
Sprawozdanie Zarządu
z działalności Grupy Kapitałowej PZU
za I półrocze 2014 roku



	LIST PREZESA ZARZĄDU	4
01	KRÓTKA CHARAKTERYSTYKA GRUPY PZU	6
02	OTOCZENIE ZEWNĘTRZNE W I POŁOWIE 2014 ROKU	12
	2.1 PODSTAWOWE TRENDY W POLSKIEJ GOSPODARCE	12
	2.2 SYTUACJA NA RYNKACH FINANSOWYCH	13
	2.3 OTOCZENIE ZEWNĘTRZNE NA UKRAINIE I W KRAJACH BAŁTYCKICH	14
	2.4 CZYNNIKI MAKROEKONOMICZNE, KTÓRE MOGĄ MIEĆ WPŁYW NA DZIAŁALNOŚĆ POLSKIEGO SEKTORA UBEZPIECZEŃ ORAZ DZIAŁALNOŚĆ GRUPY PZU W 2014 ROKU	15
03	DZIAŁALNOŚĆ GRUPY PZU	17
	3.1 STRUKTURA GRUPY KAPITAŁOWEJ PZU	17
	3.2 PZU – DZIAŁALNOŚĆ NA POLSKIM RYNKU UBEZPIECZEŃ MAJĄTKOWYCH I POZOSTAŁYCH OSOBOWYCH	18
	3.3 PZU ŻYCIE – DZIAŁALNOŚĆ NA RYNKU UBEZPIECZEŃ NA ŻYCIE W POLSCE	21
	3.4 PTE PZU – DZIAŁALNOŚĆ NA RYNKU FUNDUSZY EMERYTALNYCH	25
	3.5 TFI PZU – DZIAŁALNOŚĆ NA RYNKU FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH	27
	3.6 DZIAŁALNOŚĆ ZA GRANICĄ	28
	3.7 POZOSTAŁE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI	31
04	STRATEGIA ROZWOJU	33
05	SKONSOLIDOWANE WYNIKI FINANSOWE	39
	5.1 GŁÓWNE CZYNNIKI MAJĄCE WPŁYW NA OSIĄGNIĘTY WYNIK FINANSOWY	39
	5.2 DOCHODY	41
	5.3 ODSZKODOWANIA I REZERWY TECHNICZNO-UBEZPIECZENIOWE	43
	5.4 KOSZTY AKWIZYCJI I ADMINISTRACYJNE	43
	5.5 STRUKTURA AKTYWÓW I PASYWÓW	44
	5.6 UDZIAŁ SEGMENTÓW BRANŻOWYCH W TWORZENIU WYNIKU	45
06	ZARZĄDZANIE RYZYKIEM	55
	6.1 CEL ZARZĄDZANIA RYZYKIEM	55
	6.2 SYSTEM ZARZĄDZANIA RYZYKIEM	55
	6.3 APETYT NA RYZYKO	57
	6.4 PROFIL RYZYKA	57
	6.5 DZIAŁALNOŚĆ REASEKURACYJNA	62
07	PZU NA RYNKU KAPITAŁOWYM I RYNKU DŁUGU	64
	7.1 NOTOWANIA AKCJI	64
	7.2 ZARZĄDZANIE KAPITAŁEM	66
	7.3 RATING	68

08	ŁAD KORPORACYJNY	70
	8.1 PODMIOT UPRAWNIONY DO BADANIA SPRAWOZDAŃ FINANSOWYCH	70
	8.2 KAPITAŁ ZAKŁADOWY I AKCJONARIUSZE PZU; AKCJE BĘDĄCE W POSIADANIU CZŁONKÓW WŁADZ	70
09	OŚWIADCZENIA ZARZĄDU	73
	ZAŁĄCZNIK: DANE FINANSOWE	76

List Prezesa Zarządu



Szanowni Państwo,

w imieniu Zarządów spółek Grupy PZU przekazuję na Państwa ręce sprawozdanie z działalności za I półrocze 2014 roku.

Powoli dobiega końca okres, w którym realizowana była strategia Grupy PZU na lata 2012-2014, skupiająca się wokół pojęcia PZU 2.0. Definiowała ona nową wizję rozwoju PZU, które dzięki silnemu zorientowaniu na klienta oraz wysokiej efektywności operacyjnej, pozostanie największą i najbardziej rentowną grupą ubezpieczeniową w Europie Środkowo-Wschodniej.

Pierwsze półrocze 2014 wyraźnie pokazuje jak wiele zostało zrobione, aby osiągnąć założone cele.

W tym czasie miało miejsce wiele istotnych wydarzeń z punktu widzenia realizacji strategii Grupy PZU.

Założenia prowadzenia ekspansji międzynarodowej oraz osiągnięcia statusu lidera w Europie Środkowo-Wschodniej były realizowane poprzez przejęcie aktywów RSA Insurance Group w Polsce i krajach bałtyckich – na Litwie, Łotwie i Estonii. Przedmiotem akwizycji o łącznej wartości ok. 360 mln euro był m.in. LINK 4, lider ubezpieczeń direct w Polsce oraz spółki Lietuvos Draudimas AB i AAS Balta – najważniejsze podmioty ubezpieczeniowe rynków litewskiego i łotewskiego. Wierzę, że do końca roku zakończymy tę transakcję.

W kwietniu Grupa PZU poinformowała o wprowadzeniu przełomowej na polskim rynku – usługi bezpośredniej likwidacji szkód. Na początku lipca została wdrożona kolejna faza projektu Everest. Nowy system informatyczny to skok technologiczny. Pozwoli z jednej strony efektywniej sprzedawać, z drugiej – lepiej obsługiwać i w pełni zaspokajając potrzeby naszych klientów. Obydwa te rozwiązania wprost nawiązują do formuły PZU 2.0 – firmy zorientowanej na klienta.

W lipcu br. Grupie PZU udało się także przeprowadzić rekordową emisję obligacji. Wartość pięcioletnich papierów, nabytych przez inwestorów to aż 500 mln euro. Wysokość kuponu została określona na poziomie 1,375 proc. rocznie – najniższym w historii w naszym regionie. Emisja obligacji będąca elementem zarządzania dopasowaniem aktywów i pasywów w walucie euro stanowiła realizację strategii Grupy PZU.

Konsekwencję widać również w dążeniu Grupy PZU do osiągania jak najlepszych wyników finansowych przy zachowaniu jak najwyższej rentowności. Mam

przyjemność poinformować, że zysk netto Grupy PZU w I półroczu 2014 roku wyniósł 1 720,7 mln zł i był wyższy o 45,6 mln zł od wyniku netto z I półrocza 2013 roku. Warte odnotowania są czynniki, jakie wpłynęły na tak dobry rezultat: utrzymanie rentowności w biznesie ubezpieczeniowym oraz wzrost wyniku netto z działalności inwestycyjnej.

W analizowanym okresie wynik na działalności inwestycyjnej wyniósł 1 357,8 mln zł i był o 40,1 proc. wyższy niż w pierwszych 6 miesiącach 2013 roku. Wysokie wyniki w ubezpieczeniach majątkowych osiągnięto dzięki prawidłowemu dopasowaniu cen za ochronę w połączeniu z niskim poziomem szkód masowych. Z kolei w kluczowych ubezpieczeniach grupowych i kontynuowanych na życie osiągnęliśmy jeszcze wyższą niż w latach ubiegłych rentowność przy wzroście składki, co potwierdza dopasowanie oferty dla naszych Klientów oraz wysoką efektywność operacyjną.

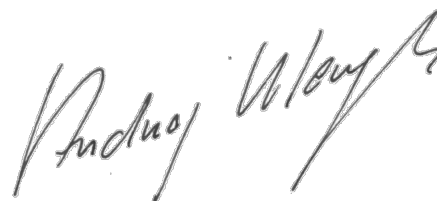
Dużym powodem zadowolenia jest również wysoki zwrot z kapitałów własnych Grupy PZU. Wskaźnik ROE w I półroczu 2014 roku wyniósł bowiem 27,5 proc. i był

tym samym wyższy aż o 3,2 p. p. niż w analogicznym okresie w 2013 roku.

W drugą połowę 2014 roku wchodzimy więc z pełnym optymizmem. Jestem przekonany, że konsekwentnie realizowana strategia posłuży osiągnięciu założonych celów biznesowych i przyniesie wymierne efekty widoczne w corocznych podsumowaniach finansowych.

W tym miejscu pragnę podziękować pracownikom oraz agentom za wysiłek w budowaniu wartości PZU.

Z poważaniem,



Andrzej Klesyk
Prezes Zarządu PZU

1 Krótka charakterystyka Grupy PZU

Pierwsza pozycja na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z **32,4%** udziałem w rynku za I kwartał

Pierwsze miejsce na rynku ubezpieczeń na życie w składce regularnej - udział na poziomie **42,7%** za I kwartał

Największe towarzystwo funduszy inwestycyjnych na rynku pod względem zgromadzonych aktywów z udziałem **11,8%** w aktywach funduszy za I półrocze

Trzeci co do wielkości aktywów netto otwarty fundusz emerytalny – udział w aktywach netto rynku na poziomie **13,4%** za I półrocze

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń (Grupa PZU) jest jedną z największych instytucji finansowych w Polsce oraz w Europie Środkowo-Wschodniej. Na jej czele stoi polska firma ubezpieczeniowa PZU SA (PZU, Emitent).

Grupa PZU zaspokaja fundamentalne potrzeby 16 mln klientów w Polsce w zakresie bezpieczeństwa i stabilizacji, w tym 6 mln klientów w zakresie grupowych ubezpieczeń na życie.

Innowacyjność, etyka w działaniu i dostosowanie się do coraz bardziej wymagających warunków rynkowych wywołanych m.in. wejściem na polski rynek międzynarodowych graczy, to podstawa dynamicznego rozwoju PZU. Grupa PZU pozostaje wciąż numerem jeden na polskim rynku ubezpieczeń, jednocześnie umacniając swoją pozycję w innych segmentach rynku finansowego.

Jednocześnie Grupa PZU rozwija swoją działalność poprzez akwizycje. Ważnym wydarzeniem w I połowie 2014 roku dla realizacji strategii rozwoju Grupy PZU, było podpisanie umowy, która przewiduje przejęcie wiodącego gracza ubezpieczeń direct w Polsce - Link4 oraz liderów rynków: litewskiego - Lietuvos Draudimas AB, łotewskiego - AAS Balta oraz estońskiej spółki Codan Forsikring A/S.

Na dzień 30 czerwca br. PZU zakończył proces otrzymywania zgód od poszczególnych regulatorów dla spółki AAS Balta i tym samym posiada ponad 20% udział w rynku mierzony składką przypisaną brutto na Łotwie.

Grupa PZU posiada 14% udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie. Po zamknięciu transakcji nabycia Lietuvos Draudimas AB, udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych Grupy PZU wzrośnie do ponad 40%.

Inwestorem strategicznym akcji PZU jest Skarb Państwa, który na koniec czerwca 2014 roku posiadał 35,19% udziału w kapitale zakładowym Emitenta.

Od początku obecności na GPW, PZU dzieli się ze swoimi akcjonariuszami wypracowanym zyskiem. PZU posiada jasno określoną politykę dywidendową. Głównym celem przyjętej w sierpniu 2013 roku oraz zaktualizowanej w maju 2014 roku *Polityki kapitałowej i dywidendowej Grupy PZU na lata 2013-2015* jest obniżenie kosztu kapitału poprzez optymalizację struktury bilansu w drodze zamiany kapitału własnego tańszym kapitałem obcym, przy zachowaniu wysokiego poziomu bezpieczeństwa i utrzymaniu środków na rozwój. Wypłacone z zysku za lata 2010-2012 dywidendy, zapewniły posiadaczom akcji PZU wysokie stopy dywidendy w porównaniu do innych dużych spółek notowanych na rynku regulowanym. Akcjonariusz, który w maju 2012 roku nabył akcje PZU w ofercie pierwotnej pomnożył do połowy 2014 roku swoje oszczędności o 77%.

Grupa PZU jest również obecna na rynku długu. 3 lipca 2014 roku PZU Finance AB (publ) wyemitował 5-letnie obligacje, które zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym Irlandzkiej Giełdy Papierów Wartościowych.

PZU – silne zorientowanie na klienta

Produkty Grupy PZU towarzyszą klientom indywidualnym na każdym etapie życia, a polskim przedsiębiorcom w każdej fazie rozwoju. Grupa PZU zapewnia nie tylko całościową ochronę ubezpieczeniową we wszystkich najważniejszych dziedzinach życia prywatnego, publicznego i gospodarczego, ale również oferuje różne formy pomnażania oszczędności, w tym w zakresie gromadzenia środków na dodatkową emeryturę.

Grupa PZU jest innowatorem na polskim rynku finansowym. Jako pierwsza instytucja w Polsce utworzyła Dobrowolny Fundusz Emerytalny i zaproponowała Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego. Jest prekursorem w zakresie rozwoju ubezpieczeń zdrowotnych, jako pierwsza wprowadziła na polski rynek ubezpieczenie lekowe. Grupa prowadzi także aktywne działania na rzecz rozwoju dobrowolnych ubezpieczeń zdrowotnych. Dzięki nabyciom spółek medycznych, takich jak Orlen Medica (CM Medica) czy PROF-MED, Grupa PZU rozwija działalność w obszarze ubezpieczeń zdrowotnych.

PZU wyróżnia także szeroka sieć dystrybucji. Klienci Grupy mają do dyspozycji największy na rynku ubezpieczeniowym system sprzedażowo-usługowy obejmujący: 412 placówek, 8,6 tys. agentów oraz elektroniczne kanały dystrybucji (infolinię, Internet). Grupa PZU posiada także sprawnie działający system likwidacji szkód. Z myślą o zacieśnieniu relacji

z wielomilionową rzeszą swoich klientów wdraża także nowoczesny system informatyczny.

PZU dąży do zachowania najwyższych standardów obsługi. Szeroko zakrojone badania satysfakcji wykazały, że 91% klientów jest zadowolonych z procesu likwidacji szkód. Ponadto, w kwietniu br. PZU wprowadził bezpośrednią likwidację szkód, oferując klientom posiadającym OC w PZU, możliwość likwidacji szkody w PZU, nawet gdy sprawca kolizji jest ubezpieczony w innym towarzystwie ubezpieczeń.

PZU – wysoka efektywność operacyjna

Wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę PZU w ostatnich latach stawiają ją w gronie najbardziej dochodowych instytucji finansowych w kraju. Jednocześnie przekładają się na wysokie wskaźniki efektywności działania. W I półroczu 2014 roku stopa zwrotu z kapitału wyniosła 27,5%. W ostatnich latach systematycznie obniżała się także szkodowość portfela ubezpieczeń. W I półroczu 2014 roku wskaźnik mieszany (COR) dla ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych utrzymywał się na niskim poziomie 86,1%.

Grupa PZU przestrzega wszystkich norm bezpieczeństwa działalności. Na dzień 30 czerwca 2014 roku kapitały własne wyniosły 11 917,3 mln zł. Wskaźnik pokrycia marginesu wypłacalności środkami własnymi zarówno w PZU jak i PZU Życie znacznie przekraczał średni poziom dla sektora ubezpieczeniowego.

Ochrona mienia i zabezpieczenie przed uszkodzeniem cudzej własności	Ochrona przed następstwami nieszczęśliwych wypadków	Pomnażanie oszczędności	Zabezpieczenie przyszłości bliskich	Przygotowania do emerytury
Ubezpieczenia komunikacyjne OC i AC Ubezpieczenia finansowe	Ubezpieczenia od następstw nieszczęśliwych wypadków Ubezpieczenia zdrowotne	Produkty strukturyzowane Jednostki uczestnictwa TFI i UFK	Grupowe i indywidualnie kontynuowane ubezpieczenia ochronne Indywidualne ubezpieczenia ochronne	II filar emerytalny – OFE III filar emerytalny (PPE, IKE i IKZE)

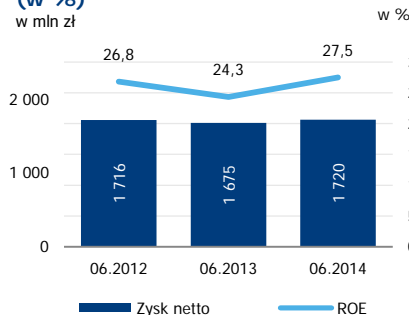
KPI	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	1 stycznia - 30 czerwca 2012
ROE	27,5%	24,3%	26,8%
Wskaźnik mieszany (COR) ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe	86,1%	82,3%	90,5%
Marża wyniku ubezpieczeń grupowych*	24,4%	22,3%	20,9%
DY	12,2%	7,3%	6,7%

* Wskaźnik liczony do składki przypisanej brutto segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, z wyłączeniem efektów jednorazowych

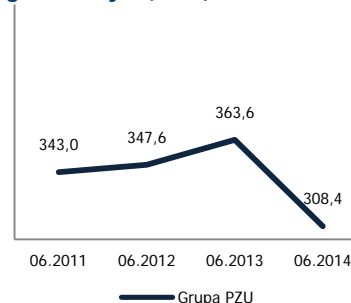
Składka przypisana brutto (w mln zł)



Zysk netto (w mln zł) i ROE (w %)



Wypłacalność wg Solwency I (w %)



Składka przypisana brutto

W latach 2012-2014 składka wzrosła o 2,3% rocznie.

Zysk netto

ROE na poziomie 27,5% potwierdza, że Grupa PZU jest jedną z najbardziej rentownych instytucji finansowych w Polsce.

Wypłacalność

Grupa PZU charakteryzuje się wyższym niż średni dla sektora ubezpieczeń wskaźnikiem bezpieczeństwa. Spadek współczynnika wypłacalności w stosunku do I półrocza 2013 związany z wypłatą dywidendy zaliczkowej z kapitału nadwyżkowego.

Portfel ubezpieczeniowy PZU nie jest narażony na ryzyko koncentracji – wynika to z dużej dywersyfikacji portfela. Składa się on w znaczącej części ze składek pozyskanych od klienta masowego (ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe) oraz grupowych (o umiarkowanych sumach ubezpieczenia).

PZU odpowiedzialny społecznie

Społeczna odpowiedzialność – całej firmy i każdego pracownika – jest fundamentem wszelkich działań PZU

i warunkiem niezbędnym jej zrównoważonego rozwoju. Wspierając realizację celów biznesowych, działania podejmowane w obszarze CSR dotyczą następujących obszarów:

Relacji z klientami – etyka współpracy jako podstawa relacji z klientami, wysokie standardy obsługi.

Działalność na rzecz społeczeństwa, a w tym troska o świadomość finansową i kompleksowe bezpieczeństwo.

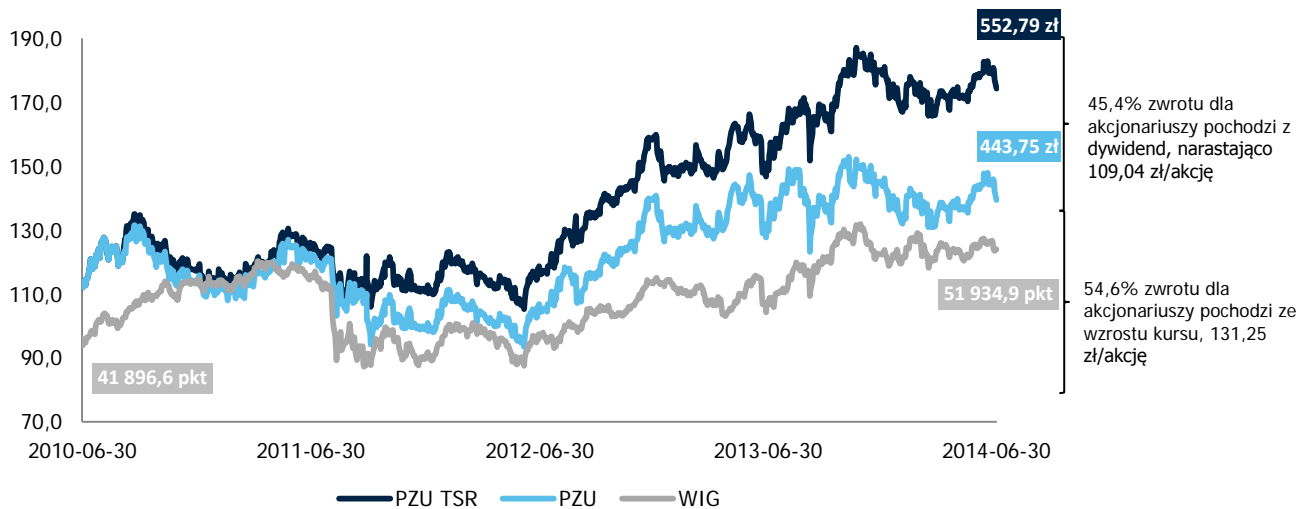
Relacji z pracownikami – budowa kultury organizacyjnej zorientowanej na wyniki.

Wpływ na środowisko, a w szczególności w zakresie edukacji pracowników w tym obszarze.

Potwierdzeniem najwyższych standardów obowiązujących w Grupie PZU w zakresie CSR jest obecność PZU w indeksie spółek odpowiedzialnych społecznie *RESPECT Index* na GPW w Warszawie oraz w indeksie zrównoważonego rozwoju *CEERIUS (CEE Responsible Investment Universe)* na giełdzie w Wiedniu.

Od 2009 roku, zarówno PZU jak i PZU Życie utrzymują rating Standard&Poor's na poziomie A. Jest to jedna z najwyższych ocen przyznawanych spółkom w Polsce.

Notowania cen akcji PZU od debiutu na GPW w Warszawie (12 maja 2010=100) do dnia 30 czerwca 2014



PZU TSR - całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy, uwzględnia dywidendę wypłaconą przez PZU

Podstawowe dane skonsolidowane Grupy Kapitałowej PZU za I półrocza lat 2012-2014

	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	1 stycznia – 30 czerwca 2012
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto (w mln zł)	8 438	8 495	8 246
Przychody z prowizji i opłat (w mln zł)	131	143	116
Dochód z działalności lokacyjnej (w mln zł)	1 358	969	1 524
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto (w mln zł)	(5 418)	(5 459)	(5 515)
Koszty akwizycji (w mln zł)	(1 036)	(973)	(999)
Koszty administracyjne (w mln zł)	(702)	(641)	(687)
Zysk z działalności operacyjnej (w mln zł)	2 236	2 145	2 136
Zysk netto (w mln zł)	1 720	1 675	1 716
Aktywa ogółem (w mln zł)	63 822	62 602	54 268
Aktywa finansowe (w mln zł)	55 628	54 329	48 889
Kapitały własne (w mln zł)	11 917	13 289	12 741
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe (w mln zł)	38 506	36 518	33 585

Najważniejsze wydarzenia w I półroczu 2014 roku

<p>Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe</p>	<p>Składka przypisana brutto w wysokości 4 294 mln zł, czyli o 1,0% niższa niż w I półroczu 2013 roku, na skutek spadku przypisu w ubezpieczeniach komunikacyjnych.</p> <p>Lider na rynku z udziałem na poziomie 32,4%, w rynku ubezpieczeń komunikacyjnych 35,2% (stan po I kwartale 2014 roku).</p> <p>Podpisanie umowy, która przewiduje przejście w Polsce wiodącego gracza ubezpieczeń direct - Link4.</p>
<p>Ubezpieczenia na życie</p>	<p>Składka przypisana brutto według MSSF w wysokości 3 909,1 mln zł spadek o 0,9%.</p> <p>Udział w rynku 30,6%, w tym w zakresie składki regularnej 42,7% (stan po I kwartale 2014 roku).</p> <p>Stabilny wzrost składki w ubezpieczeniach grupowych i kontynuowanych o 2,1% r/r, rozwój ubezpieczeń grupowych ochronnych (wzrost średniej składki i liczby ubezpieczonych, w tym z tytułu nowej sprzedaży), dosprzedaż ubezpieczeń dodatkowych oraz podwyższanie sumy ubezpieczenia w produktach indywidualnie kontynuowanych oraz kontynuacja współpracy z pośrednikami bankowymi przy sprzedaży ubezpieczeń ochronnych.</p> <p>Rozwój grupowych ubezpieczeń zdrowotnych (dynamiczne pozyskiwanie nowych klientów w ubezpieczeniach ambulatoryjnych dzięki uatrakcyjnieniu produktu w II półroczu 2013).</p>
<p>Fundusze inwestycyjne</p>	<p>Wartość aktywów netto w wysokości 24,0 mld zł na koniec I półrocza 2014 roku - przyrost o 1,8 mld zł w stosunku do końca 2013 roku.</p> <p>Utrzymanie pozycji lidera z udziałem w rynku na poziomie 11,8%.</p> <p>Utrzymanie pozycji lidera na rynku Pracowniczych Programów Emerytalnych i rejestracja kolejnych PPE.</p>
<p>Fundusze emerytalne</p>	<p>Trzecia pozycja na rynku z udziałem w wartości aktywów netto na poziomie 13,4%.</p> <p>Utrzymanie pozycji lidera na rynku IKZE wśród dobrowolnych funduszy emerytalnych.</p> <p>Aktywne uczestnictwo w pracach nad ustawą o systemie emerytalnym.</p>
<p>Działalność zagraniczna</p>	<p>Podpisanie umowy, która przewiduje przejście liderów rynków: litewskiego - Lietuvos Draudimas AB, łotewskiego - AAS Balta oraz estońskiej spółki Codan Forsikring A/S.</p> <p>Ponad 20% udział w składce ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Łotwie dzięki rozliczeniu nabycia AAS Balta.</p> <p>14% udział ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie (bez uwzględnienia Lietuvos Draudimas AB).</p>
<p>Infrastruktura</p>	<p>Wdrożenie bezpośredniej likwidacji szkód oraz dalsze usprawnienia w procesie likwidacji szkód i świadczeń.</p> <p>Kolejne etapy uruchomienia nowego systemu informatycznego dla polis majątkowych i pozostałych osobowych <i>Everest</i>.</p> <p>Przebudowa kolejnych palcówek własnych.</p>
<p>Zarządzanie kadrami</p>	<p>Przeprowadzono badania zaangażowania pracowników Grupy PZU (wynik wskaźnika wyniósł 48%).</p>
<p>Wyniki finansowe i bezpieczeństwo działalności</p>	<p>Zysk netto na poziomie 1 720,0 mln zł, czyli o 2,7% wyższy niż w analogicznym okresie 2013 roku.</p> <p>Stopa zwrotu z kapitału 27,5% - wzrost o 3,2 p.p. w stosunku do 2013 roku.</p> <p>Utrzymanie wyższych niż średnie w sektorze wskaźników bezpieczeństwa.</p> <p>Aktywne prace nad implementacją wymogów Solvency II.</p>
<p>Zarządzanie kapitałem</p>	<p>Emisja obligacji 3 lipca 2014 roku wprowadzonych do obrotu na rynku regulowanym Irlandzkiej Giełdy Papierów Wartościowych.</p> <p>Aktualizacja polityki kapitałowej i dywidendowej – zatwierdzenie wypłaty dywidendy z kapitału nadwyżkowego w wysokości 1,7 mld zł.</p>

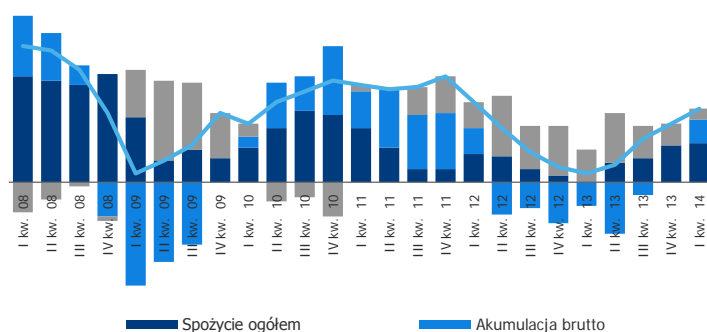
2 Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2014 roku

2.1 Podstawowe trendy w polskiej gospodarce

Produkt Krajowy Brutto

W I kwartale 2014 roku wzrost PKB wyraźnie przyspieszył, przy ożywieniu popytu krajowego. Dynamika PKB w tym okresie wyniosła 3,4% r/r, wobec 2,7% r/r w kwartale poprzednim. Największą niespodzianką był wzrost inwestycji w środki trwałe aż o 10,7% r/r, do czego przyczyniło się wcześniejsze niż zwykle rozpoczęcie prac budowlanych oraz zakupy samochodów z „kratką”. Warto zwrócić uwagę, że tendencja wzrostu inwestycji przedsiębiorstw została zachowana nawet po wyłączeniu wspomnianych czynników jednorazowych. Z kolei negatywny wpływ na zmianę dynamiki PKB w I kwartale miał spadek zapasów (-0,1 p.p). W warunkach rosnących realnie wynagrodzeń oraz coraz lepszej sytuacji na rynku pracy, tempo wzrostu konsumpcji indywidualnej wzrosło w I kwartale do 2,6% r/r. Wolumen importu od połowy 2013 roku rósł coraz szybciej (w ujęciu rachunków narodowych 6,9% r/r w I kwartale), odzwierciedlając stopniowe ożywienie popytu krajowego. Jednak dzięki solidnemu wzrostowi wolumenu eksportu (7,6% r/r), eksport netto dodał 0,5 punktu procentowego do tempa wzrostu PKB w I kwartale. Wzrost gospodarczy był zatem oparty na coraz solidniejszych podstawach – oprócz eksportu netto, wspierał go coraz silniejszy popyt krajowy, rosnący w tempie 3,0% r/r.

Dekompozycja wzrostu PKB



Według wstępnych danych GUS dynamika PKB w II kwartale zwolniła do 3,2% r/r. Przyspieszenie rozpoczęcia sezonu budowlanego zadziałało na niekorzyść rocznej dynamiki produkcji budowlanej i inwestycji w II kwartale. W maju i czerwcu zwolniło tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu, a wskaźnik koniunktury PMI w przetwórstwie przemysłowym systematycznie się obniżał, sygnalizując spadek zamówień eksportowych. W czerwcu nastąpiło także istotne spowolnienie dynamiki sprzedaży detalicznej towarów. Zakładamy, że są to sygnały świadczące o okresowym spowolnieniu ożywienia gospodarczego wskutek oddziaływania impulsów zewnętrznych. Negatywny wpływ na wzrost gospodarczy – także poprzez wzrost niepewności – wywarł kryzys na Ukrainie i spowolnienie gospodarcze w Rosji. Dostępne dane nie potwierdziły jednak na razie osłabienia dynamiki całego polskiego eksportu, choć obniżył się on znacznie do tych dwóch krajów. W II kwartale nastąpiło jednak osłabienie tempa wzrostu PKB w całej strefie euro i w Niemczech. Ostatnie informacje wydają się wskazywać, że u progu III kwartału 2014 roku globalny wzrost gospodarczy przyspieszył, co powinno sprzyjać także polskiej gospodarce. Warunki dla wzrostu popytu krajowego są ciągle korzystne. Utrzymuje się stosunkowo wysoka realna dynamika wynagrodzeń i szerzej – funduszu płac w przedsiębiorstwach i całej gospodarce. Poprawia się sytuacja na rynku pracy. Do tego badanie koniunktury NBP wskazuje, że znajdujące się w dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa coraz chętniej inwestują.

