań. Nie powiem, że się spotkaliśmy ze wszystkimi ludźmi, ale z bardzo dużą częścią mieliśmy okazję to zobaczyć. Myślę, że tu jest też masa takiej wewnętrznej przedsiębiorczości, takiej w dobrym



tego słowa znaczeniu. Bo też PZU daje coś, co jest już na rynku czasami bardzo trudne. To znaczy, tu jest sprawstwo, prawda. Tutaj ludzie mogą naprawdę wpływać na te rzeczy, które potem mają przełożenie. Więc mi się wydaje, że uwolnienie, takie sfokusowanie się na *PML* spowoduje, że dużo tej pozytywnej energii, która tutaj jest w tej organizacji, też jakby się uwolni wtedy na tych rzeczach. Jak ktoś ma na to wpływ, musi brać odpowiedzialność. Nie można się dzielić odpowiedzialnością, bez wpływu. My chcemy dać też wpływ na te procesy, bardziej tak, nazwijmy to, nie... nie horyzontalnie, tylko wertykalnie. Więc tutaj będzie też to jakaś taka zmiana, która przed nami stoi. Ale myślę, że ona tutaj dużo dobrego wniesie dla Grupy.

### **Magdalena Komaracka**

Jeszcze dwa pytania o portfel inwestycyjny. Pierwsze pytanie od HSBC. Czy moglibyśmy skomentować coś więcej odnośnie strategii alokacji, biorąc pod uwagę możliwe obniżki stóp procentowych?

### **Tomasz Kulik**

To ja postaram się odpowiedzieć na to pytanie. Nasza strategia alokacji nie zmieni się bardzo istotnie biorąc pod uwagę zmiany w naszym otoczeniu. Dlaczego? Dlatego, że jesteśmy grupą ubezpieczeniową. Inaczej niż inne podmioty, my mamy zupełnie inne możliwości decyzyjne, które wynikają wprost z tego jak wygląda nasz portfel zobowiązań, dla którego portfel aktywów stanowi takie naturalne zabezpieczenie. W związku z tym znowu, biorąc też pod uwagę regulacje w tym zakresie, my musimy utrzymywać odpowiedni portfel na pokrycie zobowiązań ubezpieczeniowych. Mało tego, ten portfel musi charakteryzować się pewną minimalną rentownością. Jeżeli nie jesteśmy w stanie jej wygenerować, to wtedy są problemy. Ten portfel musi być odpowiednio płynny. Ten portfel musi być alokowany w odpowiednie klasy aktywów, w przeciwnym razie z rosnącym ryzykiem jest *herkat* jeżeli chodzi o pokrycie, a później wymogi kapitałowe i tak dalej, i tak dalej. I nagle nie jest 230, tylko 220 i zaczynają dziać się rzeczy. W związku z tym odpowiadając wprost, struktura poszczególnych klas aktywów w portfelu nie zmieni się istotnie i my nagle nie przealokujemy się 80% w akcje, bo to jest krótkoterminowy być może pomysł, który w przypadku odwrócenia się cykli albo jakichś wahań, doprowadzi nam na krawędź konieczności podjęcia decyzji, że z pieniędzy PZU będziemy musieli pokrywać lukę jeżeli chodzi o rentowność produktów ubezpieczeniowych. Będziemy na pewno zastanawiać się w jaki sposób zoptymalizować ten portfel, natomiast pewnie większą wagę tutaj przyłożyłbym do tego żeby rosnąć jeżeli chodzi o skalę. To znaczy, żeby być może przy niższych rentownościach, ale przy rosnących zwrotach w wartościach bezwzględnych, móc być beneficjentem rosnącego portfela, który dzisiaj dla dwóch spółek, to jest ponad 50 mld zł. Więc to jest odpowiedź.

Oczywiście, w ramach strategicznej alokacji aktywów, my mamy pewne widełki, w ramach których przesuwamy te potencjometry kilka punktów procentowych w lewo, w prawo. Ale to nie jest strukturalna zmiana i nie będzie.