Rynek pracy i konsumpcja

W I półroczu 2014 roku sytuacja na rynku pracy poprawiała się. Przeciętne miesięczne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się w tym okresie o 35 tysięcy osób wobec zaledwie 3 tysięcy w II połowie roku ubiegłego, a w czerwcu jego roczna dynamika wyniosła 0,7% r/r, pozostając najwyższą od końca 2011 roku. Wzrostowi zatrudnienia towarzyszył spadek liczby

bezrobotnych. W czerwcu stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła 12,0% i była niższa o 1,4 punktu procentowego wobec końca 2013 roku.

Badania koniunktury wskazują, że presja na wzrost wynagrodzeń pozostaje stosunkowo niska, jednak przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w I półroczu 2014 roku o 4,1% r/r wobec 2,9% w całym 2013 roku. Utrzymująca się niska inflacja sprzyjała przy tym realnemu wzrostowi wynagrodzeń. Przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw wzrosło w I półroczu 2014 realnie o 3,7% r/r – najmocniej od ponad 3 lat. Poprawa na rynku pracy, realny wzrost wynagrodzeń oraz towarzyszące temu dobre nastroje gospodarstw domowych tworzyły korzystne warunki dla wzrostu konsumpcji indywidualnej, której dynamika w I kwartale wzrosła do 2,6% r/r.

Inflacja, polityka pieniężna i stopy procentowe

Inflacja CPI w I połowie bieżącego roku była bardzo niska (0,4% r/r), obniżając się w II kwartale do 0,3% r/r w stosunku do 0,6% r/r w I kwartale. Utrzymywaniu niskiej inflacji – oprócz sytuacji zewnętrznej - sprzyjał także spadek cen żywności i energii. Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) wyniosła w I połowie 2014 roku 0,8% r/r.

Stopa referencyjna NBP pozostawała w I półroczu 2014 roku na poziomie 2,50%. Rada Polityki Pieniężnej od marca do czerwca podtrzymywała deklarację o utrzymywaniu niskich stóp procentowych co najmniej do końca III kwartału 2014 roku. Jednak na lipcowym posiedzeniu - przy braku zmian stóp procentowych - RPP zrezygnowała z jakiegokolwiek formuły sygnalizowania ich przyszłego poziomu.

Finanse publiczne

Deficyt budżetu państwa po czerwcu bieżącego roku wyniósł 25,4 mld zł, co stanowi około 53% planu na 2014 rok. Jego poziom jest nadal wyraźnie niższy od założonego w harmonogramie. Po gorszym maju, wykonanie dochodów budżetowych w czerwcu było znów bardzo dobre (przeszło 8% powyżej rządowych założeń). Dochody budżetu za pierwsze półroczne 2014 roku były o przeszło 6% wyższe niż w 2013 roku, wyłączwszy brak czerwcowej wpłaty z zysku NBP w

tym roku. Były też wyższe o niemal 4% od harmonogramu. W 2014 roku wpływy podatkowe mogą być wyższe od planowanych nawet o kilkanaście mld zł. Dodatkowym źródłem oszczędności dla budżetu państwa jest fakt, że wyraźnie mniej Polaków zdecydowało się pozostać w OFE niż przyjmowano w budżetowych założeniach.

2.2 Sytuacja na rynkach finansowych

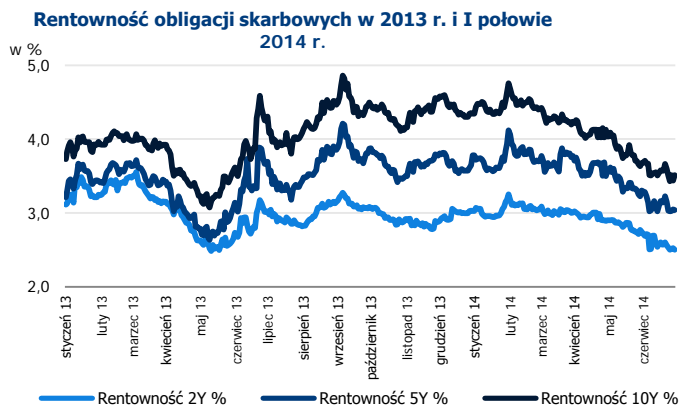
W I połowie bieżącego roku ceny na rynku akcji poruszały się bez wyraźnie określonego kierunku, charakteryzując się przy tym dość dużą zmiennością. Poprawiające się warunki wzrostu gospodarczego oraz pomyślna sytuacja na światowych rynkach kapitałowych sprzyjały w lutym wzrostom polskich indeksów giełdowych. Na początku marca kryzys na Ukrainie odwrócił tę tendencję, choć druga połowa miesiąca była już korzystniejsza. Kwiecień przyniósł kolejne spadki w ślad za najważniejszymi rynkami światowymi, ale w maju straty zostały odrobione. W czerwcu indeksy ponownie spadły, odzwierciedlając nieco gorsze dane napływające z gospodarki. Indeksy WIG oraz WIG20 pomiędzy końcem grudnia 2013 roku a końcem czerwca bieżącego roku wzrosły odpowiednio o 1,3% oraz 0,3%.

Rentowności polskich obligacji skarbowych po burzliwym końcu 2013 roku wzrastały do lutego, a następnie po umorzeniu obligacji posiadanych przez OFE obniżyły się, szczególnie na długim końcu krzywej dochodowości. Ceny obligacji od końca marca wykazywały tendencję wzrostową, w ślad za rynkami bazowymi, szczególnie niemieckim. W czerwcu obniżeniu rentowności polskich obligacji sprzyjały decyzje EBC o poluzowaniu polityki pieniężnej. Chociaż EBC nie zdecydował się na razie na zastosowanie „luzowania ilościowego”, to jednak dzięki zaprzestaniu sterylizacji programu SMP¹ oraz w wyniku planowanych operacji TLTRO² i przedłużenia dostępu do płynności z EBC na dotychczasowych zasadach, udostępniona zostanie bankom znacząca kwota płynnych środków, która „rozleje się” na rynek długu. Rentowności obligacji w strefie euro zareagowały na to obniżając się do bardzo niskich poziomów. Ważnymi czynnikami dla

¹ Security Markets Programme

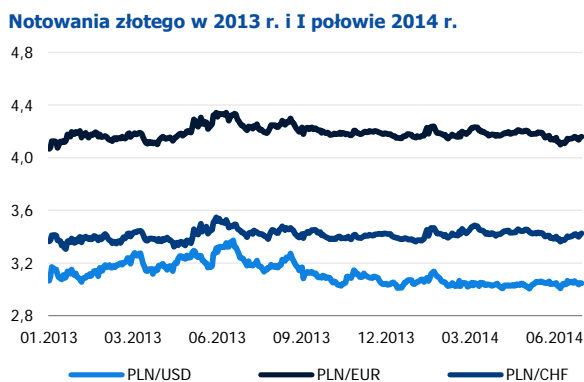
² Targeted Longer-Term Refinancing Operation

polskiego rynku obligacji skarbowych były również utrzymujący się niski poziom inflacji, poprawiająca się sytuacja fiskalna Polski (ograniczenie deficytu, spadek długu publicznego, wysoki stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych) oraz solidne tempo wzrostu gospodarczego. Ostatecznie polska krzywa dochodowości od końca grudnia 2013 roku do końca czerwca 2014 roku obniżyła się o 53 punkty bazowe dla 2-letnich obligacji skarbowych oraz o 75 i 83 punkty



bazowe odpowiednio dla obligacji 5- i 10- letnich.

W I półroczu kurs złotego wobec euro oraz dolara amerykańskiego był bardzo stabilny. W tym okresie kursy EUR/PLN oraz USD/PLN wzrosły odpowiednio o 0,3% oraz 1,2% na koniec czerwca w stosunku do końca 2013 roku, a kurs CHF/PLN wzrósł w tym samym czasie o 1,3%.



2.3 Otoczenie zewnętrzne na Ukrainie i w krajach bałtyckich

Ukraina

W I połowie 2014 roku gospodarka ukraińska pogrążyła się w recesji gospodarczej. Według danych Państwowej Służby Statystycznej Ukrainy w okresie styczeń-czerwiec

2014 roku PKB Ukrainy wyniósł 3,1 mld UAH, co oznacza spadek o 3% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. W tym samym okresie poziom produkcji przemysłowej zmniejszył się w porównaniu z poziomem produkcji przemysłowej w analogicznym okresie 2013 roku o 4,7%. Największy spadek poziomu produkcji przemysłowej odnotowano w produkcji maszyn (18%), przemyśle chemicznym (14,1%) oraz w hutnictwie (8,7%).

Trudna sytuacja makroekonomiczna wynikała z niestabilnej sytuacji politycznej, niepokoїв społecznych w pierwszych miesiącach 2014 roku oraz aneksji Krymu i działań wojennych na wschodzie Ukrainy.

Pomimo tych niekorzystnych warunków zakłady ubezpieczeń na życie zebrały w ciągu I kwartału 2014 roku 559,4 mln hrywien składki przypisanej brutto, czyli o 18,1% więcej niż w analogicznym okresie 2013 roku. Wzrost osiągnięto głównie dzięki sprzedaży ubezpieczeń w walucie (np. USD) oraz deprecjacji hrywny. Natomiast przypis składki brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w ciągu pierwszego kwartału 2014 wyniósł 4,7 mld hrywien, tj. był o 38,9% niższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku, na co wpływ miał przede wszystkim spadek składki z tytułu reasekuracji czynnej uzyskanej od towarzysz-rezydentów (z 3,1 do 0,9 mld hrywien, tj. o 69,4%), która w poprzednich okresach była wykorzystywana do uchylania się od płacenia podatków.

Kraje bałtyckie

Po silnym ożywieniu gospodarczym w latach 2011-2013, obserwowanym w krajach bałtyckich, w I kwartale 2014 roku, dynamika PKB zaczęła stopniowo spowalniać. O ile na Łotwie i Litwie spadek ten był relatywnie niewielki i oba te kraje nadal rozwijały się w dość wysokim tempie (odpowiednio 2,3% i 3,0%), to w przypadku Estonii tempo wzrostu PKB w I kwartale 2014 roku spadło do -1,1%. Było to wynikiem zarówno słabnącego popytu krajowego, zwłaszcza inwestycji, jak i spadku eksportu. Zmniejszający się eksport to efekt obniżającego się popytu ze strony rynków spoza strefy euro (w tym Ukrainy i Rosji). Jednocześnie, zwłaszcza w Estonii, odczuwalne było zmniejszenie się popytu ze

strony krajów skandynawskich. Na spowolnienie eksportu w krajach bałtyckich wpłynęło także pogorszenie konkurencyjności, spowodowane wzrostem wynagrodzeń przy jednoczesnym zmniejszeniu się tempa wzrostu wydajności pracy.

W I połowie 2014 roku kondycja sektora ubezpieczeń w krajach bałtyckich była dobra. Na Litwie składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń osobowych i majątkowych wyniosła 682,8 mln litów litewskich i wzrosła o 3,4% w porównaniu z poprzednim rokiem, podczas gdy zakładów ubezpieczeń na życie wynosiła 331,0 mln litów (wzrost o 18,3%). Z kolei na Łotwie składka przypisana brutto za pierwsze 6 miesięcy 2014 roku dla ubezpieczeń osobowych i majątkowych wyniosła 123,8 mln euro i była wyższa o 9,9% względem analogicznego okresu roku ubiegłego.

2.4 Czynniki makroekonomiczne, które mogą mieć wpływ na działalność polskiego sektora ubezpieczeń oraz działalność Grupy PZU w 2014 roku

Wzrost gospodarczy w 2014 roku będzie w coraz większym stopniu wspierany przez popyt krajowy i można szacować, że wyniesie około 3,3%.

Obserwujemy utrzymującą się stosunkowo wysoką realną dynamikę wynagrodzeń oraz funduszu płac w przedsiębiorstwach i całej gospodarce. Poprawia się sytuacja na rynku pracy. Z tej perspektywy ostatnie spowolnienie tempa wzrostu sprzedaży detalicznej wydaje się zakłóceniem, a nie symptomem poważniejszych problemów. Do tego znajdujące się w dobrej sytuacji finansowej przedsiębiorstwa coraz chętniej inwestują. Pod koniec 2014 roku powinny ruszyć także inwestycje publiczne, wykorzystujące środki z Unii Europejskiej. Ostatnie informacje wydają się potwierdzać, że w II połowie 2014 roku globalny wzrost gospodarczy przyspiesza, co powinno także sprzyjać polskiej gospodarce, a wraz z nią sektorowi ubezpieczeniowemu.

Dostrzegamy jednak zagrożenia dla wzrostu gospodarczego, związane głównie z sytuacją geopolityczną w naszym regionie i z możliwością

eskalacji sankcji w relacjach gospodarczych UE-Rosja. Wzrost niepewności w związku z kryzysem na Ukrainie i rosyjskimi sankcjami już wpływa negatywnie na klimat koniunktury w Polsce. Choć obecnie nie oczekuje się istotnego wpływu ewentualnych rosyjskich kontr sankcji na gospodarkę strefy euro, to jednak w sytuacji słabego wzrostu PKB i ciągle złożonej sytuacji tamtejszego sektora bankowego, ewentualny szok zewnętrzny może wepchnąć ten region w pułapkę deflacji. Odbiłoby się to negatywnie także na polskiej gospodarce.

Bardzo niska inflacja utrzyma się zapewne w Polsce co najmniej do wiosny 2015 roku. Brak presji inflacyjnej w strefie euro będzie w dalszym ciągu czynnikiem hamującym nasz wzrost cen. Rosyjskie embargo na polskie warzywa i owoce, a także prawdopodobny urodzaj plonów, powinny wpływać obniżająco na ceny żywności w kolejnych miesiącach. W przyszłym roku inflacja może wzrosnąć do około 1,1% średniorocznie i około 1,6%-1,7% r/r w grudniu. Zależy to jednak w dużym stopniu od tego, czy nastąpi zakładany wzrost cen żywności i energii. Niska inflacja i sygnały spowolnienia wzrostu gospodarczego zwiększają prawdopodobieństwo obniżki stóp procentowych przez RPP. Bardzo niska inflacja, przy niższej ścieżce stóp procentowych, wobec niskiego poziomu rentowności obligacji niemieckich – będą prawdopodobnie sprzyjać także stosunkowo niskim rentownościom polskich obligacji.

Tymczasem niskie rynkowe stopy procentowe kreują ryzyko dla sektora ubezpieczeń i funduszy emerytalnych. Utrudniają bowiem między innymi osiągnięcie gwarantowanych stóp zwrotu przez ubezpieczycieli na życie i fundusze emerytalne.

Prognozy dla polskiej gospodarki	2014P*	2013	2012	2011
Realny wzrost PKB w % (r/r)	3,3	1,6	2,0	4,5
Wzrost konsumpcji indywidualnej w % (r/r)	3,0	0,8	1,3	2,6
Wzrost nakładów brutto na środki trwałe w % (r/r)	7,5	(0,2)	(1,6)	8,5
Wzrost cen w % (r/r, koniec roku)	0,3	0,7	2,4	4,6
Wzrost płac nominalnych w gospodarce narodowej w % (r/r)	4,6	3,4	3,7	5,6
Stopa bezrobocia w % (koniec roku)	12,3	13,4	13,4	12,5
Stopa bazowa NBP w % (koniec roku)	2,00	2,50	4,25	4,50
Kurs EUR/PLN średnioroczny	4,15	4,20	4,19	4,12
Kurs USD/PLN średnioroczny	3,06	3,16	3,26	2,96

Źródło: Biuro Analiz Makroekonomicznych PZU

* Prognoza

3 Działalność Grupy PZU

3.1 Struktura Grupy Kapitałowej PZU

Grupa PZU prowadzi różnorodną działalność w dziedzinie ubezpieczeń i finansów. Spółki Grupy

oferują usługi w zakresie ubezpieczeń na życie, pozostałych ubezpieczeń osobowych i ubezpieczeń majątkowych oraz zarządzają aktywami klientów w ramach otwartego funduszu emerytalnego i funduszy inwestycyjnych.

Struktura Grupy Kapitałowej PZU (stan na 30 czerwca 2014 roku)



* W skład Grupy Armatura wchodzi następujące spółki: Armatura Kraków SA, Armatoora SA, Armatoora SA i wspólnicy Sp.k., Armagor SA, Armadimp SA i Armatura Tower Sp z o.o.

** w skład Grupy Centrum Medyczne Medica wchodzi następujące spółki: Centrum Medyczne Medica Sp. z o. o. i Sanatorium Uzdrawiskowe „Krystynka” Sp. z o.o.
Struktura nie zawiera funduszy inwestycyjnych.

PZU – jako jednostka dominująca – poprzez pełnienie funkcji kontrolnych w organach nadzoru spółek podejmuje kluczowe decyzje dotyczące zarówno zakresu działalności, jak i finansów podmiotów tworzących Grupę. Powiązania kapitałowe PZU ze spółkami wzmacniają ponadto więzi o charakterze biznesowym, przy czym transakcje te odbywają się na zasadach rynkowych.

W I połowie 2014 roku zaszły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej PZU:

- dnia 2 czerwca PZU zakupił 100% udziałów spółki Goldcup 9812 AB z siedzibą w Sztokholmie (Szwecja) o kapitale zakładowym 500.000 SEK. Dnia 16 czerwca 2014 roku zgodnie z wpisem do rejestru przedsiębiorców w Szwecji spółka zmieniła nazwę na PZU Finance AB (publ).
- w dniu 8 kwietnia 2014 PZU FIZ AN BIS 2 nabył od PKN Orlen 17.983 udziałów w Centrum Medyczne Medica (CM Medica) o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, stanowiących 100% udziałów w kapitale zakładowym oraz dających prawo do 100% głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Przeniesienie udziałów nastąpiło w dniu 9 maja 2014 roku. Łączna cena nabycia 17.983 udziałów CM Medica ostatecznie wyniosła 43.344 tys. zł. W ramach Umowy sprzedaży udziałów CM Medica PZU został pośrednim właścicielem 4.525 udziałów spółki działającej pod firmą Sanatorium Uzdrowskie „Krystynka” Sp. z o.o. o wartości nominalnej 500,00 zł, stanowiących 98,58% udziałów w kapitale zakładowym oraz dających prawo do 98,58% głosów na

Zgromadzeniu Wspólników, których posiadaczem jest CM Medica.

- w dniu 8 kwietnia 2014 roku PZU FIZ AN BIS 2 nabył od Anwilu 136 udziałów w Prof-med o wartości nominalnej 500,00 zł każdy, stanowiących ok. 96,45% udziałów w kapitale zakładowym oraz dających prawo do ok. 96,45% głosów na Zgromadzeniu Wspólników. Przeniesienie udziałów nastąpiło w dniu 12 maja 2014 roku. Łączna cena nabycia 136 udziałów Prof-med ostatecznie wyniosła 3.760 tys. zł.

Ponadto, 12 sierpnia 2014 podpisano warunkową umowę nabycia Przedsiębiorstwa Świadczeń Zdrowotnych i Promocji zdrowia Elvita – Jaworzno III od Grupy Tauron przez PZU FIZ AN BIS2. W ramach umowy nabycia fundusz zostanie pośrednim właścicielem 57,0% udziałów w spółce Proelmed.

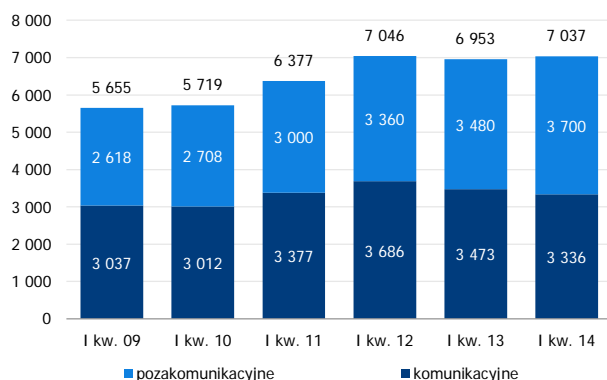
3.2 PZU – działalność na polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych

Sytuacja na rynku

Po I kwartale 2014 roku rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych liczony składką przypisaną brutto urósł łącznie o 83,6 mln zł (+1,2%) w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Największy wpływ na przyrost składki miała większa sprzedaż ubezpieczeń pozostałych szkód rzeczowych (o 86,4 mln zł +17,0%) oraz ryzyk finansowych (o 55,7 mln zł, +27,9%).

Rynek ubez. majątkowych - składka przypisana brutto	1 stycznia - 31 marca 2014			1 stycznia - 31 marca 2013		
	PZU	Rynek	Rynek bez PZU	PZU	Rynek	Rynek bez PZU
AC	508	1 356	848	518	1 361	843
OC komunikacyjne	667	1 999	1 332	734	2 143	1 409
Inne produkty	1 107	3 682	2 575	1 068	3 449	2 381
RAZEM	2 282	7 037	4 755	2 320	6 953	4 633

Składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce (w mln zł)



Źródło: KNF (www.knf.gov.pl), Biuletyn Kwartalny „Rynek ubezpieczeń 1/2014, Rynek ubezpieczeń 1/2013, Rynek ubezpieczeń 1/2012, Rynek ubezpieczeń 1/2011, Rynek ubezpieczeń 1/2010, Rynek ubezpieczeń 1/2009”

Ponadto na wzrost całego rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych pozytywny wpływ miała wyraźnie wyższa sprzedaż ubezpieczeń chorobowych (o 20,4 mln zł, +14,3% w porównaniu rok do roku).

Spadek składki najbardziej widoczny był w ubezpieczeniach komunikacyjnych i dotyczył w szczególności ubezpieczeń OC komunikacyjnych dla osób fizycznych (łącznie składka niższa o 96,4 mln zł względem analogicznego okresu roku ubiegłego) przede wszystkim na skutek niższych taryf.

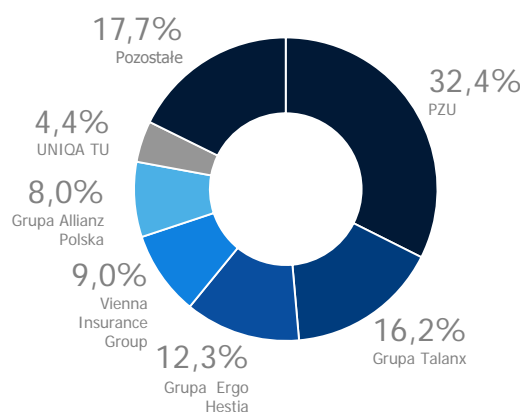
Cały rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2014 roku wypracował wynik netto na poziomie 546,6 mld zł (niższy o 206,0 mln zł, -27,4% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego). Wynik techniczny rynku, który w większości nie uwzględnia dochodów z lokat, spadł o 30,0 mln zł, tj. o -5,6% w porównaniu rok do roku, do poziomu 501,5 mln zł. Na tę zmianę wpłynął spadek składki zarobionej netto o 72,6 mln zł przy niższym wskaźniku odszkodowań o 1,9 p.p.

W ubezpieczeniach OC komunikacyjnych zanotowano negatywny wynik techniczny na poziomie -20,9 mln zł, tj. niższy w porównaniu do analogicznego okresu

roku ubiegłego o 80,4 mln zł. Pozytywne zmiany zanotowano w ubezpieczeniach szkód spowodowanych żywiołami (wzrost o 52,4 mln zł, +73,1%) oraz ubezpieczeniach wypadkowych (wzrost o 22,5 mln zł, +26,1%).

Dodatkowym czynnikiem mającym pozytywny wpływ na wyniki w I kwartale 2014 roku była niższa wartość wypłaconych odszkodowań z tytułu ubezpieczeń od szkód wywołanych żywiołami o -36,4 mln zł tj. o -17,1% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych - udział w składce przypisanej brutto za I kwartał 2014 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Allianz – Allianz, Euler Hermes: Ergo Hestia – Ergo Hestia, MTU: Talanx – Warta, Europa, HDI; VIG – Compensa, Benefia, Inter-Risk
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2014

Działalność PZU

W ramach Grupy PZU działalność na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce prowadzi podmiot dominujący Grupy, tj. PZU.

Na przestrzeni ostatnich lat PZU ubezpieczał około 1/3 rynku. Po I kwartale 2014 roku posiadał 32,4-procentowy udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (wobec 33,4% po I kwartale 2013 roku). Relatywnie mocną pozycję

Wyniki techniczne	1 stycznia - 31 marca 2014			1 stycznia - 31 marca 2013		
	PZU	Rynek	Rynek bez PZU	PZU	Rynek	Rynek bez PZU
AC	59	107	48	75	122	47
OC komunikacyjne	84	(21)	(105)	159	57	(102)
Inne produkty	223	416	193	237	353	116
RAZEM	366	502	136	471	532	61

rynkową PZU zajmował w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych AC (z udziałem na poziomie 37,6%). Przy czym w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych dla klientów korporacyjnych udział ten był jeszcze wyższy i wynosił: 45,3% dla OC komunikacyjnego i 40,7% dla AC.

Po I kwartale 2014 roku udział wyniku netto PZU w wyniku netto rynku wyniósł 55,0%, co przy udziale rynkowym 32,4% liczoną składką przypisaną brutto potwierdza wysoką rentowność ubezpieczeń oraz efektywne zarządzanie kapitałem.

PZU oferuje szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów majątkowych i osobowych, a w tym ubezpieczenia komunikacyjne, majątkowe, osobowe, rolne oraz ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej. Na koniec 2013 roku oferta PZU obejmowała ponad 200 produktów ubezpieczeniowych. Ubezpieczenia komunikacyjne stanowią najistotniejszą grupę produktów oferowanych przez PZU, zarówno pod względem liczby obowiązujących umów ubezpieczenia, jak również udziału składki w łącznej wartości składki przypisanej brutto.

Z myślą o potrzebach klientów, w ciągu 2013 roku PZU wprowadził zmiany w ofercie, które objęły podstawowe kategorie produktów ubezpieczeniowych skierowanych do wszystkich segmentów klientów.

W I półroczu br. w obszarze ubezpieczeń masowych główne działania związane były z wdrożeniem kolejnych produktów w nowym systemie produktowym Everest. Opracowano nowe OWU oraz taryfy dla ubezpieczeń mieszkaniowych, obowiązkowych ubezpieczeń OC przedsiębiorcy wykonującego działalność gospodarczą w zakresie usług ochrony osób i mienia, dobrowolnych ubezpieczeń OC ogólnej dla klienta indywidualnego i MSP oraz OC zawodowej, OC osób fizycznych w życiu prywatnym, PZU Wojażer oraz NNW dzieci, młodzieży i personelu. Ubezpieczenia zmodyfikowano mając na celu dostosowanie oferty PZU SA do wymagań rynku i potrzeb konkurencji oraz zapewnienie klientom optymalnej ochrony ubezpieczeniowej.

W zakresie ubezpieczeń finansowych dla klientów korporacyjnych i MŚP PZU przede wszystkim utrzymał selektywną sprzedaż gwarancji.

W I półroczu 2014 roku PZU zacieśnił współpracę z kontrahentami posiadającymi duże bazy klientów lub obsługującymi płatności masowe (m.in. zakładami energetycznymi). W ramach partnerstwa strategicznego, PZU oferuje rodzaje ubezpieczeń, takie jak: ubezpieczenie sprzętu elektronicznego (telefonu, laptopa), wyposażenia domu, na wypadek hospitalizacji, OC w życiu prywatnym oraz *Dom Assistance*.

W obszarze ubezpieczeń bankowych, PZU kontynuował współpracę z wiodącymi bankami działającymi na polskim rynku (m.in. PKO Bankiem Polskim, ING Bankiem Śląskim, Bankiem Millennium, BGŻ). W ramach powyższej współpracy PZU klientom banków oferuje m.in. programy ochronne do kart płatniczych oraz ubezpieczenia budynków i lokali dodawane do kredytów i pożyczek hipotecznych.

W I połowie 2014 roku PZU zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 4 294,4 mln zł, czyli o 1,0% niższą niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Zmieniła się jednocześnie jej struktura w porównaniu z poprzednim rokiem:

- wartość OC ubezpieczeń komunikacyjnych wyniosła 1 343,5 mln zł i była o 6,4% niższa niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Stanowiły one 31,3% całości portfela, czyli ich udział zmniejszył się w porównaniu do pierwszego półrocza 2013 roku o 1,8 p.p. Niższa wartość ubezpieczeń OC komunikacyjnych w PZU wynikała przede wszystkim ze spadku średniej składki oraz zmniejszenia sprzedaży (silna konkurencja na rynku);
- z tytułu ubezpieczeń AC, PZU zebrał 1 025,5 mln zł, czyli o 0,2% mniej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Udział ubezpieczeń AC w całości składki nieznacznie wzrósł z 23,7% w pierwszym

półroczu 2013 roku do poziomu 23,9% w pierwszym półroczu 2014 roku;

- dynamiczny wzrost sprzedaży ubezpieczeń, takich jak: PZU DOM, OC dla klienta korporacyjnego oraz ubezpieczeń finansowych, przyczynił się do 2,7 – procentowego wzrostu przypisu z pozostałych produktów. W rezultacie, udział składki brutto z tytułu ubezpieczeń pozakomunikacyjnych w całości składki wzrósł do poziomu 44,8% (wobec 43,2% w pierwszym półroczu 2013 roku).

W I połowie 2014 roku PZU wypłacił odszkodowania i świadczenia brutto w wysokości 2 124,4 mln zł, czyli o 3,0% więcej niż w analogicznym okresie w poprzednim roku.

W I połowie 2014 roku PZU wypracował zysk netto w wysokości 1 899,4 mln zł, z czego z tytułu dywidendy od PZU Życie 1 330,0 mln zł.

Czynniki, które będą miały wpływ na działalność sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w 2014 roku

Obok zdarzeń o charakterze losowym (takich jak: powódzie, susza oraz przymrozki), do głównych czynników, które wpływać mogą na sytuację sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w II połowie 2014 roku należy zaliczyć:

- utrzymanie ożywienia gospodarczego w Polsce. Dobra kondycja finansowa gospodarstw domowych może wpłynąć na wzrost sprzedaży polis komunikacyjnych (na skutek wyższej sprzedaży nowych samochodów), wyższej sprzedaży kredytów hipotecznych i związanych z nią ubezpieczeń kredytobiorców oraz zwiększonego popytu na inne ubezpieczenia majątkowe. Dobra sytuacja finansowa firm może natomiast spowodować spadek ryzyka kredytowego i

zmniejszenie szkodowości portfela ubezpieczeń finansowych;

- ograniczenie rozwoju akcji kredytów hipotecznych na skutek zaostrzonych wymogów Rekomendacji S dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie oraz małego zasięgu Programu Mieszkanie dla Młodych. W 2015 roku planowana jest nowelizacja programu Mieszkanie dla Młodych, której celem będzie zwiększenie wartości dopłat i tym samym zwiększenie popularności programu co może wpłynąć w dalszej perspektywie na wzrost sprzedaży ubezpieczeń kredytobiorców;
- presję cenową ze strony konkurencji wynikającą z obniżenia się poziomu szkodowości portfela ubezpieczeń komunikacyjnych.

3.3 PZU Życie - działalność na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce

Sytuacja na rynku

Rynek ubezpieczeń na życie w Polsce liczony składką przypisaną brutto w I kwartale 2014 roku wyniósł 6,9 mld zł. To oznacza spadek o 14,0% (tj. o 1,1 mld zł) w porównaniu do analogicznego okresu w minionym roku. Tym samym rynek notuje spadek

przypisu składki drugi rok z rzędu. Dynamika w analogicznym okresie 2013 roku wyniosła odpowiednio -14,5%.

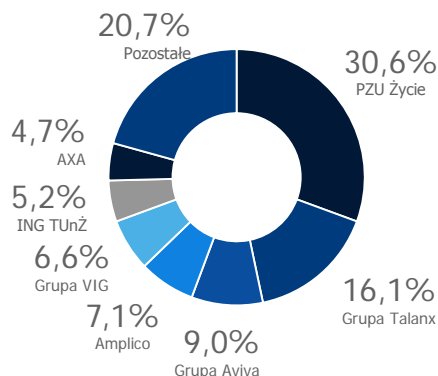
Warto podkreślić, że spadek składki w ujęciu rok do roku to wyłącznie efekt spadku składki jednorazowej, która wyniosła 2,8 mld zł, notując spadek o 30,6% rok do roku. Jest to efekt słabszej sprzedaży w kanale *bancassurance* polis lokat oraz produktów strukturyzowanych, którego udział w pozyskanej składce spadł na całym rynku ubezpieczeń na życie z

Rynek ubez. na życie – składka przypisana brutto vs wynik techniczny	1 stycznia - 31 marca 2014			1 stycznia - 31 marca 2013		
	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie
Składka przypisana	2 123	6 930	4 807	2 737	8 061	5 324
Wynik techniczny	444	778	334	342	661	319

poziomu 57,4%³ w I kwartale 2012 roku (przed zmianami w prawie dotyczącymi zryczałtowanego podatku dla lokat jednodniowych) do 40,6% w I kwartale 2014 roku.

Na rynku ubezpieczeń na życie należy zauważyć nieznacznie spadającą atrakcyjność pracowniczych programów emerytalnych (PPE). W ostatnich latach corocznie obniża się nominalna liczba programów realizowanych w tej formie, przy jednoczesnym stałym wzroście liczby programów w formie umowy z funduszem inwestycyjnym i zachowaniu nieznacznego przyrostu programów zarządzanych przez pracownicze fundusze emerytalne. Przez cztery

Zakłady ubezpieczeń na życie - udział w składce przypisanej brutto za I kwartał 2014 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Talanx - Warta, Europa, Open Life (*w grudniu 2013 roku fuzja Warta i HDI); VIG - Compensa, Benefia, Polisa Życie; Aviva - Aviva TUnŻ, BZ WBK-Aviva
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2014

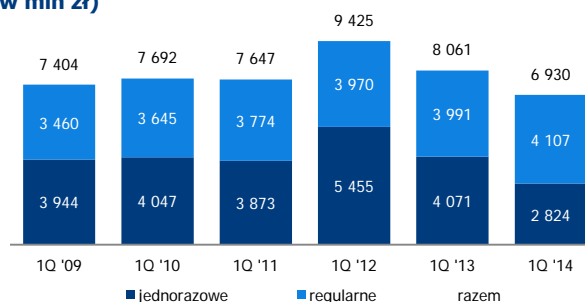
kwartały 2013 roku łączna suma składek odprowadzona do zakładów ubezpieczeń z tytułu PPE wyniosła 360 mln zł, co oznacza spadek o 10 mln zł (tj. o 2,7%) w porównaniu do analogicznego okresu w minionym roku. Jednocześnie udział zakładów ubezpieczeń na życie w składce odprowadzanej w

ramach PPE wynosił 31,7% w 2011 roku do 33,2% w 2012 roku⁴.

Wynik techniczny zakładów ubezpieczeń uzyskany po I kwartale 2014 roku był wyższy o 114,8 mln zł niż w analogicznym okresie 2013 roku (tj. o 17,3%).

Wynik netto wypracowany w tym czasie wyniósł 626,2 mln zł, co stanowiło wzrost o 11,3 mln zł (tj. o 1,8%), głównie na skutek lepszych wyników z działalności inwestycyjnej.

Składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń na życie w Polsce (w mln zł)



Działalność PZU Życie

W ramach Grupy PZU działalnością na polskim rynku ubezpieczeń na życie zajmuje się PZU Życie SA (PZU Życie). Spółka oferuje szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów na życie, a w tym: grupowe i indywidualne ubezpieczenia ochronne, ubezpieczenia inwestycyjne oraz produkty emerytalne.

W I kwartale 2014 roku PZU Życie zebrał 30,6% składki przypisanej brutto zakładów ubezpieczeń na życie. Dla porównania, w analogicznym okresie roku 2013 spółka dysponowała 34,0 procentowym udziałem w rynku. Jednocześnie, PZU Życie nadal pozostawał zdecydowanym liderem w segmencie składki płaconej regularnie. W ciągu trzech miesięcy

³ Dane PIU (www.piu.org.pl) Rynek *bancassurance* po I kwartale 2014 roku

⁴ Raport KNF „Pracownicze Programy Emerytalne w 2013 roku”.

2014 roku pozyskał 42,7% tego rodzaju składek firm ubezpieczeniowych.

Wynik techniczny PZU Życie stanowił większość wyniku uzyskiwanego przez wszystkie towarzystwa ubezpieczeń na życie. Świadczy to o wysokiej rentowności oferowanych produktów. Marża wyniku technicznego PZU Życie na składce przekraczała marżę uzyskiwaną łącznie przez resztę towarzystw oferujących ubezpieczenia na życie (19,5% wobec 7,2%).

W 2014 roku PZU Życie kontynuował dopasowywanie swojej oferty produktowej do coraz większych wymagań klientów, działań podejmowanych przez konkurencję oraz zmieniającej się sytuacji prawnej.

Wśród zmian w ofercie ubezpieczeń ochronnych (grupowych, indywidualnych, bankowych i indywidualnie kontynuowanych) wprowadzonych w 2014 roku możemy wyróżnić:

- ubezpieczenia ochronne indywidualne - wprowadzono zmiany w ogólnych warunkach ubezpieczenia oraz taryfach indywidualnych ubezpieczeń na życie. Zmiany wynikały ze znacznego spadku rentowności obligacji skarbowych oraz z potrzeby dostosowania wysokości stóp technicznych do maksymalnego poziomu ogłaszanego przez KNF. Ponadto treść ogólnych warunków ubezpieczenia została zweryfikowana pod kątem zapisów mogących budzić wątpliwości interpretacyjne, została również dostosowana do zmieniających się przepisów prawnych;
- bankowe ubezpieczenia ochronne - skoncentrowano się na utrzymaniu portfela ubezpieczeń i pracach związanych z planowanymi wdrożeniami ubezpieczeń dla klientów *consumer finance* oraz bankowości hipotecznej;
- ubezpieczenia zdrowotne - w I półroczu 2014 roku w ubezpieczeniach zdrowotnych spółka konsekwentnie umacniała swoją pozycję. Spełniając oczekiwania klientów, uproszczono i odformalizowano proces zawierania umów niestandardowych (rezygnacja z postanowień

dodatkowych). Lista kanałów dostępu, za pośrednictwem których można umówić się na konsultację lub badanie lekarskie powiększyła się o aplikację mobilną, chat z konsultantem oraz formularz www. Oferta ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych wzbogaciła się o pierwsze ubezpieczenie zdrowotne tego typu - dodatkowe ubezpieczenie lekowe PZU Opieka Medyczna. Stale rozbudowywana jest sieć współpracujących placówek medycznych, których liczba na dzień 30 czerwca 2014 roku osiągnęła 1 177;

- grupowe ubezpieczenia ochronne – działania w tym obszarze skupiły się głównie na ofercie dla małych i średnich przedsiębiorstw (MSP). Wychodząc naprzeciw oczekiwaniom Klienta wprowadzona została nowa oferta różniącą się od obecnej większym poziomem elastyczności oraz uwzględnieniem segmentowości MŚP. Ponadto oferta została wzmocniona dodatkowym narzędziem sprzedażowym – Kartą Profesjonalisty, w ramach której Klientom oferowane są usługi concierge.

W ramach segmentu ubezpieczeń inwestycyjnych w I półroczu 2014 roku:

- w styczniu 2014 roku w związku ze zmianami legislacyjnymi dotyczącymi IKZE (nowe zasady maksymalnego limitu wpłat oraz zmiana w zakresie zasad opodatkowania wypłat z IKZE), wprowadzono nowe ogólne warunki ubezpieczenia dostosowane do wymogów wprowadzanych ustawą oraz dokonano zmian w zasadach obsługi ubezpieczenia w zakresie kwestii podatkowych i rozliczeń z urzędem skarbowym;
- wycofano ze sprzedaży indywidualne ubezpieczenie Plan na Życie - w związku ze zmianami otoczenia prawnego oraz rekomendacjami nadzoru, PZU Życie dokonał zmiany strategii produktowej i z dniem 31 stycznia 2014 roku z oferty wycofane zostały

ogólne warunki indywidualnego ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym Plan na Życie.;

- 1 maja 2014 wprowadzono Kartę Produktu zgodnie z Rekomendacją PIU dla ubezpieczenia Wielowalutowy Program Inwestycyjny sprzedawanego przez Bank Millennium SA. Karta Produktu dotyczy umów ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym zawieranych w formie indywidualnej (z wyłączeniem umów o charakterze IKE i IKZE) lub stosunków ubezpieczenia zawartych na podstawie grupowej umowy ubezpieczenia zawartej poprzez bancassurance.

W związku z obserwowanym na rynku zainteresowaniem produktami strukturyzowanymi konsekwentnie realizowanym celem PZU Życie jest stała obecność w ofercie spółki produktu Świat Zysków oraz kontynuowanie współpracy przy uruchamianiu kolejnych subskrypcji indywidualnego inwestycyjnego ubezpieczenia na życie w sieci sprzedaży Banku Handlowego w Warszawie SA:

- Świat Zysków – produkt ten, oparty jest o zróżnicowane strategie inwestycyjne i pozwalający w nowoczesny sposób dywersyfikować ryzyko własnego portfela inwestycyjnego, stał się istotnym elementem oferty inwestycyjnej PZU Życie. W I półroczu 2014 roku przeprowadzono 6 subskrypcji ubezpieczenia strukturyzowanego Świat Zysków. Instrumentami finansowymi w pięciu pierwszych subskrypcjach były Indeksy oparte o subfundusze dostępne w ramach PZU FIO: PZU Akcji Krakowiak oraz PZU Papierów Dłużnych Polonez, PZU Energii Medycyny Ekologii. W szóstej subskrypcji jako instrumentu finansowego użyto Indeksu opartego o notowania zagranicznych funduszy: Ethna-AKTIV, Templeton Asian Growth Fund, Templeton Global Total Return Fund;

- w ramach produktów strukturyzowanych oferowanych w kanale bancassurance przeprowadzono dwie kolejne subskrypcje ubezpieczenia strukturyzowanego sprzedawanego w sieci Banku Handlowego w Warszawie SA. Instrumentem finansowym użytym w obu subskrypcjach był główny indeks akcji chińskich, Indeks Hang Seng China Enterprises Index.

W I półroczu 2014 roku PZU Życie zgromadził według polskich standardów rachunkowości składkę przypisaną brutto w wysokości 4 187,0 mln zł, czyli o 12,8% niższą niż w poprzednim roku. Główną część składki spółki stanowiły ubezpieczenia opłacane regularnie. Przedstawiły one 83,8% wartości przypisanej składki brutto (wobec 72,3% w poprzednim roku). Obejmowały one przede wszystkim przypisy z tytułu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, z których korzystało około 12 mln Polaków. Spadek składki przypisanej brutto według polskich standardów rachunkowości wynikał w szczególności z wycofywania z oferty PZU Życie nisko rentownych krótkoterminowych produktów na życie i dożycie.

W ciągu pierwszych 6 miesięcy 2014 roku PZU Życie wypłacił odszkodowania i świadczenia w wysokości 3 571,3 mln zł, czyli o 3,2% wyższe niż w poprzednim roku.

W tym czasie zysk netto PZU Życie wyniósł 967,1 mln zł, tj. o 26,6% więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Czynniki, które będą miały wpływ na działalność sektora ubezpieczeń na życie w 2014 roku

Na sytuację na rynku ubezpieczeń na życie w 2014 roku wpływ będą mieć przede wszystkim:

- przewidywane przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego w Polsce, wpływające na kondycję finansową zarówno gospodarstw domowych jak i podmiotów gospodarczych;
- trudna do przewidzenia koniunktura na rynkach kapitałowych, która decyduje o

atrakcyjności produktów z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym;

- ewentualne wprowadzenie opodatkowania zysków od polis lokat i produktów strukturyzowanych, które zmniejszy zainteresowanie klientów tymi produktami;
- zmiany w uregulowaniach prawnych, w szczególności dotyczących dobrowolnych ubezpieczeń zdrowotnych oraz Karty Produktu (zgodnie z Rekomendacją PIU);
- zmiany na rynku pośrednictwa finansowego, wpływające na popularność niezależnego doradztwa finansowego i ograniczające liczbę kanałów dystrybucji produktów ubezpieczeniowych.

3.4 PTE PZU – działalność na rynku funduszy emerytalnych

Sytuacja na rynku

W czerwcu 2014 roku aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych ukształtowały się na poziomie 152,2 mld zł i spadły o 44,1% w porównaniu do czerwca poprzedniego roku. Na zmianę wartości aktywów netto OFE miały wpływ następujące czynniki:

- przekazanie do ZUS przez otwarte fundusze emerytalne w dniu 3 lutego 2014 roku zgodnie z Ustawą z dnia 6 grudnia 2014 roku 51,5% aktywów członków funduszy;
- wzrost od początku 2013 roku poziomu składek przekazywanych przez ZUS do OFE z 2,8% do 2,92% podstawy wymiaru składki na ubezpieczenia emerytalne.
- fundusze wypracowały średnią stopę zwrotu wynoszącą 0,95%.

Wpływ na działalność otwartych funduszy emerytalnych w I półroczu 2014 roku miały także wprowadzone zmiany w uregulowaniach prawnych. Obok obowiązującego już w 2012 roku ustawowego zakazu akwizycji, zmiany ustawowe uchwalone w grudniu 2013 roku wprowadziły m.in. zakaz reklamy

dla OFE w okresie od dnia wejścia w życie tych zmian do 31 lipca 2014 roku, zobowiązały OFE do przekazania do ZUS 51,5% swoich aktywów stanowiących portfel obligacyjny funduszy, wprowadziły zakaz lokowania środków w obligacjach skarbowych oraz szereg zmian w zakresie działalności lokacyjnej OFE, zmniejszyły o połowę wysokość pobieranej przez PTE opłaty od składki, zniosły mechanizm pokrywania niedoboru i zasady odnoszące się do minimalnej wymaganej stopy zwrotu, zlikwidowały część dodatkową Funduszu Gwarancyjnego, jak również uchylły przepisy ustawowe dotyczące zasad losowania nowych członków do OFE spośród osób, które mimo takiego obowiązku nie przystąpiły do żadnego funduszu.

Powszechne towarzystwa emerytalne znajdują się również w grupie podmiotów uprawnionych do prowadzenia indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego (IKZE). W 2013 roku konta te nie cieszyły się dużym zainteresowaniem ze strony przyszłych emerytów m.in. z uwagi na zbyt niskie zachęty w postaci ulg podatkowych oraz z ogólnego braku zainteresowania większości Polaków gromadzeniem oszczędności emerytalnych. Na początku 2014 roku w pakiecie ustaw dotyczących systemu emerytalnego wprowadzono jednolity limit wpłat dla wszystkich Oszczędzających wynoszący 120% przeciętnego wynagrodzenia miesięcznego w gospodarce narodowej na dany rok oraz 10% zryczałtowany podatek dla osób dokonujących wypłaty z IKZE lub osób uposażonych co jest rozwiązaniem o wiele korzystniejszym z punktu widzenia klientów niż dotychczasowe zapisy ustawy. Przy jednoczesnym ograniczeniu działalności II filara, rozwiązania te mogą wpłynąć na wzrost zainteresowania Polaków oszczędzaniem na emeryturę w III filarze, m.in. na IKZE.

Działalność PTE PZU

Otwarty Fundusz Emerytalny PZU *Złota Jesień*, którym zarządza PTE PZU SA (PTE PZU) należy do największych uczestników rynku funduszy emerytalnych w Polsce. Na koniec czerwca 2014 roku OFE PZU był trzecim co do wielkości funduszem

emerytalnym, zarówno pod względem liczby członków, jak i wartości aktywów netto:

- fundusz posiadał 2 235,4 tys. członków, tj. należało do niego 13,4% wszystkich uczestników otwartych funduszy emerytalnych;
- aktywa netto wynosiły 20 469,3 mln zł, czyli przedstawiały 13,4% ogólnej wartości aktywów działających w Polsce otwartych funduszy emerytalnych.

W I półroczu 2014 roku ZUS przekazał OFE PZU 744,21 mln zł składek, czyli o 26,2% więcej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Dysponując doświadczeniem na rynku kapitałowych produktów emerytalnych, wysoko wykwalifikowaną kadrą zarządzającą oraz ugruntowaną i stabilną pozycją na rynku, PTE PZU ma odpowiednie warunki, aby zapewnić klientom atrakcyjne warunki oszczędzania na emeryturę. W ciągu I półroczu 2014 roku wartość jednostki rozrachunkowej OFE PZU wzrosła o 1,73% i na koniec półroczu wynosiła 36,43 zł.

Fundusz osiągnął najwyższą stopę zwrotu wśród wszystkich OFE w okresie po wprowadzeniu zmian zasad prowadzenia działalności lokacyjnej.

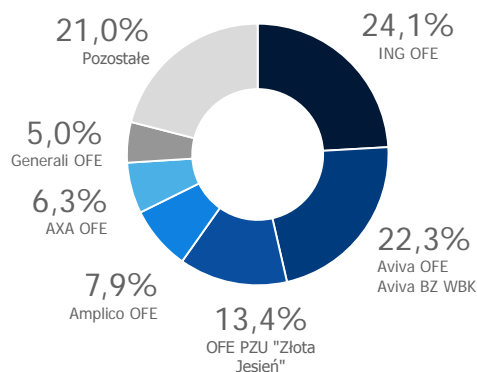
Zgodnie z nowymi regulacjami prawnymi w zakresie funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych w okresie od 1 kwietnia 2014 roku do 31 lipca 2014 roku klienci wszystkich OFE mieli prawo do podjęcia decyzji o dalszym przekazywaniu składki do OFE i ZUS lub wyłącznie do ZUS.

W związku z wprowadzonymi zmianami w otoczeniu prawnym, spółka prowadziła działania polegające na uczestnictwie w kampanii informacyjnej prowadzonej w ramach Izby Gospodarczej Towarzystw Emerytalnych oraz przez Polską Konfederację Pracodawców Prywatnych LEWIATAN. Ponadto, kierując się interesem członków OFE PZU, przy okazji wykonywania czynności obsługowych, informowaliśmy naszych klientów o zmianach dotyczących funkcjonowania OFE, znaczeniu podjęcia przez nich decyzji w sprawie dalszego przekazywania

składek emerytalnych oraz możliwych wariantach wyboru w tym względzie. Na dzień 14 sierpnia 2014 roku PTE PZU otrzymało z ZUS informację o złożeniu przez 255 tys. klientów oświadczenia o dalszym przekazywaniu składki do OFE.

PTE PZU oferuje także Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego w ramach Dobrowolnego Funduszu Emerytalnego PZU. Na koniec czerwca 2014 roku DFE PZU prowadził 67,2 tys. rachunków IKZE, na których były zgromadzone aktywa o wartości 6,7 mln zł. Wynik ten pozwolił na utrzymanie pozycji jednego z liderów w segmencie dobrowolnych funduszy emerytalnych.

Otwarte Fundusze Emerytalne - udział w aktywach netto stan na 30.06.2014 roku (w %)



Źródło: KNF, Dane miesięczne o rynku OFE, Dane za grudzień 2013 roku

Czynniki, które będą miały wpływ na działalność funduszy emerytalnych w 2014 roku

Główne wyzwania dla rynku funduszy emerytalnych w 2014 roku to:

- zmiany legislacyjne dotyczące systemu emerytalnego – negatywny wpływ na przychody spółki;
- rozwój indywidualnych dodatkowych produktów emerytalnych (III filar).

3.5 TFI PZU – działalność na rynku funduszy inwestycyjnych

Sytuacja na rynku

W I półroczu 2014 roku na rynku funduszy inwestycyjnych obserwowaliśmy kontynuację pozytywnych tendencji z 2013 roku przyrostu aktywów. Jednak wzrost ten wynikał w znacznej mierze z tworzenia specjalnych funduszy dedykowanych niekiedy pojedynczym inwestorom i operujących na rynku niepublicznym. Na koniec czerwca 2014 roku TFI zarządzały aktywami o łącznej wartości 202,7 mld zł, czyli o 7,3% wyższymi niż na koniec 2013 roku.

Wzrost ten wynikał przede wszystkim z dodatniego wyniku zarządzania, który szacuje się na ok. 8,5 mld zł. Spośród blisko 30 grup funduszy dostępnych na polskim rynku dla szerokiego grona inwestorów zaledwie kilka w I półroczu 2014 roku wypracowało średnią ujemną stopę zwrotu. Średnio najwięcej w tym czasie zyskały fundusze akcji amerykańskich w USD (+22,0%). Natomiast z grona funduszy złotych średnio najwyższą stopę zwrotu wypracowały fundusze akcji polskich uniwersalnych (+15,8%).

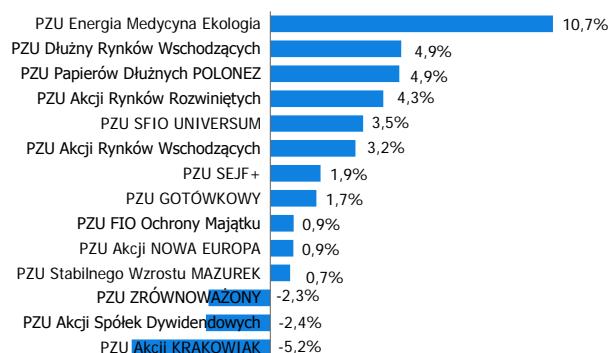
Pozytywny wpływ na wzrost wartości aktywów funduszy inwestycyjnych miało dodatnie saldo wpłat i umorzeń, które w pierwszym półroczu wyniosło +5,2 mld zł. Większość środków to wpłaty do funduszy rynku niepublicznego.

Działalność TFI PZU

W ramach Grupy PZU, działalność na rynku funduszy inwestycyjnych prowadzi TFI PZU SA (TFI PZU, Towarzystwo). Oferuje ono produkty i usługi zarówno dla klientów indywidualnych, jak i instytucjonalnych, w tym dodatkowe programy inwestycyjno-oszczędnościowe w ramach III filaru systemu ubezpieczeń społecznych, a wśród nich: Indywidualne Konta Emerytalne (IKE), Wyspecjalizowane Programy Inwestycyjne, Pracownicze Programy Emerytalne (PPE) oraz Pracownicze Programy Oszczędnościowe (PPO).

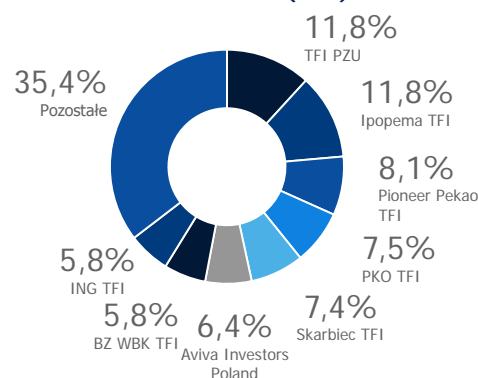
Na koniec czerwca 2014 roku TFI PZU posiadało w swej ofercie 25 funduszy i subfunduszy, z czego 16 było oferowanych również klientom spoza Grupy PZU.

Stopy zwrotu z funduszy inwestycyjnych TFI PZU w I półroczu 2014 roku (w %)



Na dzień 30 czerwca 2014 roku TFI PZU zgromadziło aktywa netto o wartości 23 979,7 mln zł, co oznacza wzrost o 7,9% w stosunku do stanu na koniec 2013 roku. Tym samym, utrzymało ono pierwsze miejsce na rynku funduszy inwestycyjnych z udziałem na poziomie 11,8%. Towarzystwo pozostało liderem w segmencie pracowniczych programów emerytalnych wśród wszystkich instytucji działających na tym rynku (nie tylko TFI), gromadząc aktywa o wartości blisko 2,37 mld zł (2,29 mld zł na koniec 2013 roku).

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych - udział w aktywach stan na 30.06.2014 roku (w %)



Źródło: Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami

Wzrost aktywów TFI PZU w I połowie 2014 roku wynikał przede wszystkim z:

- aktywnej sprzedaży oferowanych produktów – w tym funduszy zamkniętych;

- zarejestrowania sześciu nowych Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz przejścia jednego PPE w zarządzanie;
- wyników inwestycyjnych wypracowywanych przez zarządzających funduszami.

W I półroczu 2014 Towarzystwo pracowało m.in. nad uruchomieniem kolejnych produktów oraz rozpoczęło prace nad stworzeniem internetowych aplikacji mobilnych dedykowanych klientom PZU Inwestycje.

Działalność TFI PZU została doceniona przez rynek - specjaliści z serwisu Analizy Online przyznali bądź utrzymali bardzo wysoką ocenę (4*) w swoim ratingu dla subfunduszy: PZU Papierów Dłużnych Polonez oraz PZU Zrównoważony.

Czynniki, które będą mieć wpływ na działalność funduszy inwestycyjnych w 2014 roku

Kondycja rynku funduszy inwestycyjnych będzie zależeć przede wszystkim od:

- koniunktury panującej na rynkach kapitałowych;
- zmienności rentowności skarbowych papierów wartościowych;
- atrakcyjności tradycyjnych depozytów bankowych;
- zmian na rynku pośrednictwa finansowego, a w szczególności zahamowania wzrostu popularności niezależnego doradztwa finansowego, a tym samym ograniczenia liczby kanałów sprzedaży;
- niemożliwych do przewidzenia w chwili obecnej ewentualnych dalszych zmian regulacyjnych dotyczących m.in. III filaru systemu emerytalnego zwłaszcza w odniesieniu do produktów indywidualnych oraz brak wyraźniejszych zachęt dla oszczędzających w dalszym ciągu blokować może rozwój tego segmentu rynku.

3.6 Działalność za granicą

Rynek ukraiński

Przypis składki brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w ciągu I kwartału 2014 wyniósł 4,7 mld hrywien, tj. był o 38,9% niższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Spadek ten wynikał ze zmniejszenia sprzedaży ubezpieczeń ryzyk finansowych (63,9%), dobrowolnych ubezpieczeń majątkowych (49,0%), dobrowolnego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej (57,7%) i ubezpieczenia kredytów (69,2%). Największy wpływ miał przede wszystkim spadek składki z tytułu reasekuracji czynnej uzyskanej od towarzystw-rezydentów (z 3,1 do 0,9 mld hrywien, tj. o 69,4%). Wzrost wartości przypisu składki brutto odnotowano natomiast w segmencie ubezpieczeń medycznych. W przypadku ubezpieczeń komunikacyjnych tylko w przypadku Zielonej Karty odnotowano wzrost przypisu składki brutto (22,2%), odnotowano spadek w obszarze ubezpieczeń AC (14,7%) i z tytułu ubezpieczeń OC komunikacyjnych (6,9%). W rezultacie tych tendencji, na ubezpieczenia komunikacyjne przypadało 29,1% wartości składki pozyskanej przez ubezpieczycieli w ciągu I kwartału 2014 roku (czyli o 3,1 p.p. mniej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku). Spadek o 9,6% składki przypisanej w ubezpieczeniach komunikacyjnych w porównaniu do lat ubiegłych wynikał z wygasania umów kredytowych na zakup samochodów zawartych jeszcze w 2007 roku oraz spadku sprzedaży nowych kredytów samochodowych.

Zakłady ubezpieczeń na życie zebrały w ciągu I kwartału 2014 roku 559,4 mln hrywien składki przypisanej brutto, czyli o 18,1% więcej niż w analogicznym okresie 2013 roku. Około 98% przypisu zostało pozyskane poprzez kanał bankowy i kanał sprzedaży brokerskiej. W strukturze przypisu składki 76,9% pochodziło od osób fizycznych, przy czym w porównaniu do I kwartału 2013 roku odnotowano zmniejszenie liczby ubezpieczonych osób fizycznych o 42,5%, na co wpływ wywarła niestabilna sytuacja polityczna i finansowo-gospodarcza Ukrainy w

omawianym okresie.

Wg danych Państwowej Komisji ds. Regulacji Rynku Usług Finansowych na dzień 30 marca 2014 roku rynek ubezpieczeniowy Ukrainy obejmował 404 firmy ubezpieczeniowe (w tym 343 majątkowe), z których 112 to firmy z kapitałem zagranicznym. TOP 100 zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych generował 94,3% przypisu składki brutto całego rynku a TOP 20 zakładów ubezpieczeń na życie – 99,9% przypisu składki.

Na rynku ukraińskim Grupa PZU prowadzi swoją działalność ubezpieczeniową poprzez dwie spółki:

- PZU Ukraine (w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych) – „PZU Ukraina” oraz
- PrJSC IC PZU Ukraine Life (ubezpieczenia na życie) - „PZU Ukraina Życie.

Ponadto, spółka LLC SOS Services Ukraine pełni funkcje w zakresie assistance.

W ciągu I kwartału 2014 roku PZU Ukraina pozyskał 3,5% (wzrost o 0,4 p.p. w stosunku do I kwartału 2013 roku) składki przypisanej brutto ukraińskiego sektora klasycznych ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych, co dało mu jedenaste miejsce na rynku. Natomiast lider posiadał 7,5-procentowy udział w rynku.

Na rynku ubezpieczeń na życie PZU Ukraina Życie zajmował na koniec I kwartału 2014 roku siódme miejsce z udziałem w rynku na poziomie 6,8% (wzrost o 0,9 p.p. w stosunku do I kwartału 2013 roku), a udział lidera wyniósł 21,8%.