### **Jarosław Mastalerz**

Ja tylko dokładając do tego, co powiedział Tomek, ponieważ jako osoba nowa tutaj w ubezpieczeniach życiowych... jak Państwo wiecie, ubezpieczenia życiowe, ten bilans jest... nie chcę powiedzieć, że w majątkowych jest nieistotny, ale w życiowych jest ultra istotny. Chciałbym tylko dodać, że przynajmniej z tego, co miałem okazję się teraz zapoznać, mamy bardzo dobrze zrobiony asset liability matching, mamy dobrze spasowane modified duration, mamy bardzo fajne rentowności versus stopy techniczne po stronie zobowiązawej. Więc tam jest ta marża, którą już macie w portfelu i wyliczeniu tutaj tych zysków kontraktowych, że ona jest zabezpieczona, jest zahedgowana. Jest oczywiście ryzyko, jesteście finansistami, więc nie powiem wam niczego, co was zaskoczy... jest oczywiście pewnego rodzaju małe ryzyko, no bo mamy pewną grupę zobowiązań powyżej powiedzmy tych 10-20 lat. Więc na modified jesteśmy oczywiście (ns 01:34:09). Mamy niewielkie ryzyko odkształcenia się krzywej (ns 01:34:17). Aczkolwiek, to się... nawet jeśli się zdarza, to jest sytuacja taka, która się zdarza na chwilę i potem wraca do normalnych kształtów. A my nie mamy ryzyka płynnościowego jak banki, że ktoś nam przyjdzie po nasze trzymiesięczne depozyty i wycofa środki. Tylko my zarządzamy czymś, co jest długie. I dobrze to jakby liczymy. Więc z tej perspektywy wydaje mi się, że tutaj macie taką sytuację, w której macie firmę, która... z jednej strony zahedgowana, z drugiej strony ma bardzo fajny portfel, który ma... za bardzo fajnym yeldem... więc zaczynamy od miejsca, w którym przy rozpoczęciu cykli obniżek stóp procentowych, które oczywiście w Polsce jakoś tak zaczyna się z opóźnieniem, ale myślę, że wszyscy się zgadzamy, że się zacznie, no to generalnie tu ta ekstra... te ekstra pieniądze będą i będą się uwalniały oczywiście do rachunków wyników i strat, w zależności od tego w jakiej tam formule to pokazujemy, czy MSSF-owej, czy tam w lokalnych standardach to się będzie pojawiać. Ale ten portfel jest fajny. Jak widzieliście, tam Tomek wspominał, 5,5%. Biorąc pod uwagę to, że my jesteśmy bardzo bezpiecznie inwestującym podmiotem, to jest dużo fajniej niż gdybyśmy siedzieli ileś lat temu, byśmy mieli 3% i generalnie za chwilę mamy cykl podwyżek stóp procentowych. Więc tutaj raczej bym się spodziewał premii w tych naszych wycenach, a na pewno już, jakby nie ma żadnego, według mnie, takiego specjalnego pola żeby rozmawiać o jakimś dyskoncie.

### **Magdalena Komaracka**

Jeszcze takie krótkie pytanie nawiązujące do tego o czym była mowa wcześniej, o yeldzie odsetkowym.

Czy to może wynikać... czy niższy yield odsetkowy może wynikać także z niższej rentowności obligacji inflacyjnej?

**Tomasz Kulik**

Ja na to pytanie nie jestem w stanie odpowiedzieć tu i teraz, bo nie pamiętam dokładnie struktury poszczególnych instrumentów w portfelu, tak że odpowiemy na to...

**Artur Olech**

Odpowiemy online.

**Jarosław Mastalerz**

Ja tylko chciałbym tak zauważyć na gorąco, że wydaje mi się, że obligacje inflacyjne są dostępne tylko dla klientów indywidualnych i one raczej nie są notowane. Nie wydaje mi się żeby w ogóle skarb państwa...

**Artur Olech**

Odpowiemy pismem.

**Magdalena Komaracka**

OK. Ostatnie pytanie od biura maklerskiego mBank. Czy zamierzają Państwo odkupić udział w Pekao od PFR?

**Artur Olech**

Jak powiedziałem, wszystkie te tematy będziemy... będą zaadresowane w strategii. Tutaj żadne spekulacje, jakby... nie jestem w stanie się do nich odnieść z różnych powodów, o których tu już powiedzieliśmy.

**Magdalena Komaracka**

To wyczerpuje listę pytań, którą ja otrzymałam. Czy jest jeszcze coś? Nie.

### **Artur Olech**

Ja chciałbym żebyście też Państwo... tutaj mam nadzieję, że obserwujecie... chcielibyśmy postawić na taką, powiedziałbym, dobrą komunikację. To ma dwa wymiary. Dobry biznes komunikacyjny i dobrą komunikację z Państwem. Będziemy też do dyspozycji na tych spotkaniach i oczywiście będziemy też dopraszać innych członków zarządu, wtedy kiedy na przykład będzie jakiś temat ważny tutaj do zaprezentowania, bo na przykład coś się wydarzy, nie wiem, w ubezpieczeniach komunikacyjnych na przykład bardzo dobrego, to na pewno Ela tu będzie albo ktoś inny. Będziemy to tak starali się zrobić żeby też ta komunikacja, zarówno z mediami, jak i z analitykami, była, żeby była też dostępność na tego typu spotkania.

### **Magdalena Komaracka**

Dziękujemy bardzo.