Na koniec I kwartału 2014 roku udział rynku ubezpieczeniowego w PKB Ukrainy wynosił 1,7% (spadek o 1 punkt procentowy w stosunku analogicznego okresu 2013 roku).⁵

W pierwszych miesiącach 2014 roku rynek ubezpieczeń na Ukrainie charakteryzował się przede wszystkim wysokim poziomem kosztów związanych

ze sprzedażą produktów ubezpieczeniowych, problemami części firm ubezpieczeniowych z zachowaniem bieżącej płynności, niskim wzrostem klasycznego rynku ubezpieczeń, a także niską jeszcze popularnością usług ubezpieczeniowych wśród społeczeństwa i umiarkowanym poziomem jego zaufania do skuteczności ubezpieczenia. Pozytywną zmianą na rynku było zmniejszenie wykorzystania operacji ubezpieczeniowych do uchylania się od płacenia podatków (co było widoczne w spadku składki z tytułu reasekuracji czynnej uzyskanej od towarzystw-rezydentów).

Z uwagi na relatywnie niski poziom penetracji rynku, jak i liczbę mieszkańców, rynek ubezpieczeniowy Ukrainy ma ogromny potencjał wzrostu i jest interesujący dla inwestorów zagranicznych, szczególnie jeśli wraz z zmianami politycznymi zachodzącymi w 2014 roku wprowadzone zostaną również zmiany w uregulowaniach prawnych oraz zwiększeniu ulegnie poziom kontroli nad rynkiem ubezpieczeniowym.

Rynek litewski

Na Litwie składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń osobowych i majątkowych wyniosła 576,3 mln litów litewskich i wzrosła o 4,5% w porównaniu z poprzednim rokiem, podczas gdy zakładów ubezpieczeń na życie wynosiła 267,0 mln litów (wzrost o 15,3%). Na rynku ubezpieczeń osobowych i majątkowych istotny wpływ na dodatnią dynamikę składki miały ubezpieczenia majątkowe i zdrowotne (wzrost odpowiednio o 7,6% i 7,1%). Ubezpieczenia OC komunikacyjne zanotowały wzrost zbliżony do wzrostu całego rynku (4,7%), ubezpieczenia autocasco odnotowały nieznaczny wzrost (0,4%). Patrząc na strukturę składki w segmencie ubezpieczeń osobowych i majątkowych dominowały ubezpieczenia komunikacyjne stanowiąc łącznie 58,0% składki przypisanej brutto, przy czym udział ubezpieczeń OC posiadaczy pojazdów mechanicznych wynosił 35,6%, a ubezpieczeń autocasco - 22,4%. Kolejne miejsca zajmowały ubezpieczenia majątkowe oraz wypadkowe wraz ze zdrowotnymi, które zgromadziły odpowiednio 20,3%

⁵ Państwowa Komisja ds. Regulacji Rynku Usług Finansowych - „Podsumowanie działalności firm ubezpieczeniowych za I kwartał 2014 roku

i 10,4% składki. Struktura udziału głównych grup ubezpieczeń była stabilna i pozostała na zbliżonym poziomie w stosunku do I połowy 2013 roku. Wzrost rynku ubezpieczeń na życie wynikał przede wszystkim ze zwiększenia składki w ubezpieczeniach ze składką jednorazową (34,4%). Ubezpieczenia ze składką regularną zanotowały wzrost o 12,2%. Odnotowano znaczący wzrost składki w dwóch głównych grupach ubezpieczeń: w ubezpieczeniach typu *unit-linked* (+14,3%) i w tradycyjnych ubezpieczeniach na życie (+13,3%). W porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego, struktura rynku nie uległa większym zmianom. W strukturze ubezpieczeń na życie przeważały ubezpieczenia typu *unit-linked* (68,6%). Tradycyjne ubezpieczenia na życie stanowiły 23,7% łącznej składki. Kolejną pozycję zajmowały ubezpieczenia terminowe stanowiące 5,3% składki. Udział ubezpieczeń rentowych był nieznaczący i wynosił 2,1% składki przypisanej brutto.

Rynek łotewski

Na Łotwie zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych pozyskały składkę przypisaną brutto w wysokości 123,8 mln euro, co stanowi wzrost o 9,9% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. W strukturze produktowej największy udział miały ubezpieczenia komunikacyjne AC (24,8%) i OC (20,7%), ubezpieczenia majątkowe (19,8%) oraz ubezpieczenia zdrowotne (19,7%).

Rynek estoński

Łączna wartość składki przypisanej brutto na rynku ubezpieczeń osobowych i majątkowych w Estonii wyniosła 129,8 mln euro, co stanowi wzrost o 6,8% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. W strukturze produktowej największy udział w rynku zajmują ubezpieczenia komunikacyjne AC (34,4%) i OC (26,0%) oraz ubezpieczenia majątkowe (26,0%).

Działalność spółek PZU w krajach bałtyckich

W krajach bałtyckich Grupa PZU prowadzi swoją działalność ubezpieczeniową poprzez dwie spółki

zarejestrowane na Litwie: PZU Lietuva (w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych) – „PZU Litwa” oraz UAB PZU Lietuva Gyvybės Draudimas (ubezpieczenia na życie) – „PZU Litwa Życie”.

W I półroczu 2014 roku PZU Litwa (BAL TIC) pozyskał składkę przypisaną brutto o wartości 140,8 mln zł, tj. o 27,8% wyższą w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, czyli znacznie powyżej dynamiki rozwoju całego rynku. Ten wynik osiągnięto dzięki zwiększonej sprzedaży ubezpieczeń majątkowych (wzrost o 32,1%), AC (wzrost o 18,6%) i OC komunikacyjnego (wzrost o 36,1%).

W strukturze portfela dominowały ubezpieczenia komunikacyjne z 56,3% udziałem w składce przypisanej. Udział ubezpieczeń OC komunikacyjnych zmniejszył się i wynosił 37,3% (35,3% w I połowie 2013), wzrósł natomiast udział ubezpieczeń majątkowych w portfelu ubezpieczeń (z 16,3% na 16,8%).

W okresie styczeń-czerwiec 2014 roku składka pozyskana przez PZU Litwa Życie wyniosła 17,8 mln zł, tj. zwiększyła się o 18,7% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego. Największy wzrost sprzedaży odnotowano w tradycyjnych ubezpieczeniach na życie, które wzrosły o 40,5% w porównaniu z poprzednim rokiem oraz ubezpieczeniach *unit-linked* (wzrost o 5,3% rok do roku).

Na koniec czerwca 2014 roku PZU Litwa zajmował drugą pozycję na litewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z udziałem w rynku na poziomie 14,0% (13,6% na koniec 2013 roku). Natomiast udział w rynku ubezpieczeń na życie PZU Litwa Życie wynosił 4,4% (w porównaniu z 4,2% na koniec 2013 roku).

O ile w I połowie 2013 roku działalność PZU na Łotwie i Estonii znajdowała się jeszcze w fazie rozruchu, w I połowie bieżącego roku sprzedaż zanotowana na obu rynkach stanowiła już zauważalny element biznesu. Oba oddziały zagraniczne pozyskały w tym okresie 24,8 mln litów

litewskich składki, co stanowi 17,6% udziału składki ogółem pozyskanej we wszystkich trzech krajach bałtyckich. Udział oddziałów zagranicznych w rynku ukształtował się w analizowanym okresie na poziomie 2,7% i 2,0% odpowiednio na rynku łotewskim i estońskim.

Od 30 czerwca 2014 Grupa PZU posiada również spółkę AAS Balta, która do dnia zebrała 26,1 mln euro składki przypisanej brutto. Składka ta jednak nie jest zaliczana do przypisu Grupy PZU. Konsolidacja rozpoczęła się z dniem nabycia, tj. 30 czerwca. Spółka na koniec I półrocza 2014 roku posiadała 21% udział w rynku.

3.7 Pozostałe obszary działalności

PZU AM

Zgodnie ze Statutem przedmiotem działalności PZU Asset Management SA (PZU AM) jest:

- prowadzenie działalności maklerskiej w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (w tym zarządzanie portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych);
- świadczenie usług zarządzania portfelami.

Do końca grudnia 2012 roku PZU AM zarządzał wybranymi portfelami aktywów spółek PZU, PZU Życie jak również świadczył usługi zarządzania portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez TFI PZU i aktywami Pracowniczego Funduszu Emerytalnego *Słoneczna Jesień* zarządzanego przez Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU. W wyniku działań reorganizacyjnych w obszarze inwestycji Grupy PZU, polegających na ustanowieniu TFI PZU głównym wehikułem zarządzającym aktywami, z dniem 1 stycznia 2013 roku rola PZU AM w zakresie zarządzania portfelami aktywów spółek PZU, PZU Życie oraz portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych, została ograniczona.

Z dniem 1 lutego 2014 roku w wyniku zawarcia porozumienia rozwiązującego umowę o zarządzanie

aktywami Pracowniczego Funduszu Emerytalnego *Słoneczna Jesień* i wejściu w życie zmian statutu Pracowniczego Funduszu Emerytalnego *Słoneczna Jesień*, na mocy której Fundusz zarządza aktywami samodzielnie, PZU AM zaprzestał świadczyć usługi zarządzania aktywami tego funduszu.

Na wniosek PZU AM o stwierdzenie wygaśnięcia decyzji administracyjnej Komisji Papierów Wartościowych i Giełd z dnia 28 maja 2002 roku w sprawie udzielenia zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej, w dniu 4 marca 2014 roku odbyło się posiedzenie Komisji, na którym podjęta została decyzja stwierdzająca wygaśnięcie decyzji administracyjnej zezwalającej PZU AM prowadzenie działalności maklerskiej.

Obecnie spółka nie prowadzi działalności operacyjnej.

PZU Pomoc

Przedmiotem działalności PZU Pomoc SA (PZU Pomoc) jest w szczególności:

- organizacja usług typu assistance polegających na udzielaniu pomocy klientowi;
- wynajem i dzierżawa pojazdów samochodowych;
- prowadzenie aukcji internetowych oraz handlu internetowego;
- zarządzanie programami lojalnościowymi;
- zarządzanie mieniem powypadkowym;
- działalność w zakresie medycznej obsługi.

Na koniec I półrocza 2014 roku spółka współpracowała z ponad 1 170 placówkami medycznymi na terenie całego kraju oraz posiadała wiodącą pozycję na rynku pośrednictwa sprzedaży pojazdów uszkodzonych z zastosowaniem platformy aukcyjnej online (narzędzie to będzie rozwijane w kierunku zastosowania platformy w kolejnych procesach likwidacji szkód w Grupie PZU). Od czerwca 2012 roku PZU Pomoc posiada 30% udziałów w GSU Pomoc Górniczy Klub Ubezpieczonych. W ramach tego podmiotu są rozwijane programy rabatowe, motywacyjne i lojalnościowe kierowane do branży górniczej.

Ogrodowa-Inwestycje

Ogrodowa-Inwestycje Sp. z o.o. (Ogrodowa-Inwestycje) jest właścicielem biurowca City-Gate (Ogrodowa 58, Warszawa) oraz dzierżawi trzy ośrodki wypoczynkowe od PZU (Pensjonat Albatros, Hotel Polanica, Hotel Karłów).

Ogrodowa-Inwestycje realizuje zarówno funkcje na rzecz spółek z Grupy PZU jak i klientów zewnętrznych.

PZU CO

Działalność statutowa PZU CO obejmuje prowadzenie działalności gospodarczej w zakresie świadczenia usług:

- pomocniczych związanych z ubezpieczeniami i funduszami emerytalno – rentowymi;
- stałego pośredniczenia przy zawieraniu umów ubezpieczenia, umów finansowych i inwestycyjnych oraz umów assistance;
- usług contact center;
- usług data center;
- usług poligraficznych;
- usług informatycznych.

Grupa Armatura

Grupa PZU jest zaangażowana kapitałowo w spółkę Armatura Kraków S.A. (Armatura Kraków) od października 1999 roku. Od 1 stycznia 2011 roku Armatura Kraków podlega konsolidacji w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych Grupy PZU. Decyzję o rozpoczęciu konsolidacji Spółki podjął Zarząd PZU wyłącznie z uwagi na przekroczenie progów istotności.

Armatura Kraków jest spółką dominującą w Grupie Kapitałowej Armatura. W skład Grupy Armatura wchodzi: Armatura Kraków SA, Armatoora SA, Armagor SA, Armadimp SA, Armaton SA oraz Armatura Tower Sp. z o.o. Grupa Armatura prowadzi swoją działalność poza obszarem usług finansowych i ubezpieczeniowych. Jest wiodącym producentem w branży sanitarnej i grzewczej w Polsce. Spółki tworzące Grupę Armatura specjalizują się w produkcji

baterii łazienkowych i kuchennych, aluminiowych grzejników centralnego ogrzewania, szerokiej gamy zaworów oraz ceramiki sanitarnej.

Od dnia 27 sierpnia 2013 roku właścicielem akcji Armatura Kraków jest fundusz inwestycyjny zarządzany przez TFI PZU - PZU FIZ AN BIS 2 w wyniku wniesienia 51,6 tys. akcji spółki w zamian za przydział certyfikatów inwestycyjnych na rzecz PZU Życie.

Fundusz PZU FIZ AN BIS 2 w 2014 roku nabył:

- 5 816 287 akcji w wyniku transakcji przymusowego wykupu akcji od akcjonariuszy mniejszościowych („squeeze-out”) ogłoszonego w dniu 16 stycznia 2014 roku;
- 58 175 akcji własnych od Armatura Kraków w dniu 12 marca 2014 roku.

Obecnie PZU FIZ AN BIS 2 posiada 81 tys. akcji Armatury Kraków, stanowiących 100,00% kapitału zakładowego.

Notowania akcji Armatury Kraków zostały zawieszane przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie z dniem 16 stycznia 2014 roku. W dniu 18 lutego 2014 roku Komisja Nadzoru Finansowego wyraziła zgodę na przywrócenie akcjom spółki formy dokumentu (zniesienie dematerializacji akcji) z dniem 10 marca 2014 roku.

4 Strategia rozwoju

W styczniu 2014 roku Zarząd przyjął aktualizację strategii rozwoju PZU 2.0 na lata 2014-2015. utrzymując jednocześnie podstawowy cel rozwoju Grupy PZU na kolejne lata.

Grupa PZU – dzięki silnemu zorientowaniu na klienta i wysokiej efektywności operacyjnej – będzie największą i najbardziej rentowną firmą ubezpieczeniową w Europie Środkowo-Wschodniej.

Realizacji zaktualizowanej strategii rozwoju Grupy PZU przyświeca hasło **Zmieniamy się na dobre**. Oznacza ono przede wszystkim:

- skoncentrowanie się na potrzebach klientów. Na podstawie analizy potrzeb poszczególnych segmentów, PZU zacieśnia relacje z klientami dostarczając im produkty i usługi dostosowane do ich potrzeb poprzez wielokanałowy, zintegrowany system sprzedaży i obsługi. Nowa filozofia biznesowa akcentuje jedność Grupy PZU jako organizacji, funkcjonującej według segmentów klientów i aktywnie zarządzającej relacjami z nimi, tak aby związali się oni z nią na stałe;
- poprawę efektywności operacyjnej. Nowoczesny i zintegrowany model obsługi klientów wraz z automatyzacją procesów back-office pozwalającą na wyeliminowanie operacji papierowych, stworzy odpowiednie warunki do lepszej obsługi klientów i efektywnego gospodarowania posiadanymi zasobami;
- profesjonalizm i zaangażowanie pracowników. Utrzymując pozycję preferowanego pracodawcy, Grupa PZU buduje kulturę organizacji zorientowanej na wyniki;
- wykorzystanie wysokiej rozpoznawalności i mocnej, odświeżonej marki PZU. Nowe PZU to wizja silnej, marki wykorzystującej w kontaktach z klientem nowoczesne technologie. Nowe PZU to także instytucja z sukcesem zarządzająca środkami

klientów dzięki wykorzystaniu kompetencji największej firmy zarządzającej aktywami w Polsce oraz wykorzystująca nowe możliwości pojawiające się na rynku.

Dążąc do utrzymania pozycji największej firmy ubezpieczeniowej w Europie Środkowo-Wschodniej, Grupa PZU:

- utrzyma dotychczasową pozycję zarówno na rynku ubezpieczeń majątkowych jak i na życie w Polsce, przy jednoczesnym zachowaniu rentowności tych działalności;
- będzie prowadzić ekspansję międzynarodową w nowej formule rozwinie działalność na rynku oszczędności/systematycznego oszczędzania;
- będzie poszukiwać nowych okazji zwiększenia aktywności – ambicją Grupy PZU jest m.in. bycie pionierem i kreatorem rynku ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce.



Obok ekspansji rynkowej, wysoką efektywność działania zapewni Grupie PZU działalność lokacyjna. Wdrażana

jest nowa polityka inwestycyjna i przemodelowanie portfela inwestycji. Grupa PZU zamierza finansować duże przedsięwzięcia i ich zakup oraz restrukturyzację nieruchomości. Działania te będą podejmowane m.in. w celu obniżenia zmienności wyniku na działalności inwestycyjnej.

Podstawowym celem finansowym Grupy PZU jest utrzymanie wysokiej stopy zwrotu z kapitałów własnych (ROE). W tym celu przeprowadzono emisję obligacji o wartości nominalnej 500 mln euro na początku lipca br. oraz dokonano zmiany struktury bilansu poprzez wypłatę dywidendy z kapitałów nadwyżkowych w wysokości 1 727 mln zł zgodnie z zaktualizowaną Polityką kapitałową i dywidendową.

Ważnym wydarzeniem w pierwszej połowie 2014 roku dla realizacji strategii rozwoju Grupy PZU, było podpisanie umowy, która przewiduje przejęcie w Polsce wiodącego gracza ubezpieczeń direct - Link4 oraz liderów rynków: litewskiego - Lietuvos Draudimas AB, łotewskiego - AAS Balta oraz estońskiej spółki Codan Forsikring A/S.

W 2014 roku Grupa PZU skoncentruje się na:

- **kliencie masowym oraz małe i średnie przedsiębiorstwa:** podejmowane będą działania na rzecz utrzymania dotychczasowej pozycji PZU na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych i majątkowych. Do końca 2014 roku wdrożona zostanie obsługa produktów komunikacyjnych, mieszkaniowych oraz niektórych majątkowych w nowym systemie polisowym w spółce majątkowej, co w dalszej przyszłości umożliwi jej aktywne zarządzanie relacjami z klientem i lepsze dostosowanie oferty produktowej do potrzeb klientów. Ponadto, szczególna uwaga zostanie położona na zaoferowanie klientom indywidualnym atrakcyjnych produktów ochronnych oraz produktów ukierunkowanych na długoterminowe oszczędzanie;
- **klienci grupowi:** PZU zachowa swoją pozycję lidera na rynku grupowych ubezpieczeń na

życie. Ważną rolę w realizacji tego celu będzie odgrywać sprzedaż ubezpieczeń zdrowotnych i lekowych, w tym w formie ubezpieczeń dodatkowych. Podejmowane będą także działania na rzecz wzmocnienia relacji z ubezpieczonym, dzięki ofercie *Klubu PZU Pomoc w Życiu*;

- **klienci korporacyjni:** o wyborze ubezpieczyciela przez klientów korporacyjnych, decyduje w znacznym stopniu profesjonalizm i jakość obsługi. Dlatego PZU będzie wspierać klientów w rozwoju ich działalności m.in. poprzez rozwój usług doradczych w zakresie inżynierii ryzyka. W obszarze ubezpieczeń majątkowych (w szczególności komunikacyjnych) działania na rzecz utrzymania pozycji na rynku uwzględniać będą potrzebę zapewnienia odpowiedniej rentowności tych produktów;
- **informatyka i operacje:** PZU skupi się przede wszystkim na wdrożeniu nowego systemu produktowego dla produktów majątkowych – projektu *Everest*. Do końca 2014 roku PZU wprowadzi do systemu produkty komunikacyjne, mieszkaniowe oraz niektóre majątkowe (dla 8,5 tys. użytkowników końcowych);
- **zarządzanie kadrami:** w ramach budowy kultury organizacji zorientowanej na wyniki, szczególna uwaga zostanie poświęcona rozwojowi kompetencji pracowników. Po przeprowadzonej po raz pierwszy w 2013 roku ocenie rocznej, rozpoczęto realizację programu rozwoju wiedzy i umiejętności dla wszystkich pracowników PZU – *Programu Plus*. Będzie kontynuowany unikalny na polskim rynku program MBA PZU, który jest dedykowany kierownikom i dyrektorom o najwyższym potencjale rozwoju. Ważną rolę w procesie wzrostu kompetencji i zaangażowania pracowników będzie także odgrywać proces dzielenia się doświadczeniem przez najlepszych menedżerów Grupy PZU.

Cel
**Realizacja Strategii 2.0 na lata 2012 – 2014
/ podsumowanie działań i osiągnięć w I półroczu 2014 roku**
Filary biznesowe:
Klient masowy

Utrzymanie w sposób rentowny pozycji w ub. majątkowych (w Polsce)

1. Numer 1 na rynku wg danych KNF za I kwartał 2014 roku w kategorii osoby fizyczne - 34,7% w ub. AC, 28,4% w ub. OC komunikacyjnych oraz 51,2% w ub. pozostałych.
2. W ramach wdrożenia wsparcia sprzedaży (CRM analityczny) wdrożono funkcjonalności pozwalające na działania cross –sell dla Klientów Grupy PZU.
3. Kontynuowano prace wdrożeniowe związane z wprowadzeniem nowego systemu produktowego (projekt Everest), który będzie miał wpływ na elastyczność i wyrafinowanie produktów oraz dostarczy nowych funkcjonalności dla poszczególnych kanałów dystrybucji. Z początkiem lipca zakończono wdrożenie kolejnego wydania w ramach, którego sprzedawane są niektóre produkty majątkowe, mieszkaniowe i komunikacyjne (np. PZU Auto, PZU Dom, PZU NNW, OC w Życiu Prywatnym, Wojazer).

Rozwój ochronnych ubezpieczeń na życie (w Polsce)

1. Zakończono prace nad uruchomieniem narzędzia wsparcia sprzedaży (CRM analityczny) dla PZU Życie.

Klient grupowy

Rentowne utrzymanie pozycji lidera w ub. na życie (w Polsce)

1. Utrzymanie po I kwartale 2014 pozycji lidera w ubezpieczeniach na życie z 42,7% udziałem w rynku.
2. Zachowanie wysokiej rentowności segmentu, wzrost rok do roku o 2,1 p.p. do 24,4% (z wyłączeniem efektu konwersji)
3. Kontynuowano sprzedaż nowych umów w ramach indywidualnej kontynuacji dla ubezpieczeń grupowych na życie.

Klient korporacyjny

Odbudowywanie pozycji rynkowej przy zachowaniu rentowności (w Polsce)

1. Lider rynku wg danych KNF po I kwartale 2014 roku w kategorii przedsiębiorstw i pozostałych podmiotów pod względem wielkości składki przypisanej brutto – 40,7% w ub. AC; 45,3% w ub. OC komunikacyjnych oraz 19,4% w pozostałych.

Inwestycje

Dynamiczny wzrost aktywów Klientów w zarządzaniu

1. Pod względem wartości aktywów netto zarządzanych funduszy TFI PZU plasuje się na I miejscu wśród 41 towarzystw funduszy inwestycyjnych objętych raportem IZFA. W czerwcu 2014 roku wartość aktywów TFI PZU wynosiła 23 980 mln zł, co stanowiło 11,8% aktywów zgromadzonych przez krajowe TFI.
2. Odnotowano 14,5% wzrost aktywów klientów zewnętrznych w zarządzaniu w TFI PZU w porównaniu do końca 2013 roku.
3. TFI PZU pozostaje liderem w segmencie pracowniczych programów emerytalnych wśród krajowych towarzystw funduszy inwestycyjnych gromadząc aktywa o wartości ponad 2,4 mld zł.

Zdrowie

Dynamiczny rozwój ub. zdrowotnych (w Polsce)

1. Wzrost składki przypisanej z grupowych ub. zdrowotnych o 35,4% w porównaniu do I półrocza 2013 roku.
2. Wzrost liczby ryzyk w grupowych ub. zdrowotnych o 66,4% w porównaniu do I półrocza 2013 roku.
3. Wprowadzono nowe ubezpieczenie lekowe sprzedawane w formie dodatku do

Cel	Realizacja Strategii 2.0 na lata 2012 – 2014 / podsumowanie działań i osiągnięć w I półroczu 2014 roku
	<p>ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych.</p> <p>4. Dalsze udoskonalanie i rozwój oferty ambulatoryjnej opieki medycznej kierowanej do klientów instytucjonalnych, w tym kontynuacja rozbudowy sieci świadczeniodawców oraz doskonalenie funkcjonowania TPA (<i>third party agreement</i>).</p>
Zbudowanie pozycji wiodącego prywatnego świadczeniodawcy medycznego	<p>1. Grupa PZU została strategicznym inwestorem dla działającej w Płocku spółki ORLEN Medica oraz funkcjonującej w Grupie ANWIL na wrocławskim rynku medycznym spółki PROF-MED.</p>

Operacje zagraniczne / Ekspansja międzynarodowa

Działalność w regionie Europy Środkowo - Wschodniej	<p>1. W I półroczu 2014 roku PZU podpisał umowy, które przewidują przejęcie liderów rynków: litewskiego - Lietuvos Draudimas AB, łotewskiego - AAS Balta oraz estońskiej spółki Codan Forsikring A/S. 30 czerwca 2014 roku zamknięto transakcję nabycia AAS Balta.</p> <p>2. Rozwój działalności w krajach bałtyckich – Grupa PZU obecna jest od wielu lat na Litwie, oddziały na Łotwie i w Estonii były jeszcze w fazie rozruchu, a udział rynkowy ukształtował się odpowiednio na poziomie 2,7% i 2,0%.</p> <p>3. Posiadając wysoką bazę kapitałową Grupa PZU poszukuje możliwości inwestycyjnych zarówno w kraju, jak i za granicą.</p>
---	---

Czynniki warunkujące wdrożenie

Ekspansja międzynarodowa: PZU International	<p>1. W I półroczu 2014 roku PZU podpisał umowy, które przewidują przejęcie liderów rynków: litewskiego - Lietuvos Draudimas AB, łotewskiego - AAS Balta oraz estońskiej spółki Codan Forsikring A/S.</p> <p>2. Posiadając wysoką bazę kapitałową Grupa PZU poszukuje możliwości inwestycyjnych zarówno w kraju, jak i za granicą.</p>
Middle-office: nowoczesny i zintegrowany model obsługi klienta	<p>1. 92% klientów zadowolonych z przebiegu procesu likwidacji szkód (badanie satysfakcji klientów na próbie ok. 11 000 osób w I półroczu 2014 roku).</p> <p>2. Kontynuowano proces wdrażania sieci nowoczesnych Oddziałów PZU - dobrze widocznych, wspólnych dla całej Grupy PZU i nastawionych na sprzedaż. Od początku trwania procesu uruchomiono 88 Oddziałów funkcjonujących w nowym modelu.</p> <p>3. Kontynuowano prace mające na celu dalszą optymalizację obszaru likwidacji szkód i świadczeń, w tym celu m.in. zmodernizowano zasady współpracy z likwidatorami (telepraca), dokonano centralizacji zespołów i automatyzowano procesy.</p>
Back-office: efektywne operacje i elastyczne IT	<p>1. Prowadzono prace nad wdrożeniem systemu produktowego dla ubezpieczeń majątkowych – <i>Everest</i>.</p> <p>2. Oddano do użytku nową magistralę serwisową, która pozwala zarządzać i sterować wymianą danych pomiędzy systemami. Grupa PZU została uhonorowana nagrodą główną w konkursie Lider Informatyki Instytucji Finansowych 2013 Gazety Bankowej i tytułem „Ubezpieczeniowy Lider Informatyki 2013” w kategorii systemy transakcyjne za Projekt MS</p>
HR: partner biznesu / zaangażowani pracownicy / kultura zorientowana na wynik	<p>1. W I półroczu 2014 wdrożono moduł szkoleniowy dedykowany pracownikom i agentom pozwalający na odbywanie szkoleń e-learningowych dopasowanych do ich potrzeb.</p> <p>2. Podejmowano działania mające na celu wzmocnienie wizerunku Grupy PZU jako solidnego pracodawcy wśród trzech grup: pracowników, studentów i profesjonalistów. W ramach działań mających na celu wzmocnienie pozycji Grupy PZU jako preferowanego pracodawcy uruchomiono kolejną turę praktyk i staży w Grupie PZU.</p> <p>3. Przeprowadzono badania zaangażowania pracowników Grupy PZU (wynik samego</p>

Cel	Realizacja Strategii 2.0 na lata 2012 – 2014 / podsumowanie działań i osiągnięć w I półroczu 2014 roku
	wskaźnika wyniósł 48%). 4. Rozpoczęto wdrożenie nowego systemu kadrowo – płacowego.
Efektywna polityka kapitałowa i inwestycyjna	1. Realizowana polityka dywidendowa zgodnie z założonym planem, w tym wypłacono dywidendę zaliczkową w wysokości 1,7 mld zł. 2. 3 lipca 2014 roku przeprowadzono emisję obligacji na kwotę 500 mln euro.

Planowane główne kierunki rozwoju

W styczniu 2014 roku zaktualizowano Strategię PZU na lata 2014 - 2015. W warunkach zachowania głównych celów strategicznych obranych w *Strategii 2.0*, w celu nadania nowego impulsu do rozwoju, skorygowano instrumenty jej realizacji.

W szczególności dotyczyło to celów, które do tej pory nie osiągnęły wystarczającej dynamiki, takich jak rozwój ubezpieczeń zdrowotnych. W zaktualizowanej Strategii zdefiniowano także długoterminowe cele w zakresie usprawnienia modelu operacyjnego Grupy PZU.

Urealniono również cele finansowe i dostosowano je do zmieniającego się otoczenia makroekonomicznego oraz konkurencyjnego. Uszczegółowiono mierniki realizacji Strategii (KPI).

W celu wyraźniejszego przedstawienia kierunku

działania Grupy PZU, skorygowano również filary biznesowe, w tym wyodrębniono filar Zdrowie.

Plany PZU na 2014 rok uwzględniają przewidywane umiarkowane przyspieszenie tempa wzrostu w polskiej gospodarce, możliwość utrzymywania się zawirowań na globalnych rynkach finansowych, jak i konieczność wypełnienia w średniookresowej perspektywie nowych wymogów w zakresie wypłacalności. Działając w niepewnym i zmiennym otoczeniu, w realizacji swej strategii Grupa PZU zamierza wykorzystać swoje mocne strony w postaci wielomilionowej bazy klientów, wysokich kapitałów, kwalifikacji pracowników oraz mocnej, odświeżonej marki.

Obecnie trwają prace nad strategią Grupy PZU na lata 2015 – 2018.

Cel	Planowane kierunki działania w 2014 roku
Filary biznesowe	
Klient masowy	
Utrzymanie w sposób rentowny pozycji w ub. majątkowych i pozostałych osobowych	1. Utrzymanie w sposób rentowny udziałów rynkowych w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych i majątkowych. 2. Rozwój produktów ochronnych, oszczędnościowych i inwestycyjnych, w szczególności produktów długoterminowego oszczędzania. 3. Dalszy rozwój w obszarze sprzedaży masowej m.in. poprzez rozwój podstawowych kanałów dystrybucji.
Klient grupowy	
Rentowne utrzymanie pozycji lidera w ub. na życie	1. Utrzymanie rentownej pozycji lidera w grupowych ubezpieczeniach na życie. 2. Wzmocnienie bezpośrednich relacji z ubezpieczonym dzięki ofercie <i>Klubu PZU Pomoc w Życiu</i> .

Klient korporacyjny

Odbudowywanie pozycji rynkowej przy zachowaniu rentowności	<ol style="list-style-type: none"> 1. Przekształcenie Grupy PZU w partnera biznesowego o silnej pozycji eksperckiej, będącego nie tylko podmiotem sprzedającym ubezpieczenia, ale również doradcą dla klienta. 2. Odbudowanie pozycji rynkowej w ubezpieczeniach komunikacyjnych oraz zwiększenie udziałów rynkowych w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych.
--	---

Inwestycje

Dynamiczny wzrost aktywów klientów w zarządzaniu	<ol style="list-style-type: none"> 1. Celem Grupy PZU jest dynamiczny wzrost wielkości biznesu mierzony nominalną wartością aktywów klientów w zarządzaniu. 2. PZU Inwestycje działa zgodnie z pozycjonowaniem marki PZU „Możesz na nas polegać”.
--	---

Zdrowie

Rozwój ubezpieczeń zdrowotnych	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dalsze kreowanie rynku ubezpieczeń zdrowotnych, celem zwiększenia skali biznesu w tym obszarze. 2. Aktywna dosprzedaż klientom grupowym produktów związanych z ubezpieczeniami zdrowotnymi i lekowymi.
--------------------------------	--

Ekspansja międzynarodowa

Działalność w regionie Europy Środkowo - Wschodniej	<ol style="list-style-type: none"> 1. Celem Grupy PZU jest bycie największym i najbardziej rentownym ubezpieczycielem w Europie Środkowo – Wschodniej.
---	---

Czynniki warunkujące wdrożenie

Middle-office: nowoczesny i zintegrowany model obsługi klienta	<ol style="list-style-type: none"> 1. Wdrożenie nowego modelu obsługi klientów, zakładającego zintegrowaną i zgodną z oczekiwaniami klientów strukturę kanałów kontaktu, w szczególności dalszą budowę sieci nowoczesnych placówek sprzedażowo-usługowych. 2. Dalsza optymalizacja w zakresie likwidacji szkód i świadczeń.
Back-office: efektywne operacje i elastyczne IT	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kontynuacja działań związanych z wprowadzeniem nowego systemu produktowego w Grupie PZU, który pozwoli na zwiększenie efektywności operacyjnej. 2. Dalsza centralizacja i optymalizacja procesów operacyjnych.
HR: partner biznesu / zaangażowani pracownicy / kultura zorientowana na wynik	<ol style="list-style-type: none"> 1. Dalsze wzmocnienie pozycji PZU jako preferowanego pracodawcy poprzez prowadzenie kolejnej edycji programu praktyk i staży. 2. Przekształcanie Grupy PZU w organizację zorientowaną na wyniki.
Efektywna polityka kapitałowa i inwestycyjna	<ol style="list-style-type: none"> 1. Koncentracja na stopie zwrotu dla akcjonariuszy poprzez m.in. optymalizację kapitału przy zachowaniu poziomu bezpieczeństwa i utrzymaniu zasobów na strategiczny rozwój poprzez akwizycję.

5 Skonsolidowane wyniki finansowe

5.1 Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy

W I półroczu 2014 roku Grupa PZU uzyskała wynik brutto na poziomie 2 176,2 mln zł wobec 2 109,4 mln zł w poprzednim roku (wzrost o 3,2%). Natomiast zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 1 720,4 mln zł wobec 1 675,1 mln zł w I półroczu 2013 roku (przyrost o 2,7%).

Główne czynniki wpływające na rezultaty finansowe Grupy PZU w I półroczu 2014 roku to:

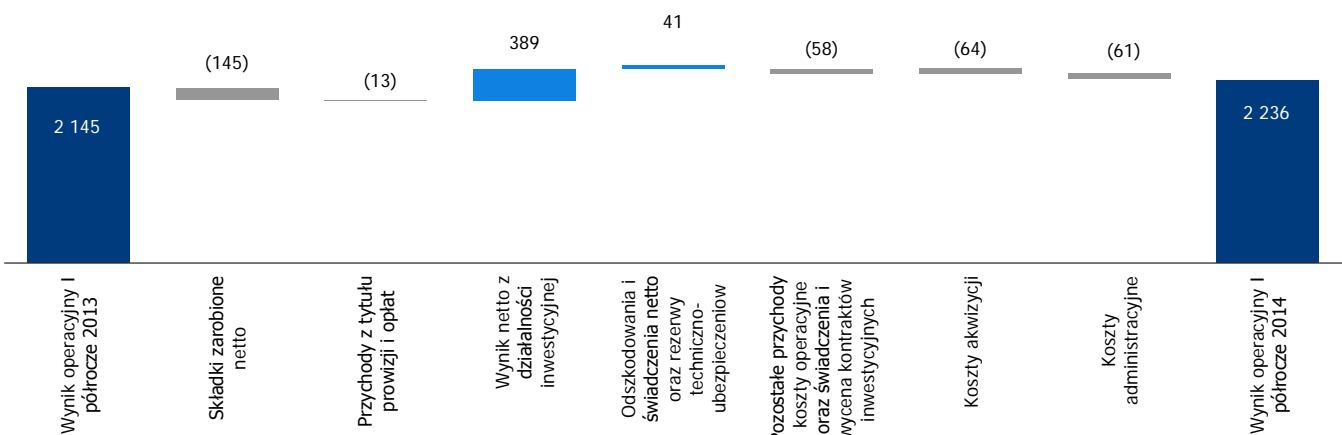
- spadek składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 8 437,9 mln zł, czyli zmalała o 0,7% w porównaniu z poprzednim rokiem, głównie na skutek spadku składki z ubezpieczeń OC

komunikacyjnych oraz składki jednorazowej w ubezpieczeniach na życie przy wzroście składki regularnej w ubezpieczeniach na życie oraz produktów NNW.

Po uwzględnieniu udziału reasekuratorów i zmiany stanu rezerw składki, składka zarobiona netto wyniosła 8 032,6 mln zł i była o 1,8% niższa niż w I półroczu 2013 roku;

- wzrost wyniku netto z działalności inwestycyjnej. Dzięki wyższej wycenie skarbowych papierów dłużnych oraz instrumentów kapitałowych, wynik netto z działalności inwestycyjnej wyniósł 1 357,8 mln zł, tj. był o 40,1% wyższy niż w I półroczu 2013 roku, w którym ceny papierów dłużnych oraz instrumentów kapitałowych spadały;

Wynik operacyjny Grupy PZU w I półroczu 2014 roku (w mln zł)



- wyższe koszty administracyjne z uwagi na wzrost kosztów bieżących będących konsekwencją projektów rozwojowych w zakresie wdrożenia wizji Klientocentryczności. Ponadto w ubezpieczeniach emerytalnych zanotowano wzrost kosztów wynikający z ustawowej zmiany wymaganego poziomu Funduszu Gwarancyjnego;
- spadek odszkodowań i wypłaconych świadczeń (łącznie ze zmianą stanu rezerw techniczno- ubezpieczeniowych). Ukształtowały się one na poziomie 5 418,1 mln zł, co oznacza że spadły o 0,8% w porównaniu z analogicznym okresem 2013 roku.

Dodatkowo w sposób istotny na porównywalność wyników wpłynęły zdarzenia jednorazowe z 2013 roku:

- jednorazowy dochód z tytułu objęcia konsolidacją funduszy inwestycyjnych w wysokości 172,7 mln zł;
- jednorazowy zysk brutto z tytułu zawarcia umowy z reasekuratorem w zakresie ubezpieczenia Zielona Karta w wysokości 53,2 mln zł (73,3 mln zł zostało ujęte w pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych).

Podstawowe wielkości ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	2014/2013	
	w mln zł	w mln zł	w mln zł	w %
Składki zarobione netto	8 033	8 177	(145)	(1,8)%
Przychody z tytułu prowizji i opłat	131	143	(13)	(8,7)%
Wynik netto na działalności inwestycyjnej	1 358	969	389	40,1%
Pozostałe przychody i koszty operacyjne oraz świadczenia i wycena kontraktów inwestycyjnych	(129)	(71)	(58)	81,8%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(5 418)	(5 459)	41	(0,8)%
Koszty akwizycji	(1 036)	(973)	(64)	6,5%
Koszty administracyjne	(702)	(641)	(61)	9,5%
Wynik z działalności operacyjnej	2 236	2 145	90	4,2%
Koszty finansowe	(60)	(38)	(22)	58,1%
Zysk (strata) brutto	2 176	2 109	67	3,2%
Podatek dochodowy	(456)	(434)	(22)	5,0%
Zysk (strata) netto	1 720	1 675	45	2,7%
Zyski (straty) netto przypisana właścicielom kapitału podmiotu dominującego	1 720	1 675	45	2,7%

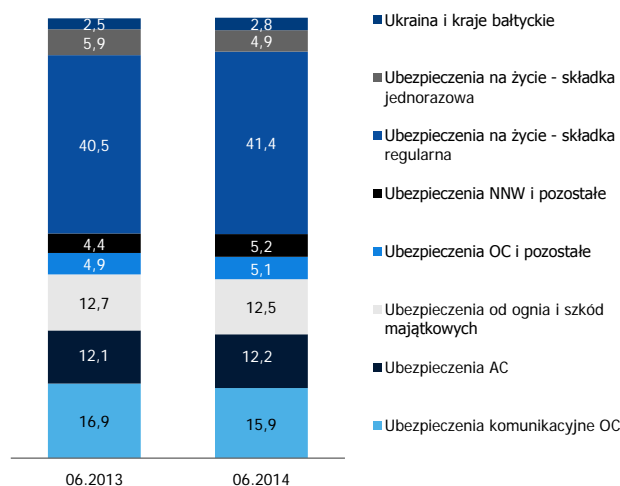
5.2 Dochody

Składki

W I półroczu 2014 roku Grupa PZU zebrała składki brutto o wartości 8 437,9 mln zł, czyli o 0,7% niższe niż w I półroczu 2013 roku. Składały się na nie przede wszystkim:

- składki z tytułu ubezpieczeń na życie opłacane regularnie, stanowiły one 41,4% udziału w ogólnej wartości składki przypisanej brutto (czyli o 0,9 p.p. więcej niż w analogicznym okresie 2013 roku) oraz pochodziły przede wszystkim z ubezpieczeń grupowych;
- składki z tytułu ubezpieczeń komunikacyjnych OC stanowiły 15,9% portfela ubezpieczeń Grupy (16,9% w poprzednim roku). W 2014 roku wartość ich była o 6,4% niższa niż w poprzednim roku, co było efektem mniejszego poziomu sprzedaży ubezpieczenia flot oraz starzenia się portfela;
- składki z tytułu ubezpieczeń AC miały 12,2% udziału w całości składki przypisanej brutto Grupy PZU (czyli o 0,1 p.p. mniej niż w poprzednim roku);
- składki z tytułu ubezpieczeń od ognia i szkód majątkowych, przypadało na nie 12,5% składki ogółem, wartość ich spadła o 2,9% w stosunku do poprzedniego roku;
- składki z tytułu ubezpieczeń na życie ze składką jednorazową, gdzie przypis przedstawiał 4,9% całości składki Grupy (wobec 5,9% w 2013 roku), spadek ich wartości o 17,1% głównie w wyniku niższej sprzedaży krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i dożycie ze składką jednorazową, w tym strukturyzowanych;
- składki z tytułu ubezpieczeń NNW i pozostałych, których udział wynosił 5,2%, czyli wzrósł o 0,8 p.p. w stosunku do analogicznego okresu 2013 roku głównie na skutek udzielenia dużych gwarancji ubezpieczeniowych oraz wznowienia istniejących wieloletnich kontraktów.

Struktura składki przypisanej brutto Grupy PZU (w %)



Przychody z tytułu prowizji i opłat

W I półroczu 2014 roku przychody z tytułu prowizji i opłat wniosły 130,7 mln zł do wyniku Grupy PZU, czyli były o 8,7% niższe niż w poprzednim roku.

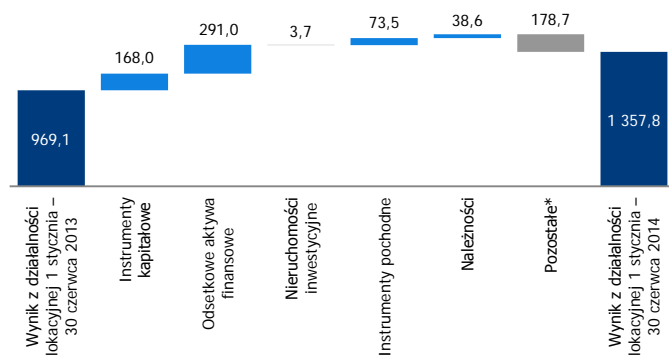
Obejmowały one przede wszystkim:

- przychody z tytułu zarządzania aktywami OFE *Złota Jesień*. Wyniosły one 61,4 mln zł (spadek o 24,3% w porównaniu z 2013 rokiem w wyniku ustawowego przekazania do ZUS części aktywów OFE odpowiadających wartości 51,5% jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunku każdego członka OFE PZU);
- przychody i opłaty od funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych w wysokości 46,1 mln zł, czyli o 41,7% wyższe niż w poprzednim roku głównie dzięki wysokiej sprzedaży jednostek uczestnictwa przez kanał zewnętrzny;
- prowizje z tytułu opłat manipulacyjnych od ubezpieczeń emerytalnych. Osiągnęły one poziom 15,5 mln zł, czyli 75,1% ich wartości z poprzedniego roku. Spadek związany z ustawowym obniżeniem od 1 lutego br. opłaty od składek z 3,5% do poziomu 1,75%;
- przychody z tytułu opłat dotyczących kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta. Grupa PZU uzyskała z tego tytułu 7,7 mln zł, czyli o 14,1% mniej niż w poprzednim roku.

Dochody netto z inwestycji

W pierwszej połowie 2014 roku wynik netto z inwestycji Grupy PZU wyniósł 1 357,8 mln zł wobec 969,1 mln zł w pierwszej połowie 2013 roku (wzrost o 40,1%). Do wzrostu tych dochodów przyczyniły się przede wszystkim następujące czynniki:

- rentowność polskich obligacji skarbowych spadła w pierwszej połowie 2014 roku wobec wzrostów w środku i na długim końcu krzywej w analogicznym okresie roku ubiegłego. Spowodowało to, że Grupa uzyskała na odsetkowych aktywach finansowych dochody w wysokości 1 244,0 mln zł, czyli o 291,0 mln zł wyższe niż w I połowie poprzedniego roku;
- lepsza niż w 2013 roku koniunktura na rynkach kapitałowych – w I połowie 2014 roku indeks WIG wzrósł o 1,3%, podczas gdy w analogicznym okresie poprzedniego roku spadł o 5,7%. W efekcie, w I połowie 2014 roku dochody Grupy z instrumentów kapitałowych wyniosły 191,5 mln zł i były o 168,0 mln zł wyższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

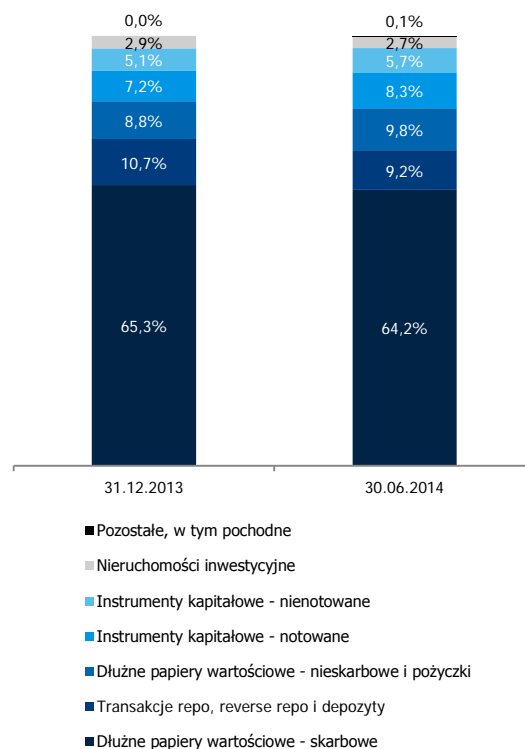


* Wartość obejmuje jednorazowy efekt konsolidacji funduszy (172,7 mln zł), jaki miał miejsce w 2013 roku.

W czerwcu 2014 roku wartość portfela lokat⁶ Grupy PZU wynosiła 52 311,3 mln zł wobec 51 198,6 mln zł na koniec 2013 roku. Grupa PZU prowadzi działalność lokacyjną zgodnie z wymogami ustawowymi przy zachowaniu odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności.

⁶ Portfel lokat obejmuje aktywa finansowe (łącznie z kontraktami inwestycyjnymi), nieruchomości inwestycyjne oraz zobowiązania finansowe (ujemna wycena instrumentów pochodnych oraz zobowiązania z tytułu transakcji repo).

Struktura aktywów finansowych (w %)



W ciągu pierwszej połowy 2014 roku wzrosła wartość notowanych instrumentów kapitałowych oraz nieskarbowych dłużnych papierów wartościowych i pożyczek, co wynikało ze strategii lokacyjnej Grupy PZU, polegającej m.in. na większej dywersyfikacji portfela lokat. W czerwcu 2014 roku notowane instrumenty kapitałowe stanowiły 8,3%, a nieskarbowe dłużne papiery wartościowe i pożyczki 9,8% całości portfela lokacyjnego Grupy PZU wobec odpowiednio 7,2% oraz 8,8% na koniec 2013 roku. Instrumenty kapitałowe nienotowane są powiązane głównie ze środkami klientów w ramach ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

Wynik na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych

W I półroczu 2014 roku saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było ujemne i wynosiło 122,6 mln zł wobec także ujemnego w I półroczu 2013 roku na poziomie 59,1 mln zł. Główną przyczyną zmiany było ujęcie jednorazowego dochodu z tyt. zawarcia umowy z reasekuratorem (jednorazowy wpływ na pozostałe przychody operacyjne I półrocza 2013 roku +73,3 mln zł, łączny wpływ na wynik brutto +53,2 mln zł). Celem

powyższej ugody było rozliczenie prowizji reasekuracyjnych w produkcie Zielona Karta, na które w 2011 roku dokonano korekty obniżając wynik tamtego okresu w wysokości 91,8 mln zł. Ponadto, na zmianę salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych pozytywnie wpłynęło rozwiązanie części rezerwy na kwotę 28,2 mln zł z tytułu rozrachunków z CSC w związku z wdrażaniem systemu GraphTalk.

5.3 Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe

W I półroczu 2014 roku wartość netto odszkodowań i świadczeń oraz przyrostu stanu rezerw Grupy PZU wyniosła 5 418,1 mln zł. W stosunku do I półrocza 2013 roku wartość odszkodowań łącznie ze zmianą stanu rezerw była niższa o 0,8%. Do spadku wartości odszkodowań i świadczeń netto przyczyniły się następujące czynniki:

- niski poziom szkód o charakterze masowym oraz pojedynczych szkód o znaczącej skali wypłat w ubezpieczeniach majątkowych;
- spadek częstości zdarzeń z tytułu zgonu ubezpieczonego / współubezpieczonych w stosunku do I półrocza 2013 roku w ubezpieczeniach ochronnych grupowych i kontynuowanych;
- niższej sprzedaży produktów strukturyzowanych w kanale bancassurance (przekładającej się na zmianę stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych).

Z kolei, na wzrost wartości odszkodowań i świadczeń netto miały wpływ:

- niższe tempo konwersji umów wieloletnich na umowy roczne odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typ P (efekt konwersji w I półroczu 2014 roku przełożył się na uwolnienie 45,2 mln zł rezerw, tj. o 38,9 mln zł mniej niż w analogicznym okresie 2013 roku);
- zwiększenie rezerw matematycznych w produktach typu *unit-linked* na skutek lepszych wyników z działalności inwestycyjnej, co przy

jednoczesnej wyższej wycenie lokat nie miało wpływu na wyniki Grupy PZU;

- wyższe wypłaty z tytułu dożycia w produktach strukturyzowanych oraz wyższe wykupy w produkcie *unit-linked*.

5.4 Koszty akwizycji i administracyjne

W I półroczu 2014 roku koszty akwizycji wyniosły 1 036,4 mln zł i wzrosły o 6,5% w stosunku do poziomu z I półrocza 2013 roku. Przyrost ten wynikał głównie ze:

- zmian stawek prowizyjnych w komunikacyjnych ubezpieczeniach pakietowych w segmencie ubezpieczeń masowych;
- wzrost udziału prowizji od aktywów w produktach typu *unit-linked* w kanale bankowym (zmiana warunków umowy);
- zwiększenia portfela umów i wysokiej sprzedaży nowych polis w ubezpieczeniach grupowych ochronnych.

Jednocześnie odnotowano spadek kosztów akwizycji w związku z przyrostem kosztów odraczanych w czasie dla umów wieloletnich zawartych w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych.

Koszty administracyjne Grupy w I półroczu 2014 roku ukształtowały się na poziomie 702,3 mln zł, czyli były o 9,5% wyższe w relacji do poprzedniego roku. Na ich poziom wpłynęły następujące czynniki:

- wzrost obowiązkowej dopłaty do Funduszu Gwarancyjnego w KDPW przez PTE PZU w kwocie 20,7 mln zł (ustawowa zmiana wymaganego poziomu z 0,1% na 0,3% aktywów netto OFE);
- dodatkowe koszty osobowe oraz koszty szkoleń z zakresu obsługi Klienta przy jednoczesnym utrzymaniu dwóch systemów będące konsekwencją realizacji projektów z lat ubiegłych w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych. Działania te pozwolą na zmianę filozofii zarządzania relacji z Klientem – Klientocentryczność oraz odzyskanie przewagi konkurencyjności w obszarze zarządzania

produktami przy jednoczesnym skróceniu czasu wdrożenia produktów (time-to-market).

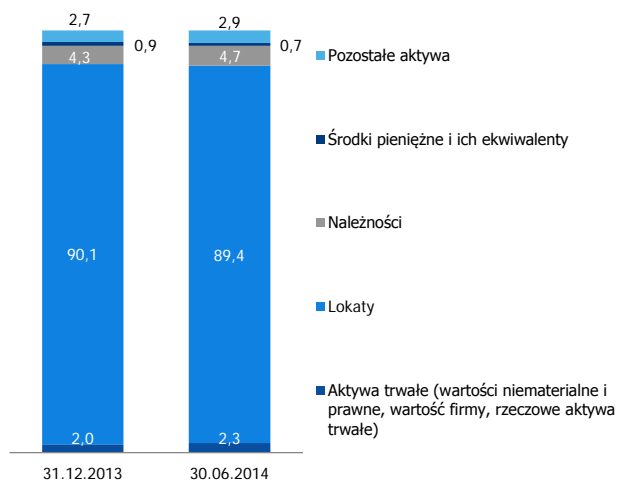
5.5 Struktura aktywów i pasywów

W dniu 30 czerwca 2014 roku suma bilansowa Grupy PZU wynosiła 63 821,8 mln zł i była o 1,6% wyższa w porównaniu ze stanem na koniec 2013 roku.

Aktywa

Głównym elementem aktywów Grupy PZU były lokaty (aktywa finansowe oraz nieruchomości komercyjne). Wynosiły one łącznie 57 036,8 mln zł i były wyższe o 0,8% w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego roku. Przedstawiały one 89,4% sumy bilansowej Grupy, wobec 90,1% na koniec 2013 roku. O wzroście wartości lokat zdecydował w szczególności wzrost wyceny instrumentów kapitałowych i dłużnych.

Struktura aktywów Grupy PZU (w %)



Należności Grupy PZU, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych i bieżącego podatku dochodowego, ukształtowały się na poziomie 3 011,7 mln zł, tj. przedstawiały 4,7% aktywów. Dla porównania, na koniec 2013 roku wynosiły 2 706,9 mln zł (4,3% aktywów Grupy), a ich wzrost wynikał z nierozliczonych na dzień bilansowy transakcji z tytułu sprzedaży papierów wartościowych.

Aktywa trwałe w postaci wartości niematerialnych i prawnych, wartości firmy oraz rzeczowych aktywów trwałych zostały wykazane w bilansie w wysokości 1 473,0 mln zł. Stanowiły one 2,3% aktywów, a ich

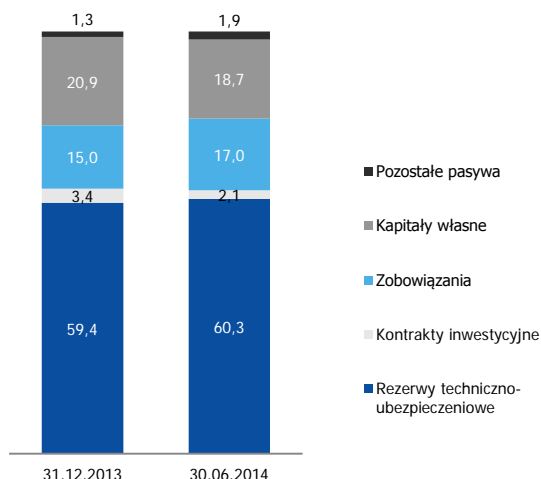
wzrost w porównaniu do końca 2013 roku wynikał z prac związanych z Platformą Everest.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku Grupa PZU posiadała 446,7 mln zł środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (0,7% aktywów). Na koniec 2013 roku wartość ich ukształtowała się na poziomie 569,2 mln zł.

Pasywa

Na 30 czerwca 2014 roku głównym składnikiem pasywów Grupy PZU były rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Osiągnęły one wartość 38 506,4 mln zł, co stanowiło 60,3% pasywów. Ich udział w bilansie wzrósł w ciągu I półrocza 2014 roku o 0,9 p.p.

Struktura pasywów Grupy PZU (w %)



Wartość kontraktów inwestycyjnych wyniosła 1 335,8 mln zł wobec 2 121,0 mln zł na koniec 2013 roku. Spadek ten wynikał z wysokich wolumenów dożyć w produktach krótkoterminowych typu *endowment* w kanale *bancassurance* w połączeniu z niższym poziomem sprzedaży.

W efekcie ich udział w strukturze pasywów obniżył się z 3,4% na koniec 2013 roku do 2,1% na koniec I półrocza 2014 roku.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku kapitały własne osiągnęły poziom 11 917,3 mln zł i były o 10,3% niższe niż rok wcześniej. Wynikało to głównie z wypłaty dywidendy zaliczkowej z kapitału nadwyżkowego w drugim półroczu 2013 roku w kwocie 1 727,0 mln zł. W stosunku do skonsolidowanych kapitałów własnych wg

stanu na dzień 31 grudnia 2013 roku kapitały zmalały o 1 210,3 mln zł (-9,2%)

Saldo pozostałych zobowiązań i rezerw na koniec I półrocza 2014 wyniosło 12 062,3 mln zł. Wzrost o 18,1% w stosunku do końca 2013 roku wynikał głównie z salda zobowiązań wobec akcjonariuszy PZU z tytułu wypłaty dywidendy.

Rachunek przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto na koniec I półrocza 2014 roku osiągnęły wartość -126,3 mln zł i zmalały o 162,9 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku m.in. ze względu na niższe wpływy i wyższe wypłacone świadczenia z tytułu kontraktów inwestycyjnych.

5.6 Udział segmentów branżowych w tworzeniu wyniku

Na potrzeby zarządzania Grupą PZU, zostały wyodrębnione następujące segmenty branżowe:

- ubezpieczenia korporacyjne (osobowe i majątkowe). Segment ten obejmuje szeroki zakres produktów ubezpieczeń majątkowych, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjnych, dostosowanych do potrzeb klienta i z indywidualną wyceną ryzyka oferowanych przez PZU dużym podmiotom gospodarczym;
- ubezpieczenia masowe (osobowe i majątkowe). Składają się na niego produkty ubezpieczeń majątkowych, wypadkowych, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjnych. PZU świadczy je klientom indywidualnym oraz podmiotom z sektora małych i średnich firm;
- ubezpieczenia na życie - grupowe i indywidualnie kontynuowane. PZU Życie oferuje je grupom pracowników i innym grupom formalnym (np. związkom zawodowym). Do umowy ubezpieczenia przystępują osoby pozostające w stosunku prawnym z ubezpieczającym (np. pracodawcą, związkiem zawodowym) oraz ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane, w których ubezpieczający nabył prawo do indywidualnej kontynuacji ubezpieczenia w fazie grupowej. Obejmuje on następujące rodzaje ubezpieczeń: ochronne, inwestycyjne (niebędące jednak kontraktami inwestycyjnymi) oraz zdrowotne;
- indywidualne ubezpieczenia na życie. PZU Życie świadczy je klientom indywidualnym. Umowa ubezpieczenia dotyczy konkretnego ubezpieczonego, który podlega indywidualnej ocenie ryzyka. Są to ubezpieczenia ochronne, inwestycyjne (niebędące kontaktami inwestycyjnymi) i zdrowotne;
- inwestycje. Jest to działalność lokacyjna w zakresie środków własnych Grupy PZU rozumianych jako nadwyżka lokat nad rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi w wiodących spółkach ubezpieczeniowych Grupy PZU (PZU i PZU Życie) oraz inwestycji odpowiadających wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych PZU i PZU Życie w produktach o charakterze nie inwestycyjnym w zakresie stanowiącym nadwyżkę ponad stopę wolną od ryzyka, jak również innych wolnych środków finansowych w Grupie PZU.
- ubezpieczenia emerytalne. Działalność prowadzona przez PTE PZU;
- segment Ukraina. Obejmuje zarówno ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe jak i na życie;
- segment kraje bałtyckie. Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oraz na życie;
- kontrakty inwestycyjne. Składają się na nie produkty PZU Życie nietransferujące istotnego ryzyka ubezpieczeniowego i niespełniające definicji kontraktu ubezpieczeniowego. Są to niektóre produkty z gwarantowaną stopą zwrotu oraz niektóre produkty w formie ubezpieczeniowego produktu kapitałowego – *unit-linked*;
- pozostałe. Obejmują jednostki objęte konsolidacją i niezakwalifikowane do żadnego segmentu powyżej.

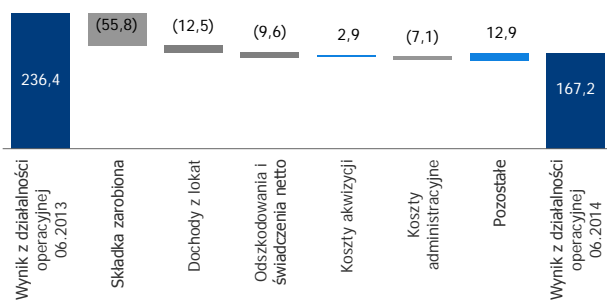
Ubezpieczenia korporacyjne

W I półroczu 2014 roku segment ubezpieczeń korporacyjnych osiągnął 167,2 mln zł zysku z działalności operacyjnej, czyli o 29,3% mniej niż w I półroczu 2013 roku.

Na poziom wyniku tego segmentu w pierwszej połowie 2014 roku wpływ miały przede wszystkim następujące czynniki:

- spadek składki zarobionej o 7,1% przy jednoczesnym niewielkim wzroście składki przypisanej brutto (wzrost o 0,8%) w stosunku do I półrocza 2013 roku. W I półroczu 2014 roku wzrosła przede wszystkim sprzedaż w ubezpieczeniach finansowych (o 46,6 mln zł) na skutek udzielenia dużych gwarancji ubezpieczeniowych oraz wznowienie istniejących wieloletnich kontraktów. Ponadto w grupie ubezpieczeń pozostałych OC pozyskano składkę od kilku strategicznych klientów co wpłynęło pozytywnie na wartość sprzedaży w tej grupie ubezpieczeń (wzrost o 8,1 mln zł). Wzrost składki przypisanej został częściowo zniwelowany spadkiem sprzedaży w ubezpieczeniach od ognia i innych szkód majątkowych (o 44,4 mln zł) głównie jako efekt pozyskania w analogicznym okresie 2013 roku kilku wieloletnich kontraktów oraz zmniejszeniem składki przypisanej w grupie komunikacyjnych ubezpieczeń flotowych;

Zysk z działalności operacyjnej segmentu korporacyjnego (w mln zł)



- łączna wartość odszkodowań i świadczeń netto wyniosła 415,7 mln zł i była o 9,6 mln zł wyższa w porównaniu z rokiem ubiegłym. Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto w I półroczu 2014 roku w stosunku do I półrocza 2013 roku wzrosły o 2,4%, co przy niższej składce zarobionej o 7,1%, oznacza pogorszenie wskaźnika szkodowości o 5,3 p.p. Wzrosły przede wszystkim odszkodowania w pozostałych ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych (o 6,3% w ujęciu rok do roku) głównie jako efekt wystąpienia kilku szkód o wysokiej wartości jednostkowej. W odniesieniu do ubezpieczeń komunikacyjnych zachowano korzystną tendencję i utrzymanie poziomu odszkodowań i świadczeń na poziomie roku ubiegłego, co wynikało z weryfikacji portfela ubezpieczeniowego, ograniczenia liczby klientów nierentownych oraz mniejszej częstości szkód (korzystniejsze warunki drogowe);
- spadek dochodów z lokat alokowanych do segmentu, dochody te wyniosły 66,8 mln zł, i były o 15,7% niższe niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Wynika to z niższego poziomu rynkowych stóp procentowych, jak również mniejszego wzrostu kursu euro;
- spadek kosztów akwizycji o 2,9 mln zł, tj. 1,9% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego wynika głównie ze znacznego wzrostu aktywowanych kosztów akwizycji dla umów wieloletnich przy niewielkim wzroście kosztów bezpośrednich (wzrost o 2,6%) i wyrównanym poziomie kosztów pośrednich;
- wzrost kosztów administracyjnych do poziomu 57,3 mln zł, tj. o 14,0% w porównaniu z analogicznym okresem w poprzednim roku. Wyższe koszty były konsekwencją realizacji projektów w latach ubiegłych mających na celu zmianę filozofii zarządzania relacji z Klientem – Klientocentryczność. Dodatkowe koszty dotyczą m.in. kosztów osobowych oraz kosztów szkoleń z zakresu obsługi Klienta przy jednoczesnym utrzymaniu dwóch głównych systemów.

Ubezpieczenia masowe

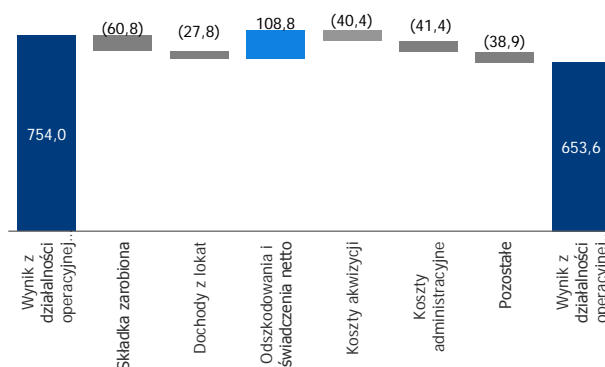
W I półroczu 2014 roku zysk z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń masowych wyniósł 653,6 mln zł (spadek o 13,3% w stosunku do pierwszego półrocza 2013 roku). Składały się na niego następujące elementy:

- składka przypisana brutto wyniosła 3 330,3 mln zł, tj. obniżyła się o 1,5% w porównaniu z analogicznym okresem w roku poprzednim. W tym o 4,0% była niższa składka z tytułu ubezpieczeń komunikacyjnych, wzrosły natomiast ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych o 14,6 mln zł i pozostałych OC o 9,9 mln zł. Składka zarobiona wyniosła 3 200,7 mln zł i była o 1,9% niższa niż w analogicznym okresie w poprzednim roku;
- dochody z lokat alokowanych do segmentu wyniosły 274,5 mln zł (spadek o 9,2% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego). Wynika to z niższego poziomu rynkowych stóp procentowych, jak również mniejszego wzrostu kursu euro;
- odszkodowania i świadczenia, które ukształtowały się na poziomie 1 886,7 mln zł spadły o 5,5% w relacji do analogicznego okresu 2013 roku. Do lepszego niż w poprzednim roku wyniku przyczynił się niższy poziom odszkodowań i świadczeń w ubezpieczeniach komunikacyjnych w głównej mierze determinowany uwolnieniem rezerwy IBNR podyktowane utrzymującym się spadkiem wypłat odszkodowań oraz niższym niż zakładano tempem przyrostu szkód. Dodatkowo pozytywny efekt miał również niski poziom szkód o charakterze masowym związanych ze zjawiskami atmosferycznymi jak nawalne opady deszczu, powodzie czy podtopienia. Korzystne tendencje zostały częściowo skompensowane przez wzrost szkodowości w grupie ubezpieczeń rolnych będący efektem wyższego poziomu rezerw rentowych oraz większej liczby szkód powodowanych przymrozkami;

- koszty akwizycji wyniosły 582,8 mln zł, tj. były o 7,5 % wyższe niż koszty poniesione w analogicznym okresie 2013 roku. Wzrosły przede wszystkim koszty bezpośrednie jako efekt zmiany stawek prowizyjnych w komunikacyjnych ubezpieczeniach pakietowych;
- koszty administracyjne, które wyniosły 272,8 mln zł tj. wzrosły o 17,9% w relacji do analogicznego okresu poprzedniego roku. Wyższe koszty były konsekwencją realizacji projektów w latach ubiegłych mających na celu zmianę filozofii zarządzania relacji z Klientem – Klientocentryczność. Dodatkowe koszty dotyczą m.in. kosztów osobowych oraz kosztów szkoleń z zakresu obsługi Klienta przy jednoczesnym utrzymaniu dwóch głównych systemów.

Dodatkowo, w sposób istotny na porównywalność wyników wpłynęło zdarzenie jednorazowe z 2013 roku tj. jednorazowy zysk brutto z tytułu zawarcia umowy z reasekuratorem w zakresie ubezpieczenia Zielona Karta w wysokości 53,2 mln zł z czego 73,3 mln zł zostało ujęte w prowizjach reasekuracyjnych i udziałach w zysku.

Zysk z działalności operacyjnej segmentu masowego (w mln zł)



Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane

Wynik na działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych wyniósł 840,6 mln zł i był o 5,4%

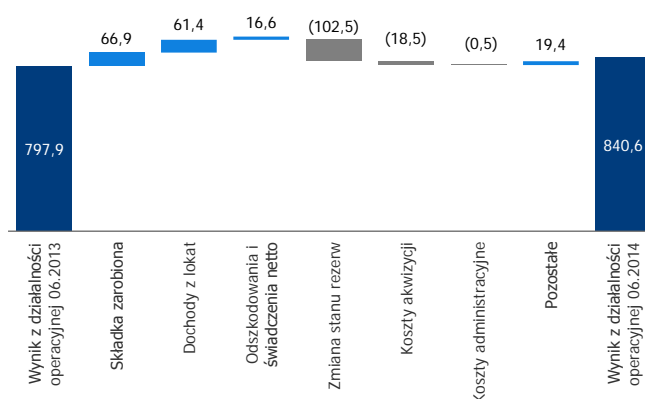
wyższy niż w poprzednim roku. Główne źródła wyniku to:

- składka przypisana brutto na poziomie 3 265,8 mln zł, czyli o 2,1% wyższa niż w poprzednim roku. Z uwagi na wycofanie się z oferowania krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i dożycie ze składką jednorazową, była to w całości składka opłacana regularnie. W I połowie 2014 roku utrzymał się stabilny trend wzrostu składki w wyniku: rozwoju ubezpieczeń grupowych ochronnych (wzrost średniej składki i liczby ubezpieczonych, w tym z tytułu nowej sprzedaży), dosprzedaży ubezpieczeń dodatkowych oraz podwyższania sumy ubezpieczenia w produktach indywidualnie kontynuowanych, pozyskania składki w ubezpieczeniach zdrowotnych zawieranych w formie grupowej (nowi klienci w ubezpieczeniach ambulatoryjnych oraz sprzedaż produktów lekowego i antybiotyku) oraz kontynuacji współpracy z pośrednikami bankowymi przy sprzedaży ubezpieczeń ochronnych;
- dochody z działalności lokacyjnej – obejmujące dochody alokowane do segmentu oraz dochody z produktów o charakterze inwestycyjnym – wyniosły 371,3 mln zł, czyli wzrosły o 19,8%. Wzrost dotyczył w szczególności produktów z elementem inwestycyjnym, dla których dochody z lokat wzrosły o 80,0 mln zł na skutek wzrostu cen obligacji skarbowych oraz wzrostu indeksu WIG wobec spadków w roku ubiegłym;
- odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto osiągnęły wartość 2 190,1 mln zł (spadek o 0,8%). Zanotowano niższą szkodowość produktów ochronnych - spadek częstości zdarzeń z tytułu zgonu ubezpieczonego/współubezpieczonych w stosunku do I półrocza 2013 roku (potwierdzone danymi GUS o wzroście ilości zgonów w Polsce w styczniu 2013 roku);
- przyrost innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym wyniósł

161,1 mln zł. Wzrost rezerw był o 102,5 mln zł wyższy w porównaniu z poprzednim rokiem. Wpływ na wielkość tych rezerw miały głównie wzrost rezerw matematycznych w produktach typu *unit-linked* (na skutek znacznie wyższych wyników z działalności inwestycyjnej niż w 2013 roku) oraz mniejsze tempo konwersji polis umów wieloletnich na roczne umowy odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typ P. W wyniku efektu konwersji uwolnionych zostało 45,2 mln zł rezerw, czyli o 38,9 mln zł mniej niż w analogicznym okresie 2013 roku;

- koszty akwizycji ukształtowały się na poziomie 174,9 mln zł, tj. wzrosły o 11,8%. Wpływ na to miał wzrost bezpośrednich i pośrednich kosztów akwizycji w ubezpieczeniach grupowych ochronnych (w tym *bancassurance*) na skutek wzrostu portfela umów oraz wysokiej sprzedaży nowych polis (rośnie ich część pozyskana i obsługiwana jest przez kanał brokerski lub agencyjny);
- koszty administracyjne segmentu wyniosły 259,5 mln zł i zachowały stabilny poziom w stosunku do ubiegłego roku pomimo wzrostu biznesu;
- pozostałe koszty operacyjne wyniosły 9,5 mln zł, a ich spadek o 67,2% wynikał z braku w bieżącym roku odpisu na fundusz prewencyjny.

Zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych (w mln zł)



Po uwzględnieniu w wyniku segmentu efektów jednorazowych związanych z niższym efektem konwersji

umów długoterminowych na kontrakty odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typu P, w I połowie 2014 roku zysk z działalności operacyjnej segmentu wyniósł 795,4 mln zł wobec 713,7 mln zł w okresie porównywalnym ubiegłego roku (wzrost o 11,4%) głównie na skutek wzrostu portfela oraz spadku szkodowości produktów ochronnych.

Ubezpieczenia indywidualne

W I półroczu 2014 wynik operacyjny segmentu indywidualnych ubezpieczeń na życie wyniósł 86,9 mln zł, czyli był o 28,8% wyższy niż w poprzednim roku. Główne czynniki kształtujące poziom wyniku z działalności operacyjnej segmentu to:

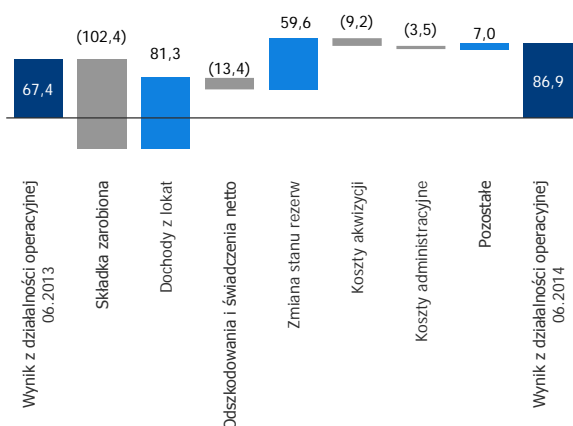
- spadek składki przypisanej brutto - wyniosła ona 643,3 mln zł i była o 13,6% niższa niż w poprzednim roku. Zadecydowała o tym niższa sprzedaż produktów inwestycyjnych oferowanych we współpracy z bankami (*unit-linked* z Bankiem Millennium oraz produkt strukturyzowany z Bankiem Handlowym w Warszawie) oraz niższe niż na początku ubiegłego roku transfery składki do IKE;
- wzrost dochodów z działalności lokacyjnej (tj. dochodów alokowanych do segmentu oraz dochodów z produktów o charakterze inwestycyjnym). Wyniosły one 170,1 mln zł, czyli były o 91,4% wyższe niż w poprzednim roku. Wzrost dotyczył w szczególności produktów z elementem inwestycyjnym, dla których dochody z lokat wzrosły o 81,4 mln zł na skutek wzrostu cen obligacji skarbowych oraz wzrostu indeksu WIG wobec spadków w roku ubiegłym;
- wzrost wartości odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto, które ukształtowały się na poziomie 308,9 mln zł, tj. przyrosły o 4,5% w porównaniu z 2013 rokiem. Do ich wzrostu przyczyniły się wyższe wypłaty z tytułu dożycia w produktach strukturyzowanych (zarówno w kanale własnym jak

i *bancassurance*) oraz wyższe wykupy w produkcie *unit-linked* w kanale *bancassurance*. Niższe były natomiast wypłaty z tytułu dożyć ze starych polis portfela indywidualnego na życie i dożycie zawartych w latach 90-tych oraz transfery z IKE;

- rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe na udziale własnym wzrosły o 342,4 mln zł, czyli o 59,6 mln zł mniej niż w 2013 roku. Różnica wynikała głównie ze spadku rezerwy w bankowych produktach strukturyzowanych wobec wzrostu w roku ubiegłym jako skutek mniejszej niż przed rokiem sprzedaży tych produktów oraz dodatkowo niższego wzrostu rezerwy w produkcie *unit-linked* w kanale *bancassurance* w efekcie niższej składki i wyższych wykupów. Efekt został częściowo skompensowany przez wzrost rezerwy w IKE wobec spadku w roku ubiegłym (lepsze wyniki na działalności inwestycyjnej oraz niższe wypłaty świadczeń);
- wyraźny wzrost kosztów akwizycji. Wyniosły one 62,9 mln zł (wzrost o 17,1% w stosunku do 2013 roku). Powodem tego wzrostu był przede wszystkim wzrost udziału prowizji od aktywów w produktach typu *unit-linked* w kanale bankowym (zmiana warunków umowy) oraz wzrost kosztu prowizji agencyjnej jako efekt wzrostu wolumenu nowej sprzedaży produktów ochronnych po ograniczeniu sprzedaży produktów inwestycyjnych w kanałach własnych;
- wzrost kosztów administracyjnych w I półroczu 2014 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2013 roku o 3,5 mln zł do poziomu 25,8 mln zł (+15,7%) wynikał przede wszystkim ze wzrostu zaangażowania sieci agencyjnej w podwyższenie jakości obsługi oraz zwiększenia

wydatków marketingowych.

Zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń indywidualnych (w mln zł)



Inwestycje

Dochody segmentu inwestycje stanowią wynik działalności lokacyjnej w zakresie środków własnych Grupy PZU rozumianych jako nadwyżka lokat nad rezerwami techniczno- ubezpieczeniowymi w wiodących spółkach ubezpieczeniowych Grupy PZU (PZU i PZU Życie) powiększony o nadwyżkę dochodów osiągniętą ponad stopę wolną od ryzyka z inwestycji odpowiadających wartości rezerw techniczno- ubezpieczeniowych PZU i PZU Życie w produktach o charakterze nie inwestycyjnym, czyli nadwyżkę dochodów z lokat PZU i PZU Życie ponad dochody alokowane według cen transferowych do segmentów ubezpieczeniowych. Ponadto segment inwestycje obejmuje dochody z innych wolnych środków finansowych w Grupie PZU.

Dochody z działalności operacyjnej segmentu inwestycje (wyłącznie operacje na zewnątrz) wyniosły 359,0 mln zł wobec 348,9 mln zł w I połowie 2013 roku. Był to głównie efekt wzrostu cen obligacji oraz indeksu WIG wobec spadków zanotowanych w porównywalnym okresie roku ubiegłego.

Ubezpieczenia emerytalne

W I półroczu 2014 roku zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń emerytalnych wyniósł 28,9 mln zł, czyli spadł o 55,2% w porównaniu do I półrocza 2013 roku. Źródła wyniku operacyjnego to:

- przychody z tytułu prowizji i opłat, które ukształtowały się na poziomie 76,9 mln zł, tj. spadły o 24,4% w porównaniu z poprzednim rokiem. Zmiana ta wynikała głównie ze:
 - spadku przychodów z tytułu wynagrodzenia za zarządzanie o 24,1 mln zł w wyniku ustawowego przekazania do ZUS części aktywów OFE odpowiadających wartości 51,5% jednostek rachunkowych zapisanych na rachunku każdego członka OFE PZU;
 - spadku przychodów z tytułu opłat od składek o 5,1 mln zł w związku z ustawowym obniżeniem od 1 lutego br. opłaty od składek z 3,5% do poziomu 1,75%;
 - wzrostu o 4,8 mln zł przychodów z tytułu rachunku rezerwowego.
- koszty akwizycji zamknęły się kwotą 3,3 mln zł, tj. były o 59,8% niższe niż w poprzednim roku. Był to przede wszystkim wynik zmniejszenia kosztów wynagrodzenia prowizyjnego, w związku z zakończeniem w 2013 roku rozliczania w czasie kosztów prowizji od umów zawartych do 31 stycznia 2010 roku;
- koszty administracyjne wyniosły 50,4 mln zł, czyli były o 44,8% wyższe niż w poprzednim roku. Zmiana spowodowana w głównej mierze wyższymi o 20,7 mln zł kosztami obowiązkowych wpłat do Funduszu Gwarancyjnego w KDPW, wynikającymi z ustawowej zmiany wymaganego poziomu z 0,1% na 0,3% wartości aktywów netto OFE. Ponadto, nastąpił spadek o 4,0 mln zł kosztów prowadzenia rejestrów członków funduszy w związku z obniżeniem od 1 lutego br. stawki za obsługę rachunków członków OFE PZU oraz spadek o 1,1 mln zł kosztów opłat dla ZUS, wynikający z ustawowego obniżenia opłaty z 0,8% do 0,4% przekazywanych składek.

Ukraina

Kurs walutowy hrywny do złotego uległ znaczącej deprecjacji (-28,0%) na skutek obecnej sytuacji politycznej na Ukrainie co w sposób istotny przełożyło się na porównywalność wyników rok do roku.

Segment Ukraina zakończył I półrocze 2014 roku stratą z działalności operacyjnej na poziomie -4,5 mln zł, wobec zysku 8,4 mln zł w poprzednim roku. Po uwzględnieniu przychodów i kosztów operacyjnych oraz kosztów finansowych zysk brutto spółek ukraińskich ukształtował się na poziomie 4,0 mln zł wobec 7,8 mln zł w I połowie 2013 roku. Z tego spółka oferująca ubezpieczenia majątkowe i osobowe wypracowała zysk brutto na poziomie 0,2 mln zł natomiast spółka życiowa 3,8 mln zł.

Głównymi czynnikami kształtującymi poziom wyniku segmentu w walucie oryginalnej w odniesieniu do ubezpieczeń majątkowych i osobowych były:

- wzrost składki przypisanej brutto - osiągnęła ona poziom 201,6 mln hrywien, tj. była o 13,6% wyższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku głównie w ubezpieczeniach turystycznych, Zielona Karta, korporacyjnych ubezpieczeniach majątkowych oraz ubezpieczeniach komunikacyjnych oferowanych zarówno przez zewnętrzne jak i własne kanały dystrybucji;
- wzrost dochodów z działalności inwestycyjnej o 14,9% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku;
- wyższe koszty akwizycji o 7,2 mln hrywien (+14,4%) będące pochodną dodatniej dynamiki składki zarobionej netto (+10,2%), w tym zwiększenia sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych i turystycznych charakteryzujących się wyższymi obciążeniami pozyskiwanej sprzedaży; koszty administracyjne wyższe o 7,3% od poniesionych w I półroczu 2013 roku; przy jednoczesnej poprawie wskaźnika kosztów administracyjnych o 0,6 p.p., na co wpływ miała dodatnia dynamika składki zarobionej netto.

Głównymi czynnikami kształtującymi poziom wyniku segmentu w walucie oryginalnej w odniesieniu do ubezpieczeń na życie były:

- wzrost składki przypisanej brutto do poziomu 69,8 mln hrywien tj. była wyższa o 32% w porównaniu do analogicznego okresu 2013 roku. Wzrost ten osiągnięto głównie w kanale *bancassurance* dzięki sprzedaży ubezpieczeń na życie i dożycie, w tym głównie w walucie USD;
- ponad 1,5 krotny wzrost dochodów z działalności inwestycyjnej w porównaniu do analogicznego okresu 2013 roku głównie w wyniku dodatnich różnic kursowych z tytułu wyceny lokat stanowiących pokrycie rezerw techniczno – ubezpieczeniowych oferowanych w walucie (np. USD);
- wyższe koszty akwizycji o 20,5% w stosunku do analogicznego okresu 2013 roku wynikające z dodatniej dynamiki składki zarobionej netto (33,9%), w tym wysokiej dynamiki sprzedaży przez *bancassurance* oraz aktywnej współpracy z brokerami, które charakteryzują się wyższymi obciążeniami prowizyjnymi. Pomimo wzrostu kosztów akwizycji wskaźnik kosztów akwizycji w porównaniu do analogicznego okresu 2013 roku poprawił się o 3,8 p.p.;
- wyższe koszty administracyjne o 25,9%, głównie w wyniku wzrostu sprzedaży oraz kosztów osobowych, przy czym odnotowano poprawę wskaźnika kosztów administracyjnych o 0,6 p.p. na co wpływ miała dodatnia dynamika składki przypisanej brutto.

Kraje bałtyckie

Z tytułu działalności w krajach bałtyckich, Grupa PZU uzyskała w I połowie 2014 roku 4,1 mln zł zysku z działalności operacyjnej wobec straty na poziomie 3,4 mln zł w poprzednim roku.

Wynik segmentu ukształtował się pod wpływem następujących czynników w odniesieniu do ubezpieczeń majątkowych i osobowych:

- wzrost składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 140,8 mln zł w porównaniu z 110,1 mln zł w poprzednim roku i zwiększyła się głównie dzięki wyższej składce na Łotwie i w Estonii, w szczególności w obszarze ubezpieczeń majątkowych oraz komunikacyjnych;
- lepszego wyniku z działalności lokacyjnej. W I połowie 2014 roku dochody z lokat wyniosły 5,1 mln zł, w porównaniu z 2,0 mln zł w poprzednim roku;
- wyższych odszkodowań i świadczeń netto. Osiągnęły one poziom 65,8 mln zł (wzrost o 14,3% w porównaniu z poprzednim rokiem) przy czym poprawił się współczynnik szkodowości o 3 p.p.;
- przyrostu kosztów akwizycji związanego ze wzrostem sprzedaży. Wydatki spółki majątkowej na ten cel wyniosły 29,7 mln zł, tj o 9,5% więcej niż w I półroczu 2013 roku;
- wzrostu kosztów administracyjnych. Ukształtowały się one na poziomie 14,1 mln zł i były wyższe o 32,2% w porównaniu do I półrocza 2013 roku. Wpływ na ten wzrost miały koszty związane z rozwojem działalności na rynku bałtyckim.

Wynik segmentu ukształtował się pod wpływem następujących czynników w odniesieniu do ubezpieczeń na życie:

- wzrostu składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 17,8 mln zł w porównaniu z 15,0 mln zł w poprzednim roku i zwiększyła się głównie w obszarze tradycyjnych ubezpieczeń na życie, które wzrosły o 40,5% w porównaniu z poprzednim rokiem oraz ubezpieczeniach *unit-linked* (wzrost o 5,3% rok do roku);
- spadku wyniku z działalności lokacyjnej. W I połowie 2014 roku dochody z lokat wyniosły 3,4 mln zł, w porównaniu z -0,5 mln zł w poprzednim roku;
- wyższych o 69,7 % odszkodowań z uwagi na wzrost rezerw technicznych (obniżono stopę techniczną z 1,88 na 1,77);
- przyrostu kosztów akwizycji związanego ze wzrostem sprzedaży. Wydatki spółki na ten

cel wyniosły 5,8 mln zł, tj o 8,8% więcej niż w I półroczu 2013 roku;

- wzrostu kosztów administracyjnych. Ukształtowały się one na poziomie 1,6 mln zł i były wyższe o 10,1% w porównaniu do I półrocza 2013 roku.

Kontrakty inwestycyjne

Rachunkowość kontaktów inwestycyjnych prowadzona jest metodą depozytową, w konsekwencji wolumeny z kontraktów inwestycyjnych nie stanowią przychodu wg MSSF.

Z tytułu kontraktów inwestycyjnych, tj. produktów PZU Życie niegenerujących istotnego ryzyka ubezpieczeniowego i niespełniających definicji kontraktu ubezpieczeniowego (takich jak niektóre produkty z gwarantowaną stopą zwrotu oraz niektóre produkty z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym – *unit-linked*) Grupa PZU uzyskała 11,1 mln zł zysku z działalności operacyjnej wobec 14,5 mln zł w poprzednim roku (spadek o 23,6%).

Na wynik segmentu w pierwszej połowie 2014 roku złożyły się następujące czynniki:

- spadek składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 278,0 mln zł i była o 67,6% niższa niż w poprzednim roku. Spadła przede wszystkim sprzedaż krótkoterminowych produktów na życie i dożycie (efekt strategii polegającej na wycofaniu się ze sprzedaży tego typu polis);
- obniżenie się wyniku z działalności lokacyjnej. Wyniósł on 17,0 mln zł, czyli był o 30,5% niższy niż w 2013 roku głównie jako efekt spadku wolumenu kontraktów;
- wzrost wartości odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto. Na skutek wyższego poziomu wypłat z tytułu dożyć z krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i dożycie o charakterze inwestycyjnym w kanale *bancassurance* oraz wzrostu wykupów w produktach typu *unit-linked*. Ukształtowały się

one na poziomie 1 062,8 mln zł, czyli były o 11,5% wyższe niż w poprzednim roku;

- silniejszy spadek stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym. Wyniósł on 786,6 mln zł wobec 92,2 mln zł w poprzednim roku. Różnica wynikała ze zmian w portfolio krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i na dożycie o charakterze inwestycyjnym, głównie w kanale *bancassurance*, tj. niższej sprzedaży, wyższych wypłat z tytułu dożyć oraz niższych dochodów z działalności lokacyjnej;
- wyższe koszty akwizycji. Ukształtowały się one na poziomie 10,4 mln zł, czyli były o 23,4% wyższe niż w poprzednim roku. Był to efekt

wyższego udziału prowizji od aktywów w produktach typu *unit-linked* w kanale bankowym (zmiana warunków umowy);

- koszty administracyjne na stabilnym poziomie wobec analogicznego okresu 2013 roku.

Wskaźniki rentowności

W I półroczu 2014 roku Grupa PZU poprawiła wskaźniki efektywności działania. Na szczególną uwagę zasługuje uzyskanie wysokiego zwrotu z kapitałów własnych. Wskaźnik ROE wyniósł 27,5% i był wyższy o 3,2 p.p. niż w poprzednim roku. Wartości wskaźników rentowności uzyskane w I półroczu 2014 roku przez Grupę PZU przewyższają poziomy osiągnięte przez cały rynek (wg danych za I kwartał 2014 roku).

Podstawowe wskaźniki efektywności Grupy PZU	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	1 stycznia - 30 czerwca 2012
Rentowność kapitałów (ROE) (<i>uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych</i>) x 100%	27,5%	24,3%	26,8%
Rentowność aktywów (ROA) (<i>uroczniony zysk netto / średni stan aktywów</i>) x 100%	5,4%	5,7%	6,5%
Rentowność sprzedaży (<i>wynik finansowy netto/składka przypisana brutto</i>) x 100%	20,4%	19,7%	20,8%

Wskaźniki sprawności działania

Jednym z podstawowych mierników efektywności i sprawności działania firmy ubezpieczeniowej jest wskaźnik mieszany COR (ang. Combined Ratio), liczony z racji swojej specyfiki dla sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych ubezpieczeń osobowych (dział II).

Utrzymywanie się wskaźnika mieszanego Grupy PZU (dla ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych) na niskim poziomie wynika między innymi z prawidłowego dopasowania cen za ochronę ubezpieczeniową w połączeniu z brakiem wystąpienia istotnych zdarzeń katastroficznych (typu powodzie, podtopienia lub szkody śniegowe).

Wskaźniki sprawności działania w podziale na poszczególne segmenty zostały zaprezentowane w Załączniku.

Wskaźniki sprawności działania	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	1 stycznia - 30 czerwca 2012
1 Wskaźnik odszkodowań i świadczeń brutto (prosty) (odszkodowania i świadczenia brutto/składka przypisana brutto) x 100%	64,9%	64,2%	68,5%
2 Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym (odszkodowania i świadczenia netto /składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	67,5%	66,8%	70,1%
3 Wskaźnik kosztów działalności ubezpieczeniowej (koszty działalności ubezpieczeniowej/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	21,6%	19,7%	21,4%
4 Wskaźnik kosztów akwizycji (koszty akwizycji/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	12,9%	11,9%	12,7%
5 Wskaźnik kosztów administracyjnych (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	8,7%	7,8%	8,7%
6 Wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych (odszkodowania i świadczenia netto + koszty działalności ubezpieczeniowej / składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	86,1%	82,3%	90,5%
7 Marża zysku operacyjnego w ubezpieczeniach na życie (zysk operacyjny / składka przypisana brutto) x 100%	23,3%	21,8%	24,4%

6 Zarządzanie ryzykiem

6.1 Cel zarządzania ryzykiem

- Zarządzanie ryzykiem ma na celu: podniesienie wartości Grupy PZU poprzez aktywne i świadome zmiany wielkości przyjmowanego ryzyka;
- zapobieganie akceptacji ryzyka na poziomie, który mógłby zagrozić stabilności finansowej.

6.2 System zarządzania ryzykiem

System zarządzania ryzykiem oparty jest na:

- strukturze organizacyjnej – obejmującej podział kompetencji i zadań realizowanych przez organy statutowe, komitety oraz jednostki i komórki organizacyjne w procesie zarządzania ryzykiem;
- procesie zarządzania ryzykiem w tym metodach identyfikacji, pomiaru i oceny, monitorowania i kontrolowania, raportowania ryzyka oraz podejmowania działań zarządczych.

Struktura organizacyjna

Struktura organizacyjna systemu zarządzania ryzykiem to cztery poziomy kompetencyjne.

Trzy pierwsze obejmują:

- Radę Nadzorczą, która sprawuje nadzór nad procesem zarządzania ryzykiem oraz ocenia adekwatność i skuteczność tego procesu w ramach decyzji określonych Statutem i regulaminem Rady Nadzorczej;
- Zarząd, który organizuje i zapewnia działanie systemu zarządzania ryzykiem poprzez uchwalanie Strategii, polityk, wyznaczanie apetytu na ryzyko, określenie profilu ryzyka i określenie tolerancji na poszczególne kategorie ryzyk;

- Komitet Zarządzania Aktywami i Pasywami (KZAP) oraz Komitet Ryzyka Kredytowego (KRK), które podejmują decyzje dotyczące ograniczania poziomu poszczególnych ryzyk do ram wyznaczonych przez apetyt na ryzyko. Komitety przyjmują procedury i metodyki związane z ograniczaniem poszczególnych ryzyk, a także akceptują limity ograniczające poszczególne rodzaje ryzyk.

Czwarty poziom kompetencyjny dotyczy poziomu operacyjnego, w którym zadania związane z procesem zarządzania ryzykiem podzielone są pomiędzy trzy linie obrony:

- pierwsza linia obrony – obejmuje bieżące zarządzanie ryzykiem na poziomie jednostek i komórek organizacyjnych oraz podejmowanie decyzji w ramach procesu zarządzania ryzykiem.
- druga linia obrony – obejmuje zarządzanie ryzykiem poprzez wyspecjalizowane komórki zajmujące się identyfikacją, monitorowaniem i raportowaniem o ryzyku oraz kontrolą ograniczeń. W ramach drugiej linii obrony szczególną rolę w procesie pełnią: jednostka ds. ryzyka, jednostka ds. planowania i kontrolingu, jednostka ds. aktuarialnych, jednostka ds. reasekuracji, jednostka ds. prawnych, jednostka ds. bezpieczeństwa, jednostka ds. kadr oraz jednostka ds. ryzyka i bezpieczeństwa IT;
- trzecia linia obrony – obejmuje audyt wewnętrzny, który przeprowadza niezależne audyty elementów systemu zarządzania ryzykiem oraz czynności kontrolnych wbudowanych w działalność. Funkcja ta realizowana jest przez jednostkę ds. audytu.



Proces zarządzania ryzykiem

Proces zarządzania ryzykiem składa się z następujących etapów:

- **identyfikacji.** Rozpoczyna się wraz z propozycją rozpoczęcia tworzenia produktu ubezpieczeniowego, nabycia instrumentu finansowego, zmiany procesu operacyjnego, a także z chwilą zajścia każdego innego zdarzenia potencjalnie wpływającego na powstanie ryzyka i towarzyszy mu, aż do momentu wygaśnięcia zobowiązań, należności lub działań z nimi związanych. Identyfikacja ryzyka polega na rozpoznaniu rzeczywistych i potencjalnych źródeł ryzyka które są analizowane pod kątem istotności;
- **pomiaru i oceny ryzyka.** Przeprowadzane są, w zależności od charakterystyki danego typu ryzyka oraz poziomu jego istotności. Pomiar ryzyka jest przeprowadzany przez wyspecjalizowane jednostki, przy czym za rozwój narzędzi oraz za pomiar ryzyka w

zakresie określającym apetyt na ryzyko, profil ryzyka i limity tolerancji odpowiada jednostka ds. ryzyka.

- **monitorowania i kontroli ryzyka.** Polega na bieżącym przeglądzie odchyień realizacji od założonych punktów odniesienia, tj. limitów, wartości progowych, planów, wartości z poprzedniego okresu, wydanych rekomendacji i zaleceń;
- **raportowanie.** Umożliwia efektywną komunikację o ryzyku i wspiera zarządzanie ryzykiem na różnych poziomach decyzyjnych, od pracownika do Rady Nadzorczej. Jednostka ds. ryzyka sporządza następujące raporty dla:
 - Rady Nadzorczej – kwartalną informację o ryzyku: ubezpieczeniowym, rynkowym, kredytowym i koncentracji, operacyjnym i braku zgodności;
 - Zarządu i członków Zarządu – miesięczną i kwartalną informację, na temat ryzyka ubezpieczeniowego, rynkowego, kredytowego i koncentracji oraz operacyjnego;

- członków Komitetu Ryzyka Kredytowego – bieżącą informację o przekroczeniu limitów rynkowych, kredytowych i koncentracji, tygodniową i miesięczną informację o poziomie ryzyka rynkowego, kredytowego i koncentracji;
- członków Komitetu Zarządzania Aktywami i Pasywami – bieżącą informację o przekroczeniu limitów rynkowych, tygodniową informację o poziomie ryzyka kredytowego i koncentracji oraz rynkowego, miesięczną informację na temat ryzyka rynkowego, kredytowego i koncentracji;
- **działania zarządcze.** Działania te obejmują, w szczególności: unikanie ryzyka, transfer ryzyka, ograniczanie ryzyka, określania apetytu na ryzyko, akceptację poziomu ryzyka oraz narzędzia wspierające te działania, tj. limity, programy reasekuracyjne oraz przeglądy polityki underwritingowej.

6.3 Apetyt na ryzyko

Apetyt na ryzyko jest wielkością ryzyka, podejmowanym w celu realizacji celów biznesowych, natomiast jego miarą jest poziom potencjalnych strat finansowych, spadku wartości aktywów lub wzrostu wartości zobowiązań w okresie jednego roku. Apetyt na ryzyko określany jest przez Zarząd w celu określenia maksymalnego poziomu dopuszczalnego ryzyka przy wyznaczaniu limitów i ograniczeń na poszczególne ryzyka cząstkowe oraz jako poziom, po przekroczeniu którego podejmowane są określone działania zarządcze niezbędne do ograniczenia dalszego wzrostu ryzyka. Co roku jednostka ds. ryzyka dokonuje przeglądu wielkości apetytu na ryzyko.

6.4 Profil ryzyka

Profil ryzyka w I półroczu 2014 roku nie uległ istotnym zmianom. Główne ryzyka działalności to: ryzyko ubezpieczeniowe, rynkowe, kredytowe i koncentracji, operacyjne oraz ryzyko braku zgodności.

Używamy narzędziem, który holistycznie przedstawia profil ryzyka, jest mapa ryzyka. Mapa obrazuje

usystematyzowaną wizualizację poziomów narażenia na ryzyko. Aktualizacja mapy ryzyka odbywa się raz na rok lub w przypadku zmian profilu ryzyka czy zmian w otoczeniu zewnętrznym. Za koordynację procesu tworzenia i aktualizację mapy ryzyka odpowiada jednostka ds. ryzyka

Ryzyko ubezpieczeniowe

Jest to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, na skutek niewłaściwych założeń dotyczących wyceny i tworzenia rezerw.

Identyfikacja ryzyka rozpoczyna się wraz z procesem tworzenia produktu ubezpieczeniowego i towarzyszy mu, aż do momentu wygaśnięcia zobowiązań z nim związanych. Identyfikacja ryzyka ubezpieczeniowego odbywa się m. in. poprzez:

- analizę ogólnych warunków ubezpieczenia pod kątem przyjmowanego ryzyka i zgodności z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa;
- monitorowanie istniejących produktów;
- analizę polityki underwritingowej, taryfikacyjnej, rezerw i reasekuracyjnej oraz procesu likwidacji szkód i świadczeń.

Ocena ryzyka ubezpieczeniowego polega na rozpoznaniu stopnia zagrożenia lub grupy zagrożeń stanowiących o możliwości powstania szkody oraz na dokonaniu analizy elementów ryzyka w sposób umożliwiający podjęcie decyzji o przyjęciu ryzyka do ubezpieczenia i ponoszenia odpowiedzialności. Celem oceny ryzyka (uderwingu) jest ocena przyszłej szkodowości oraz ograniczenie antyselekcji.

Pomiar ryzyka ubezpieczeniowego dokonywany jest w szczególności, przy użyciu:

- analizy wybranych wskaźników;
- metody scenariuszowej – analizy utraty wartości spowodowanej przez zadaną zmianę czynników ryzyka;

- metody faktorowej – uproszczonej wersji metody scenariuszowej, zredukowanej do przypadku jednego scenariusza dla jednego czynnika ryzyka;
- danych statystycznych.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka ubezpieczeniowego obejmuje analizę poziomu ryzyka za pomocą zestawu raportów zawierających wybrane wskaźniki.

Raportowanie ma na celu efektywną komunikację o ryzyku ubezpieczeniowym i wspiera zarządzanie ryzykiem ubezpieczeniowym na różnych poziomach decyzyjnych od pracownika do Rady Nadzorczej. Częstotliwość poszczególnych raportów oraz zakres informacji są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

Działania zarządcze przewidywane w procesie zarządzania ryzykiem ubezpieczeniowym realizowane są, w szczególności poprzez:

- określenie tolerancji na ryzyko ubezpieczeniowe i jego monitoring;
- decyzje biznesowe i plany sprzedażowe;
- kalkulację i monitoring adekwatności rezerw techniczno – ubezpieczeniowych;
- strategię taryfową oraz monitoring istniejących szacunków i ocenę adekwatności składki;
- proces oceny, wyceny i akceptacji ryzyka ubezpieczeniowego;
- stosowanie narzędzi ograniczania ryzyka ubezpieczeniowego, w tym w szczególności reasekuracji i prewencji.

Ponadto, w celu ograniczania ryzyka ubezpieczeniowego związanego z bieżącą działalnością podejmowane są, w szczególności, następujące czynności:

- zdefiniowanie zakresów i wyłączeń odpowiedzialności w ogólnych warunkach ubezpieczenia;

- działania reasekuracyjne;
- adekwatna polityka taryfikacyjna;
- stosowanie odpowiedniej metodologii obliczania rezerw;
- procedura underwritingu;
- procedura likwidacji świadczeń;
- decyzje i plany sprzedażowe;
- prewencja.

Ryzyko rynkowe

Jest to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany sytuacji finansowej, wynikającej bezpośrednio lub pośrednio z wahań poziomu i zmienności rynkowych cen aktywów, zobowiązań i instrumentów finansowych.

Identyfikacja ryzyka rynkowego polega na rozpoznaniu rzeczywistych i potencjalnych źródeł tego ryzyka. Proces identyfikacji ryzyka rynkowego związanego z aktywami rozpoczyna się w momencie podjęcia decyzji o rozpoczęciu dokonywania transakcji na danym typie instrumentów finansowych. Jednostki, które podejmują decyzję o rozpoczęciu dokonywania transakcji na danym typie instrumentów finansowych, sporządzają opis instrumentu zawierający w szczególności opis czynników ryzyka i przekazują go do jednostki ds. ryzyka, która na jego podstawie identyfikuje i ocenia ryzyko rynkowe.

Proces identyfikacji ryzyka rynkowego związanego z zobowiązaniami ubezpieczeniowymi rozpoczyna się wraz z procesem tworzenia produktu ubezpieczeniowego i jest związany z identyfikacją zależności wielkości przepływów finansowych z tego produktu od czynników ryzyka rynkowego. Zidentyfikowane ryzyka rynkowe podlegają ocenie ze względu na kryterium istotności tj. czy z materializacją ryzyka związana jest strata mogąca mieć wpływ na kondycję finansową.

Ryzyko rynkowe jest mierzone przy użyciu poniższych miar ryzyka:

- VaR, wartości narażonej na ryzyko, będącą miarą ryzyka kwantyfikującą potencjalną stratę ekonomiczną, która w horyzoncie

jednego roku przy normalnych warunkach rynkowych nie zostanie przekroczona z prawdopodobieństwem 99,5%;

- miar ekspozycji i wrażliwości;
- skumulowanej miesięcznej straty.

Przy pomiarze ryzyka rynkowego wyróżnia się, w szczególności, następujące etapy:

- gromadzenie informacji o aktywach i zobowiązaniach generujących ryzyko rynkowe;
- wyliczenie wartości ryzyka.

Pomiar ryzyka dokonywany jest:

- codziennie dla miar ekspozycji i wrażliwości instrumentów znajdujących się w systemie transakcyjnym Kondor+;
- miesięcznie przy wykorzystaniu częściowego modelu wewnętrznego.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka rynkowego polega na analizie poziomu ryzyka i wykorzystania wyznaczonych limitów. Monitorowanie ryzyka rynkowego przebiega dwutorowo, wewnątrznie w jednostkach organizacyjnych odpowiedzialnych za operacyjne zarządzanie ryzykiem rynkowym oraz niezależnie przez jednostkę ds. ryzyka. Monitorowanie odbywa się w cyklach dziennych lub miesięcznych adekwatnie do zdefiniowanych limitów.

Raportowanie polega na komunikacji o poziomie ryzyka rynkowego, efektach monitorowania i kontrolowania różnym poziomom decyzyjnym. Częstotliwość poszczególnych raportów oraz zakres informacji są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

Działania zarządcze w odniesieniu do ryzyka rynkowego polegają w szczególności na:

- dokonywaniu transakcji służących zmniejszeniu ryzyka rynkowego, tj. sprzedaż instrumentu finansowego, zamknięcie instrumentu pochodnego, kupno zabezpieczającego instrumentu pochodnego;

- dywersyfikację portfela aktywów, w szczególności ze względu na kategorię ryzyka rynkowego, terminy zapadalności instrumentów, koncentrację zaangażowania w jednym podmiocie, koncentrację geograficzną;
- stanowieniu ograniczeń i limitów ryzyka rynkowego.

Stanowienie limitów jest głównym narzędziem zarządczym mającym na celu utrzymanie pozycji ryzyka w ramach akceptowalnego poziomu tolerancji na ryzyko. Struktura limitów dla poszczególnych kategorii ryzyka rynkowego jak również dla poszczególnych jednostek organizacyjnych, jest ustalana przez Komitet Zarządzania Aktywami i Pasywami w taki sposób, aby były one spójne z tolerancją na ryzyko ustaloną przez Zarząd. KZAP stanowi dodatkowe szczegółowe limity ryzyka rynkowego.

Ryzyko kredytowe i koncentracji

Jest to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany sytuacji finansowej, wynikające z wahań wiarygodności i zdolności kredytowej emitentów papierów wartościowych, kontrahentów i wszelkich dłużników, materializujące się niewykonaniem zobowiązania przez kontrahenta lub wzrostem spreadu kredytowego.

Identyfikacja ryzyka kredytowego odbywa się na etapie podejmowania decyzji o zainwestowaniu w nowy typ instrumentu finansowego lub zaangażowaniu o charakterze kredytowym w nowy podmiot. Identyfikacja polega na analizie czy z daną inwestycją wiąże się ryzyko kredytowe, od czego uzależniony jest jego poziom i zmienność w czasie. Identyfikacji podlegają rzeczywiste i potencjalne źródła ryzyka kredytowego i koncentracji.

Ocena ryzyka polegająca na oszacowaniu prawdopodobieństwa materializacji ryzyka oraz potencjalnego wpływu materializacji ryzyka na kondycję finansową.

Pomiar ryzyka kredytowego dokonywany jest przy użyciu:

- miar ekspozycji (wartość zaangażowania kredytowego brutto i netto oraz zaangażowanie kredytowe netto ważone okresem zapadalności);
- VaR.

Pomiar ryzyka kredytowego wobec pojedynczego podmiotu jest szacowany jako suma pojedynczych zaangażowań, kalkulowanych jako iloczyn dwóch wielkości:

- wagi ryzyka dla ratingu wewnętrznego;
- zaangażowania kredytowego netto ważonego okresem zapadalności.

Pomiar ryzyka koncentracji dla pojedynczego podmiotu jest kalkulowany jako iloczyn dwóch wielkości:

- wielkości zaangażowania wobec tego podmiotu ponad próg nadmiernej koncentracji;
- współczynnika ryzyka koncentracji ustalonego dla każdego ratingu wewnętrznego.

Miarą łącznego ryzyka koncentracji jest suma ryzyk koncentracji pojedynczych podmiotów. W przypadku podmiotów powiązanych wyznacza się ryzyko koncentracji dla wszystkich podmiotów powiązanych łącznie.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka kredytowego i koncentracji polega na analizie bieżącego poziomu ryzyka, ocenie zdolności kredytowej i określeniu stopnia wykorzystania wyznaczonych limitów.

Monitorowanie odbywa się w cyklach:

- miesięcznych dla zaangażowań z tytułu ubezpieczeń finansowych;
- półrocznych dla zaangażowań Biura Reasekuracji;
- dziennych w przypadku pozostałych limitów zaangażowania;
- miesięcznych w przypadku limitów ryzyka VaR.

Raportowanie polega na komunikacji o poziomie ryzyka kredytowego i koncentracji, efektach monitorowania i kontrolowania różnym poziomom

decyzyjnym. Częstotliwość poszczególnych raportów oraz zakres informacji są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

Działania zarządcze w odniesieniu do ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji polegają w szczególności na:

- stanowieniu limitów ograniczających zaangażowanie wobec pojedynczego podmiotu, grupy podmiotów, sektorów, państw;
- dywersyfikację portfela aktywów i ubezpieczeń finansowych w szczególności ze względu na państwo, sektor;
- przyjęciu zabezpieczenia;
- dokonywaniu transakcji służących zmniejszeniu ryzyka kredytowego, tj. sprzedaż instrumentu finansowego, zamknięcie instrumentu pochodnego, kupno zabezpieczającego instrumentu pochodnego, restrukturyzacja udzielonego zadłużenia;
- reasekuracji portfela ubezpieczeń finansowych.

Struktura limitów ryzyka kredytowego i koncentracji dla poszczególnych emitentów jest ustalana przez Komitet Ryzyka Kredytowego (KRK) w taki sposób, by były one spójne z tolerancją na ryzyko ustaloną przez Zarząd. Dodatkowo KRK ustala szczegółowe limity kwotowe i ograniczenia jakościowe.

Ryzyko operacyjne

Jest to możliwość poniesienia straty wynikającej z niewłaściwych lub błędnych procesów wewnętrznych, działań ludzi, funkcjonowania systemów lub ze zdarzeń zewnętrznych.

Identyfikacja ryzyka operacyjnego odbywa się, w szczególności, poprzez:

- gromadzenie i analizę informacji o incydentach ryzyka operacyjnego;
- samoocenę ryzyka operacyjnego.

Ocena i pomiar ryzyka operacyjnego odbywa się poprzez:

- określanie skutków wystąpienia incydentów ryzyka operacyjnego;
- szacowanie skutków wystąpienia potencjalnych incydentów ryzyka operacyjnego, które mogą wystąpić w działalności.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka operacyjnego realizowane jest głównie poprzez ustanowiony system wskaźników ryzyka operacyjnego umożliwiających ocenę zmian poziomu ryzyka operacyjnego w czasie oraz czynników mających wpływ na jego poziom w działalności. Na tym etapie weryfikowane jest, czy poziom ryzyka operacyjnego nie przekracza poziomu tolerancji na ryzyko operacyjne.

Raportowanie polega na komunikacji o poziomie ryzyka operacyjnego, efektach monitorowania i kontrolowania różnym poziomom decyzyjnym. Częstotliwość poszczególnych raportów oraz zakres informacji są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

- unikaniu ryzyka poprzez niepodjęcie lub wycofanie się z określonej działalności biznesowej, w przypadku stwierdzenia zbyt wysokiego ryzyka operacyjnego, którego koszty ograniczenia są nieopłacalne;
- akceptacji ryzyka – aprobatę konsekwencji wynikających z ewentualnej materializacji ryzyka operacyjnego, jeśli nie zagraża ono przekroczeniem poziomu tolerancji na ryzyko operacyjne. Plany ciągłości działania w najistotniejszych spółkach Grupy PZU zostały wdrożone. Przetestowano działania zabezpieczające poprawne funkcjonowanie kluczowych dla tych spółek procesów w przypadku wystąpienia awarii.

Ryzyko braku zgodności tzw. compliance

Jest to ryzyko poniesienia sankcji prawnych, powstania strat finansowych lub utraty reputacji wskutek niezastosowania się do przepisów prawa, regulacji wewnętrznych oraz przyjętych standardów postępowania, w tym norm etycznych.

Działania zarządcze w ramach reakcji na zidentyfikowane i ocenione ryzyko operacyjne polegają, w szczególności na:

- ograniczaniu ryzyka poprzez podjęcie działań mających na celu minimalizację ryzyka, między innymi, poprzez wzmocnienie systemu kontroli wewnętrznej oraz wprowadzenie dodatkowych mechanizmów kontrolnych takich jak:
 - limitowanie kompetencji,
 - spełnienie tzw. „zasady czterech oczu”,
 - rozdzielność funkcji i wykonywanych zadań,
 - automatyzowanie kontroli w systemach informatycznych wspierających realizację procesów;
- transferze ryzyka – w szczególności za pomocą zawarcia umowy ubezpieczenia;

Identyfikowanie i ocena ryzyka braku zgodności realizowana jest dla poszczególnych procesów wewnętrznych przez kierujących komórkami organizacyjnymi, zgodnie z podziałem odpowiedzialności za raportowanie. Dodatkowo jednostka ds. compliance identyfikuje ryzyko compliance na podstawie informacji wynikających ze zgłoszeń do rejestrów konfliktu interesów, prezentów i korzyści oraz nieprawidłowości, a także wpływających zapytań.

Ocena i pomiar ryzyka braku zgodności dokonywane są poprzez określenie skutków materializacji ryzyka:

- finansowych, wynikających m.in. z kar administracyjnych, wyroków sądowych, kar umownych oraz odszkodowań;
- niematerialnych, dotyczących utraty reputacji, w tym uszczerbku w zakresie wizerunku i marki Grupy PZU.

Monitorowanie ryzyka braku zgodności dokonywane jest w szczególności poprzez:

- analizę raportów kwartalnych otrzymywanych od kierujących komórkami organizacyjnymi;
- przeglądów wymogów regulacyjnych;
- udział w pracach legislacyjnych w zakresie zmian obowiązujących powszechnie przepisów;
- podejmowanie aktywności w organizacjach branżowych;
- koordynację procesów kontroli zewnętrznej;
- koordynację obowiązków informacyjnych giełdowych i ustawowych;
- przegląd realizacji zaleceń Biura Compliance.

Raportowanie ryzyka braku zgodności dokonywane jest kwartalnie. Raporty dotyczące ryzyka braku zgodności przekazywane są do Zarządu corocznie.

Działania zarządcze w zakresie reakcji na ryzyko braku zgodności obejmują w szczególności:

- akceptację ryzyka m.in. wobec zmian prawnych i regulacyjnych;
- ograniczanie ryzyka w tym, dostosowanie procedur i procesów w kontekście wymogów regulacyjnych, opiniowanie i projektowanie regulacji wewnętrznych pod względem zgodności, uczestnictwo w procesie uzgadniania działań marketingowych;
- unikanie ryzyka poprzez zapobieganie angażowaniu w działania niezgodne z obowiązującymi wymogami regulacyjnymi, dobrymi praktykami rynkowymi lub mogące negatywnie wpłynąć na wizerunek.

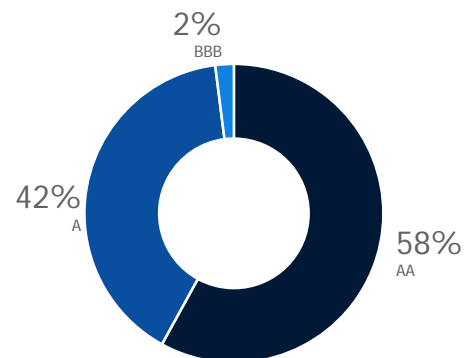
6.5 Działalność reasekuracyjna

Ochrona reasekuracyjna w ramach Grupy PZU zabezpiecza działalność ubezpieczeniową, ograniczając skutki wystąpienia zjawisk o charakterze katastroficznym, mogących w negatywny sposób wpłynąć na sytuację finansową zakładów ubezpieczeń. Zadanie to realizowano poprzez reasekuracyjne umowy obligatoryjne wraz z uzupełniającą je reasekuracją fakultatywną.

Umowy reasekuracyjne PZU

Na bazie zawartych umów reasekuracyjnych PZU ogranicza swoje ryzyko przed szkodami o charakterze katastroficznym (np. powódź, huragan) m.in. poprzez katastroficzną nieproporcjonalną umowę nadwyżki szkód oraz przed skutkami dużych pojedynczych szkód w ramach umów reasekuracji nieproporcjonalnej chroniącej portfele ubezpieczeń majątkowych, technicznych, morskich, lotniczych, odpowiedzialności cywilnej i odpowiedzialności cywilnej z ubezpieczeń komunikacyjnych.

Składka reasekuracyjna z umów obligatoryjnych PZU według ratingu Standard & Poor's



Ograniczenie ryzyka PZU jest realizowane także poprzez reasekurację portfela ubezpieczeń finansowych.

Do głównych partnerów udzielających PZU obligatoryjnej ochrony reasekuracyjnej w roku 2014 należą Swiss Re, Hannover Re, Munich Re, Scor oraz Lloyd's. Partnerzy reasekuracyjni PZU posiadają wysokie oceny ratingowe według agencji S&P/AM Best, co zapewnia spółce pewność dobrej pozycji finansowej reasekuratora.

Działalność PZU w zakresie reasekuracji czynnej stanowi jeden z elementów wsparcia dla PZU Lietuva oraz PZU Ukraine. Spółka uczestniczy zarówno w obligatoryjnych jak i fakultatywnych umowach reasekuracyjnych wyżej wymienionych spółek. Ponadto, PZU pozyskuje składkę przypisaną brutto z reasekuracji czynnej w ramach działalności na rynku

krajowym i zagranicznym, głównie poprzez reasekurację fakultatywną.

Umowy reasekuracyjne PZU Życie

W ramach umów reasekuracji biernej zawartych przez PZU Życie realizowana jest ochrona portfela PZU Życie przed kumulacją ryzyk (umowa katastroficzna), ochrona pojedynczych polis z wyższymi sumami ubezpieczenia, jak również ochrona portfela grupowego ubezpieczenia następstw ciężkiej choroby dziecka.

Partnerami udzielającymi PZU Życie ochrony reasekuracyjnej są RGA, Partner Re oraz Arch Re. Partnerzy reasekuracyjni posiadają wysokie oceny ratingowe według agencji S&P, co zapewnia PZU Życie pewność dobrej pozycji finansowej reasekuratora.

7 PZU na rynku kapitałowym i długu

7.1 Notowania akcji

PZU zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie 12 maja 2010 roku. Spółka należy do największych spółek notowanych na warszawskiej giełdzie i od momentu debiutu wchodzi w skład indeksu WIG20.

PZU został także włączony w skład następujących indeksów: WIG30, WIGdiv, RESPECT Index oraz indeks zrównoważonego rozwoju CEERIUS (CEE Responsible Investment Universe). CEERIUS jest indeksem Giełdy Papierów Wartościowych w Wiedniu dla spółek z regionu Europy Środkowo-Wschodniej (CEE). Tworzą go spółki spełniające jakościowe kryteria w obszarach społecznym i ekologicznym.

Zgodnie z polityką kapitałową i dywidendową wdrożoną w 2013 roku, PZU koncentruje się na zwrocie dla akcjonariuszy (TSR).

Pierwsza połowa 2014 roku dała się we znaki inwestorom na całym świecie. Kluczowym czynnikiem mającym wpływ na nerwowe zachowania inwestorów na warszawskiej giełdzie w pierwszym półroczu 2014 roku był konflikt na Ukrainie. Zwyżki zostały zahamowane także przez zmiany w funkcjonowaniu funduszy emerytalnych. W odpowiedzi na nie zmieniła się strategia inwestycyjna funduszy, które zaczęły przenosić swoją aktywność na giełdy zagraniczne.

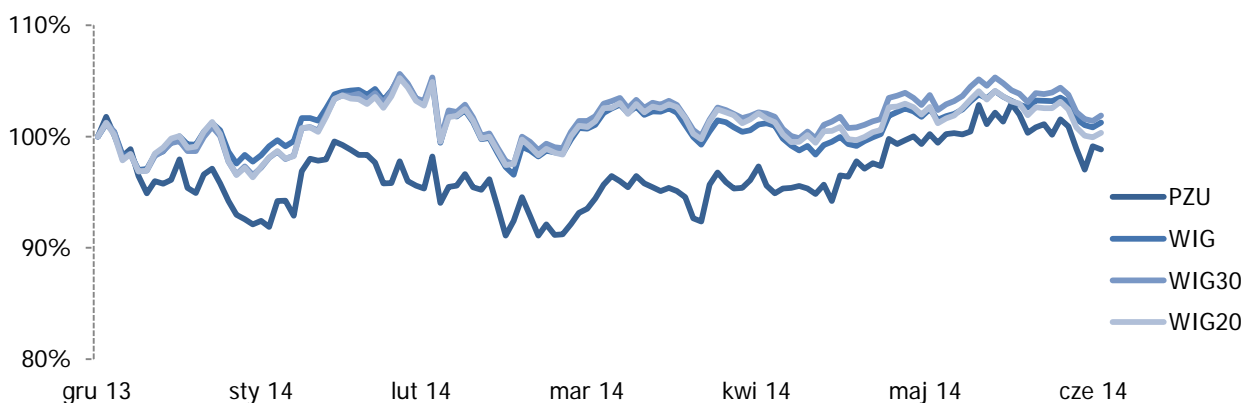
Również kurs akcji PZU pozostawał pod wpływem zmiennych zachowań inwestorów wahając się w analizowanym okresie w przedziale od 409,00 zł (13 marca) do 462,25 zł (12 czerwca) na zamknięciu sesji giełdowej. Kurs zamknięcia dla akcji PZU na sesji giełdowej 30 czerwca 2014 roku wyniósł 443,75 zł, co w porównaniu z ceną w ostatnim dniu grudnia 2013 roku (448,95 zł) oznacza spadek o 1,16%. W tym samym czasie indeks największych spółek WIG20 zyskał tylko 0,33%, a indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o 1,27%.

W I półroczu 2014 roku średnia cena rynkowa akcji PZU wyniosła 433,67 zł i była wyższa o 14,79 zł niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Akcje PZU są płynne. Na koniec czerwca 2014 roku w obrocie znajdowało się 65% akcji. Średnie dzienne obroty akcjami PZU w 2013 roku wyniosły 167 114 szt., przy czym najwyższy ich poziom (533 459 szt.) zanotowano w dniu 12 marca 2014 roku.

Na koniec I półrocza 2014 roku wycena rynkowa akcji PZU wynosiła 38,319 mld zł. Relacja Cena/Wartość Księgowa ukształtowała się na poziomie 3,22.

Dynamika kursu akcji PZU w pierwszym półroczu 2014 na tle wybranych indeksów



Wyszczególnienie	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	1 stycznia - 30 czerwca 2012
P/BV (C/WK) Cena rynkowa akcji / wartość księgowa na akcję	3,22	2,66	2,26
BVPS (zł) Wartość księgowa na akcję	138,01	153,89	147,54
P/E (C/Z) Cena / zysk netto na akcję	22,27	21,11	16,80
EPS (zł) Zysk (strata) netto / ilość akcji	19,93	19,41	19,88
DY Stopa dywidendy (%) Dywidenda przypadająca na jedną akcję / cena rynkowa akcji	12,17%	7,25%	6,72%
DPS (zł) Dywidenda na akcję z zysku za poprzedni rok obrotowy	54,00	29,70	22,43

7.2 Zarządzanie kapitałem

Wymogi kapitałowe

Grupa PZU posiada solidną bazę kapitałową znacznie przewyższającą wymogi kapitałowe oraz średnie dla sektora ubezpieczeń w Polsce.

Zgodnie z Ustawą o działalności ubezpieczeniowej zakład ubezpieczeń mający siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest obowiązany posiadać środki własne w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny. Z uwagi na brak regulacji definiujących wyliczenie marginesu wypłacalności oraz wysokość środków własnych dla grupy kapitałowej PZU stosuje wskaźnik wyliczony w oparciu o jednostkowe marginesy wypłacalności i środki własne (przy zastosowaniu zasad według Solvency I) spółek ubezpieczeniowych z uwzględnieniem korekt konsolidacyjnych.

Z kolei jednostkowe marginesy wypłacalności oraz środki własne PZU i PZU Życie zostały wyliczone w oparciu o polskie standardy rachunkowości oraz wymogi Rozporządzenia z dnia 28 listopada 2003 roku w sprawie sposobu wyliczenia wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla działów i grup ubezpieczeń (Dz. U. Nr 211 z 2003 roku, poz. 2060 z późn. zm.).

Wraz z wejściem w życie wymogów Wypłacalności II (*Solvency II*) nastąpi zmiana modelu kalkulacji wymogu kapitałowego.

PZU również utrzymuje aktywa na pokrycie rezerw techniczno - ubezpieczeniowych powyżej wymaganego poziomu. Na dzień 30 czerwca 2014 roku wskaźnik pokrycia rezerw aktywami wynosił: 115,7% dla PZU i 119,4% dla PZU Życie.

Wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	1 stycznia - 30 czerwca 2012
Wysokość środków własnych Grupy PZU (w mln zł)	10 094	11 708	10 955
Margines wypłacalności Grupy PZU (w mln zł)	3 273	3 220	3 152
Kapitał gwarancyjny Grupy PZU (w mln zł)	1 091	1 073	1 051
Pokrycie marginesu wypłacalności środkami własnymi w Grupie PZU	308,4%	363,6%	347,6%
Pokrycie kapitału gwarancyjnego środkami własnymi w Grupie PZU	925%	1091%	1043%
Wysokość środków własnych PZU (w mln zł)	8 190	9 858	9 151
Pokrycie marginesu wypłacalności środkami własnymi w PZU	598,16%	719,96%	678,86%
Wysokość środków własnych PZU Życie (w mln zł)	3 750	3 404	5 643
Pokrycie marginesu wypłacalności środkami własnymi w PZU Życie	211,63%	193,7%	322,7%

Finansowanie zewnętrzne

W dniu 3 lipca 2014 roku PZU Finance AB z siedzibą w Sztokholmie, spółka w 100% zależna od PZU, wyemitowała pięcioletnie obligacje na kwotę 500 mln euro, których wykup nastąpi 3 lipca 2019 roku. Obligacje zostały wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym Irlandzkiej Giełdy Papierów Wartościowych na podstawie prospektu emisyjnego zatwierdzonego przez Centralny Bank Irlandii.

Marża ponad Mid-Swap wyniosła 85 punktów bazowych, co przełożyło się na rentowność obligacji na poziomie 1,499 proc. Wysokość kuponu została określona na poziomie 1,375 proc rocznie. Jest to najniższy kupon uzyskany w regionie Europy Środkowo-Wschodniej oraz najniższa marża w regionie od 2007 roku. Agencja Standard & Poor's przyznała obligacjom rating niezabezpieczonego zadłużenia na poziomie "A-".

Zobowiązania PZU Finance AB wynikające z obligacji zostały zabezpieczone gwarancją udzieloną przez PZU, która obejmuje całość zobowiązań emitenta wynikających z emisji (w tym zobowiązanie do zapłaty wartości nominalnej obligacji oraz odsetek od obligacji)

zakupie spółek w Krajach Bałtyckich istotna wartość aktywów Grupy będzie uzależniona od kursu euro, dlatego podjęto decyzję o emisji w tej walucie.

Polityka dywidendowa

W dniu 13 maja 2014 roku Zarząd PZU podjął decyzję o aktualizacji Polityki kapitałowej i dywidendowej Grupy PZU na lata 2013-2015 („Polityka”), przyjętej w dniu 26 sierpnia 2013 roku. Jednocześnie Zarząd PZU postanowił o wystąpieniu do Rady Nadzorczej PZU z wnioskiem o podjęcie przez Radę Nadzorczą uchwały w sprawie zatwierdzenia zaktualizowanej Polityki. W dniu 13 maja 2014 roku Rada Nadzorcza PZU zatwierdziła – zgodnie z wnioskiem Zarządu – zaktualizowaną Politykę, w brzmieniu przedstawionym przez Zarząd.

W związku z niepewnością istniejącą w momencie przyjmowania dotychczasowej Polityki, dotyczącej wyników Grupy PZU w 2013 roku oraz realizacji planów akwizycyjnych, Polityka nie określała postępowania w przypadku, w którym wskaźniki bezpieczeństwa zostaną spełnione, pomimo braku emisji długu podporządkowanego.

Dywidenda wypłacona przez PZU z zysku za lata obrotowe 2011-2013

	2013	2012	2011
Skonsolidowany zysk netto Grupy PZU (w mln zł)	3 295,11	3 253,83	2 343,95
Jednostkowy zysk netto PZU (w mln zł)	5 106,35	2 580,72	2 582,30
Dywidenda z zysku za rok obrotowy (w mln zł)	4 663,02 *	2 564,66	2 245,16
Dywidenda na 1 akcję (w zł)	54,00 *	29,70	22,43
Współczynnik wypłaty dywidendy z zysku skonsolidowanego	89%	79%	83%

* Dywidenda z zysku netto PZU SA za 2013 rok wynosi 4 663,02 mln zł. 19 listopada 2013 miała miejsce wypłata kwoty 1 727,05 mln zł, tj. 20 zł na 1 akcję, z kapitału nadwyżkowego, w formie zaliczki na poczet dywidendy za 2013 rok. Wypłata pozostałej części dywidendy za 2013 rok, tj. 2 935,97 mln zł, czyli 34 zł na 1 akcję, ma nastąpić w dwóch transzach po 1 467,99 mln zł, tj. 17 zł na 1 akcję w dniach 8 października 2014 i 15 stycznia 2015 roku. Dzień prawa do dywidendy przypada na 17 września 2014 roku.

i została udzielona na rzecz wszystkich obligatariuszy. Maksymalna wysokość gwarancji nie została określona. Gwarancja wygasa wraz wygaśnięciem roszczeń obligatariuszy wobec PZU Finance AB.

Emisja euroobligacji stanowi realizację strategii inwestycyjnej Grupy PZU w zakresie zarządzania dopasowaniem aktywów i pasywów w walucie euro. Po

Głównym celem Polityki jest obniżenie kosztu kapitału poprzez optymalizację struktury bilansu w drodze zamiany kapitału własnego tańszym kapitałem obcym, przy zachowaniu wysokiego poziomu bezpieczeństwa i utrzymaniu środków na rozwój.

Polityka zakłada wypłatę dywidend kalkulowanych na podstawie skonsolidowanego zysku netto oraz kapitału

nadwyżkowego, przy czym całkowita kwota dywidend wypłaconych w oparciu o kapitał nadwyżkowy za lata 2013 - 2015 nie może przekroczyć 3 mld zł. Dzięki temu zachowany zostanie wysoki poziom ROE oraz wzrośnie całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy (*TSR – Total Shareholder Return*).

Podstawowe zasady polityki kapitałowej są następujące:

- koncentracja na stopie zwrotu dla akcjonariuszy (TSR);
- utrzymanie bezpiecznego poziomu środków własnych. Zakłada się utrzymanie:
 - pokrycia marginesu wypłacalności wg. Solvency I Grupy PZU na poziomie około 400% oraz pokrycia marginesu wypłacalności środkami własnymi z wyłączeniem długu podporządkowanego na poziomie co najmniej 250%;
 - kapitału własnego na poziomie odpowiadającym ratingowi AA według metodologii agencji ratingowej Standard & Poor's.
- zapewnienie środków na rozwój i akwizycje w najbliższych latach.

Zarząd PZU zakłada, iż w najbliższych latach nie będzie przeprowadzane podwyższenie kapitału zakładowego poprzez emisję akcji.

Podział zysku za 2013 rok

W dniu 17 czerwca 2014 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto PZU za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku, w której postanowiło przeznaczyć na wypłatę dywidendy kwotę 4.663,0 mln zł, tj. 54,00 zł na jedną akcję.

Zważywszy na wypłatę w dniu 19 listopada 2013 roku zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego 2013 w kwocie 1.727,0 mln zł, tj. 20,00 zł na jedną akcję, pozostała do wypłaty część dywidendy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku wynosi 2.936,0 mln zł, tj. 34,00 zł na jedną akcję.

Dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do wypłaty pozostałej do wypłaty części

dywidendy za rok zakończony dnia 31 grudnia 2013 roku został ustalony na dzień 17 września 2014 roku.

Ustalono następujące terminy wypłat pozostałej do wypłaty części ww. dywidendy:

1. kwota 1.468,0 mln zł, tj. 17,00 zł na jedną akcję w dniu 8 października 2014 roku;
2. kwota 1.468,0 mln zł, tj. 17,00 zł na jedną akcję w dniu 15 stycznia 2015 roku.

Dzięki spełnieniu wszystkich kluczowych wskaźników bezpieczeństwa Grupy PZU na koniec 2013 roku, wprowadzone zostały zmiany do Polityki w maju 2014 roku, na mocy których wypłacona w kwocie 1.727,0 mln zł w dniu 19 listopada 2013 roku zaliczka na poczet dywidendy za rok 2013, została uznana za część wypłaty z kapitału nadwyżkowego Grupy PZU wg. MSSF.

7.3 Rating

PZU i PZU Życie podlegają regularnej ocenie przez agencję ratingową Standard & Poor's Ratings Services (S&P). Rating nadany PZU i PZU Życie jest oceną wynikającą z analizy danych finansowych, pozycji konkurencyjnej, zarządzania i strategii korporacyjnej oraz sytuacji finansowej kraju. Rating zawiera również perspektywę ratingową (ang. *outlook*), czyli przyszłą ocenę sytuacji spółki w przypadku zaistnienia określonych okoliczności.

Na dzień wydania Sprawozdania z działalności, PZU i PZU Życie posiadały rating siły finansowej oraz rating wiarygodności kredytowej (nadany przez S&P w dniu 16 lipca 2009 roku) na poziomie A.

Długoterminowy rating kredytowy Polski dla zadłużenia w walucie lokalnej na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego to A ze stabilną perspektywą ratingową, natomiast rating kredytowy Polski dla zadłużenia w walucie zagranicznej to A- ze stabilną perspektywą ratingową.

W komunikacie z 25 marca 2014 roku agencja S&P potwierdziła pozycję ratingową PZU na poziomie „A”

z perspektywą stabilną (outlook stable). Oznacza to, że PZU posiada rating siły finansowej wyższy niż rating Polski dla zadłużenia w walucie zagranicznej.

Standard & Poor's Rating Services wraz z ratingami nadanymi rok wcześniej.

Poniższa tabela prezentuje ratingi nadane PZU i PZU Życie oraz Rzeczypospolitej Polskiej przez agencję

Emitent	Obecnie		Poprzednio	
	Rating oraz perspektywa	Data aktualizacji	Poprzedni rating oraz perspektywa	Data poprzedniej aktualizacji
PZU				
Rating siły finansowej	A /Stabilna/	25 marca 2014	A /pod obserwacją/	26 listopada 2013
Rating wiarygodności kredytowej	A /Stabilna/	25 marca 2014	A /pod obserwacją/	26 listopada 2013
PZU Życie				
Rating siły finansowej	A /Stabilna/	25 marca 2014	A /pod obserwacją/	26 listopada 2013
Rating wiarygodności kredytowej	A /Stabilna/	25 marca 2014	A /pod obserwacją/	26 listopada 2013
Rzeczpospolita Polska				
Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie lokalnej)	A	29 marca 2007	stabilna	29 marca 2007
Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie zagranicznej)	A -	29 marca 2007	stabilna	27 października 2008

31 grudnia 2018 roku.

8 Ład korporacyjny

8.1 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

W dniu 18 lutego 2014 roku Rada Nadzorcza PZU dokonała wyboru na audytora firmy KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Chłodna 51, 00-867 Warszawa, wpisanej przez Krajową Izbę Biegłych Rewidentów na listę podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem 3546, jako podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Umowa o przeglądy oraz badania jednostkowych sprawozdań finansowych PZU i skonsolidowanych sprawozdań Grupy PZU została zawarta w dniu 26 czerwca 2014 roku.

Zakres umowy obejmuje w szczególności:

- badanie rocznych sprawozdań jednostkowych PZU oraz rocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy PZU;
- przeglądu śródrocznych jednostkowych sprawozdań PZU oraz śródrocznych skonsolidowanych sprawozdań Grupy PZU.

Prace, o których mowa powyżej wykonane zostaną za trzy kolejne lata obrotowe kończące się odpowiednio w dniach: 31 grudnia 2014 roku, 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2016 roku z możliwością przedłużenia współpracy na dwa kolejne lata obrotowe kończące się odpowiednio w dniach: 31 grudnia 2017 roku oraz

8.2 Kapitał zakładowy i akcjonariusze PZU

Kapitał zakładowy PZU dzieli się na 86 352 300 akcji zwykłych o wartości nominalnej 1 zł każda dających prawo do 86 352 300 głosów na walnym zgromadzeniu.

Według stanu na dzień sporządzenia niniejszego Sprawozdania struktura akcjonariatu PZU z uwzględnieniem akcjonariuszy posiadających powyżej 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu przedstawia się następująco:

W okresie od dnia 1 stycznia 2014 roku do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania zaszła jedna znacząca zmiana w strukturze własności znacznych pakietów akcji PZU.

W dniu 29 maja 2014 roku Aviva Powszechne Towarzystwo Emerytalne Aviva BZ WBK SA przekazało PZU zawiadomienie dotyczące zmiany stanu posiadania akcji PZU przez Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK („Aviva OFE”), informujące, iż w wyniku transakcji nabycia akcji Spółki zawartych w dniu 22 maja 2014 roku, na dzień 27 maja 2014 roku, Aviva OFE zwiększył stan posiadania akcji Spółki do 5,0% kapitału zakładowego PZU, co stanowi 5,0% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu PZU.

PZU nie dokonywał emisji, wykupów ani spłat dłużnych i kapitałowych papierów wartościowych oraz nie wyemitował papierów wartościowych dających akcjonariuszom specjalne uprawnienia kontrolne.

Zgodnie ze Statutem prawo głosowania akcjonariuszy

Akcyonariusze	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w głosach na Walnym Zgromadzeniu Akcyonariuszy
Skarb Państwa	30 385 253	35,19%	35,19%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK	4 317 691	5,00%	5,00%
Pozostali akcyonariusze	51 649 356	59,81%	59,81%
Razem	86 352 300	100,00%	100,00%

zostało ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na walnym zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w PZU w dniu odbywania walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem, że dla potrzeb ustalania obowiązków nabywców znacznych pakietów akcji przewidzianych w ustawie o ofercie publicznej oraz w ustawie o działalności ubezpieczeniowej, takie ograniczenie prawa głosowania uważane będzie za nieistniejące. Ograniczenie prawa głosowania nie dotyczy:

- akcjonariuszy, którzy w dniu powzięcia uchwały walnego zgromadzenia wprowadzającej ograniczenie, byli uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów;
- akcjonariuszy działających z akcjonariuszami określonymi w pkt powyżej na podstawie

zawartych porozumień dotyczących wspólnego wykonywania prawa głosu z akcji.

Dla potrzeb ograniczenia prawa do głosowania, głosy akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności, są sumowane zgodnie z zasadami opisanymi w Statucie.

W przypadku wątpliwości wykładni postanowień dotyczących ograniczenia prawa do głosowania należy dokonywać zgodnie z art. 65 § 2 Kodeksu cywilnego.

Zgodnie ze Statutem PZU, wyżej wymienione ograniczenia prawa głosowania akcjonariuszy wygasną od momentu, gdy udział akcjonariusza, który w dniu powzięcia uchwały walnego zgromadzenia wprowadzającej ograniczenie był uprawniony z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w PZU, spadnie w kapitale zakładowym spółki poniżej poziomu 5%.

Akcje lub uprawnienia do nich posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące PZU

Lp.	Organ / Imię i nazwisko	Liczba akcji / uprawnień do nich na dzień przekazania niniejszego raportu śródrocznego (tj. 27 sierpnia 2014 roku)	Liczba akcji / uprawnień do nich na dzień przekazania raportu rocznego (tj. 14 maja 2014 roku)	Wynikająca zmiana w okresie pomiędzy tymi datami
Zarząd				
1	Andrzej Klesyk	-	-	
2	Przemysław Dąbrowski	-	-	
3	Dariusz Krzewina	-	-	
	Barbara Smalska			
5	Tomasz Tarkowski	80	80	
6	Ryszard Trepczyński	-	-	
Dyrektorzy Grupy				
		-	-	
1	Rafał Grodzicki			
2	Przemysław Henschke	-	-	
3	Sławomir Niemierka			
4	Tobiasz Bury	50	50	
Rada Nadzorcza				
1	Aleksandra Magaczewska	-	nd	
2	Waldemar Maj	nd	30	
3	Zbigniew Ćwiąkalski	-	-	
4	Tomasz Zganiacz	-	-	
5	Dariusz Daniluk	nd	-	
6	Zbigniew Derdziuk	-	-	
7	Dariusz Filar	-	-	
8	Dariusz Kacprzyk	-	nd	
9	Jakub Karnowski	28	nd	
10	Włodzimierz Kiciński	nd	30	
11	Alojzy Nowak	-	-	
12	Maciej Piotrowski	-	-	
Razem		158	190	

9 Oświadczenia Zarządu

Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu PZU, skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz że odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy PZU oraz jej wynik finansowy, oraz że sprawozdanie z działalności Grupy PZU zawiera prawdziwy obraz rozwoju i osiągnięć oraz sytuacji Grupy PZU, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.

Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych

Zarząd PZU oświadcza, że podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych - firmy KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. - dokonujący badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz że podmiot ten oraz biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Informacje o zawartych umowach znaczących dla działalności Grupy PZU, w tym zawartych pomiędzy akcjonariuszami

Do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania z działalności Grupy PZU nie zawarto umów (w tym również zawartych po dniu bilansowym), w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

Informacje o zawartych znaczących umowach

Dnia 3 lipca 2014 roku Emitent udzielił gwarancji na zobowiązania PZU Finance AB (publ) wynikające z

emisji obligacji. Maksymalna wysokość gwarancji nie została określona. Gwarancja udzielona przez PZU jest nieodwołalna i bezwarunkowa i wygaśnie po wygaśnięciu roszczeń obligatariuszy wobec PZU Finance AB. Z tytułu udzielenia gwarancji PZU nie otrzyma wynagrodzenia.

Dnia 7 lipca 2014 roku Emitent zaciągnął pożyczkę od PZU Finance AB (publ) o łącznej wartości wynoszącej 500 mln euro i stopie procentowej 1,425% w skali roku. Pożyczka ma zostać spłacona w dniu 28 czerwca 2019 roku.

Udzielone i otrzymane gwarancje i poręczenia kredytu lub pożyczki, wraz z udzielonymi jednostkom powiązanim Emitenta

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2014 roku PZU ani jednostki zależne nie udzieliły poręczeń kredytu lub pożyczki, ani nie udzieliły gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu – jeżeli łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji stanowiłaby równowartość co najmniej 10% kapitałów własnych PZU.

Transakcje z podmiotami powiązanimi

W okresie 6 miesięcy zakończonych 30 czerwca 2014 roku PZU nie zawarł jednej lub wielu transakcji z podmiotami powiązanimi (z wyłączeniem transakcji z podmiotami powiązanimi będącymi w Podatkowej Grupie Kapitałowej), jeżeli pojedynczo lub łącznie byłyby one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.

Sezonowość lub cykliczność działalności

Działalność PZU nie podlega sezonowości lub cykliczności w stopniu uzasadniającym stosowanie sugestii zawartych w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej.

Sprawy sporne

W 2014 roku i do dnia podpisania niniejszego sprawozdania z działalności Grupy PZU nie wystąpiły postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczące zobowiązań albo wierzytelności PZU lub jednostki od niego bezpośrednio lub pośrednio zależnej, których jednostkowa wartość stanowiłaby co najmniej 10% kapitałów własnych PZU.

Na dzień 30 czerwca 2014 roku wartość wszystkich spraw toczących się przed sądami, organami właściwymi dla postępowania arbitrażowych lub organami administracji publicznej prowadzonych w podmiotach z Grupy PZU wynosiła łącznie 2 698,8 mln zł. W kwocie tej 2 136,7 mln zł dotyczy zobowiązań, a 557,0 mln zł wierzytelności spółek z Grupy PZU, co stanowiło odpowiednio 19,3% i 5,1% kapitałów własnych PZU wg PSR.

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2014 roku liczy 75 kolejno ponumerowanych stron.

Podpisy Członków Zarządu PZU

Andrzej Klesyk - Prezes Zarządu

Przemysław Dąbrowski – Członek Zarządu

Dariusz Krzewina – Członek Zarządu

Barbara Smalska - Członek Zarządu

Tomasz Tarkowski – Członek Zarządu

Ryszard Trepczyński - Członek Zarządu

Warszawa 26 sierpnia 2014 roku

Załącznik: Dane finansowe

Dane ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	1 stycznia - 30 czerwca 2012
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	8 437 893	8 495 251	8 246 274
Składki zarobione netto	8 032 599	8 177 240	7 866 736
Przychody z tytułu prowizji i opłat	130 661	143 178	116 359
Wynik netto na działalności inwestycyjnej	1 357 796	969 097	1 523 904
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(5 418 087)	(5 459 405)	(5 514 635)
Koszty akwizycji	(1 036 364)	(972 660)	(998 877)
Koszty administracyjne	(702 275)	(641 314)	(686 707)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	2 235 721	2 145 380	2 135 556
Koszty finansowe	(59 813)	(37 826)	(12 805)
Zysk (strata) brutto	2 176 153	2 109 410	2 122 751
Zysk (strata) netto, w tym:	1 720 361	1 675 462	1 716 449
Zyski (straty) właścicieli	1 720 351	1 675 094	1 716 933
Zyski (straty) mniejszości	10	368	(484)
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych	86 352 300	86 352 300	86 352 300
Podstawowy i rozwodniony zysk Grupy PZU na jedną akcję zwykłą Emitenta (w zł)	19,92	19,40	19,88
Zysk netto PZU (Emitenta)	1 899 372	4 679 913	1 895 361
Podstawowy i rozwodniony zysk Emitenta na jedną akcję zwykłą (w zł)	22,00	54,20	21,95

tys. zł

Aktywa	30 czerwca 2014	30 czerwca 2013	30 czerwca 2012
Wartości niematerialne	434 527	200 705	154 676
Wartość firmy	67 261	8 651	8 601
Rzeczowe aktywa trwałe	971 235	969 986	1 019 919
Nieruchomości inwestycyjne	1 409 061	1 604 253	534 493
Jednostki wyceniane metodą praw własności	68 150	604	0
Aktywa finansowe	55 627 741	54 329 370	48 888 915
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	3 002 398	3 555 562	1 911 710
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	579 835	501 214	728 367
Szacowane regresy i odzyski	126 689	104 664	65 622
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	24 640	13 549	18 615
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	9 255	87 321	235
Odroczone koszty akwizycji	667 610	586 406	573 653
Inne aktywa	205 628	178 922	192 915
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	446 650	298 878	169 614
Aktywa związane z działalnością kontynuowaną	63 640 680	62 440 085	54 267 335
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia	181 101	162 078	269
Aktywa razem	63 821 781	62 602 163	54 267 604

Kapitały	tys. zł		
	30 czerwca 2014	30 czerwca 2013	30 czerwca 2012
Kapitał podstawowy	86 352	86 352	86 352
Kapitał zapasowy	9 669 111	8 816 731	8 780 034
Kapitał z aktualizacji wyceny	257 449	263 556	368 057
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	(44 519)	(31 682)	(34 133)
Zysk (strata) z lat ubiegłych	201 135	2 398 897	1 743 326
Zysk (strata) netto	1 720 351	1 675 094	1 716 933
Udziały niekontrolujące	498	79 724	80 015
Kapitały razem	11 917 297	13 288 562	12 740 584

Zobowiązania	tys. zł		
	30 czerwca 2014	30 czerwca 2013	30 grudnia 2012
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	38 506 356	36 518 122	33 584 783
Rezerwa składek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	4 913 340	4 764 051	4 786 417
Rezerwa ubezpieczeń na życie	16 210 953	15 948 486	14 784 811
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	6 753 307	6 150 934	5 724 615
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	5 890 944	5 697 792	5 146 903
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	2 214	3 238	4 165
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	451 450	503 182	544 809
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający	4 284 148	3 450 439	2 593 063
Kontrakty inwestycyjne	1 335 801	2 202 234	3 472 589
Rezerwy na świadczenia pracownicze	141 986	125 383	259 848
Inne rezerwy	179 176	245 050	278 667
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	446 045	310 048	299 044
Instrumenty pochodne	448 167	258 354	36 142
Inne zobowiązania, w tym zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	10 846 953	9 654 410	3 595 947
Zobowiązania razem	51 904 484	49 313 601	41 527 020
Kapitały i zobowiązania razem	63 821 781	62 602 163	54 267 604

tys. zł

Zdarzenia jednorazowe w Grupie PZU	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	1 stycznia - 30 czerwca 2012
Efekt konwersji	45 220	84 104	131 829
Rozpoczęcie konsolidacji funduszy		172 718	
Wynik na gwarancjach kontraktowych		(1 248)	(114 381)
Rozliczenia reasekuracyjne z tytułu Zielonej Karty		53 200	
Dopłaty do Funduszu Gwarancyjnego	(20 872,6)		

Wskaźniki sprawności działania

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - ub. korporacyjne (ub. maj. i os.)	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	zmiana %
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	167 214	236 358	(29,3)%
wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*	19,4%	18,9%	0,5 p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	7,9%	6,4%	1,5 p.p.
wskaźnik szkodowości*	56,9%	51,7%	5,2 p.p.
wskaźnik mieszany (COR)*	84,1%	77,0%	7,1 p.p.

* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - ub. masowe (ub. maj. i os.)	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	zmiana %
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	653 568	754 024	(13,3)%
wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*	18,3%	14,3%	4,0 p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	8,5%	7,1%	1,4 p.p.
wskaźnik szkodowości*	58,9%	61,2%	(2,3) p.p.
wskaźnik mieszany (COR)*	85,7%	82,6%	3,1 p.p.

* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	% zmiana
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	840 619	797 863	5,4%
wskaźnik kosztów akwizycji*	5,4%	4,9%	0,4 p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	7,9%	8,1%	(0,2) p.p.
marża wyniku z działalności operacyjnej*	24,4%	23,3%	2,1 p.p.

* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto, z wyłączeniem efektu konwersji

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - ubezpieczenia indywidualne	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	% zmiana
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	86 857	67 439	28,8%
wskaźnik kosztów akwizycji*	9,8%	7,2%	2,6 p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	4,0%	3,0%	1,0 p.p.
marża wyniku z działalności operacyjnej*	13,5%	9,1%	4,4 p.p.

* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - kontrakty inwestycyjne	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	% zmiana
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	11 108	14 535	(23,6)%
marża wyniku z działalności operacyjnej*	4,0%	1,7%	2,3 p.p.

* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

tys. zł

Wyniki z działalności lokacyjnej	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	zmiana %
Razem	1 357 796	969 097	40,1%

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - segment emerytalny	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	% zmiana
Zysk/strata z działalności operacyjnej	28 946	64 611	(55,2)%

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - segment Ukraina	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	zmiana %
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	(4 479)	8 411	x
Zysk brutto	3 977	7 798	(49,0)%
kurs walutowy UAH w PLN	0,2840	0,3947	(0,3) p.p.
wskaźnik kosztów akwizycji*	36,0%	36,0%	4,2 p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	19,9%	21,1%	(1,2) p.p.

* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

tys. zł

Dane z rachunku zysków i strat - segment Litwa	1 stycznia – 30 czerwca 2014	1 stycznia – 30 czerwca 2013	zmiana %
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	4 134	(3 351)	x
Zysk brutto	3 437	(4 122)	x
kurs walutowy LTL w PLN	1,2102	1,2205	(0,0) p.p.
wskaźnik kosztów akwizycji*	28,2%	30,8%	(2,6) p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	12,5%	11,5%	0,1 p.p.

* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto