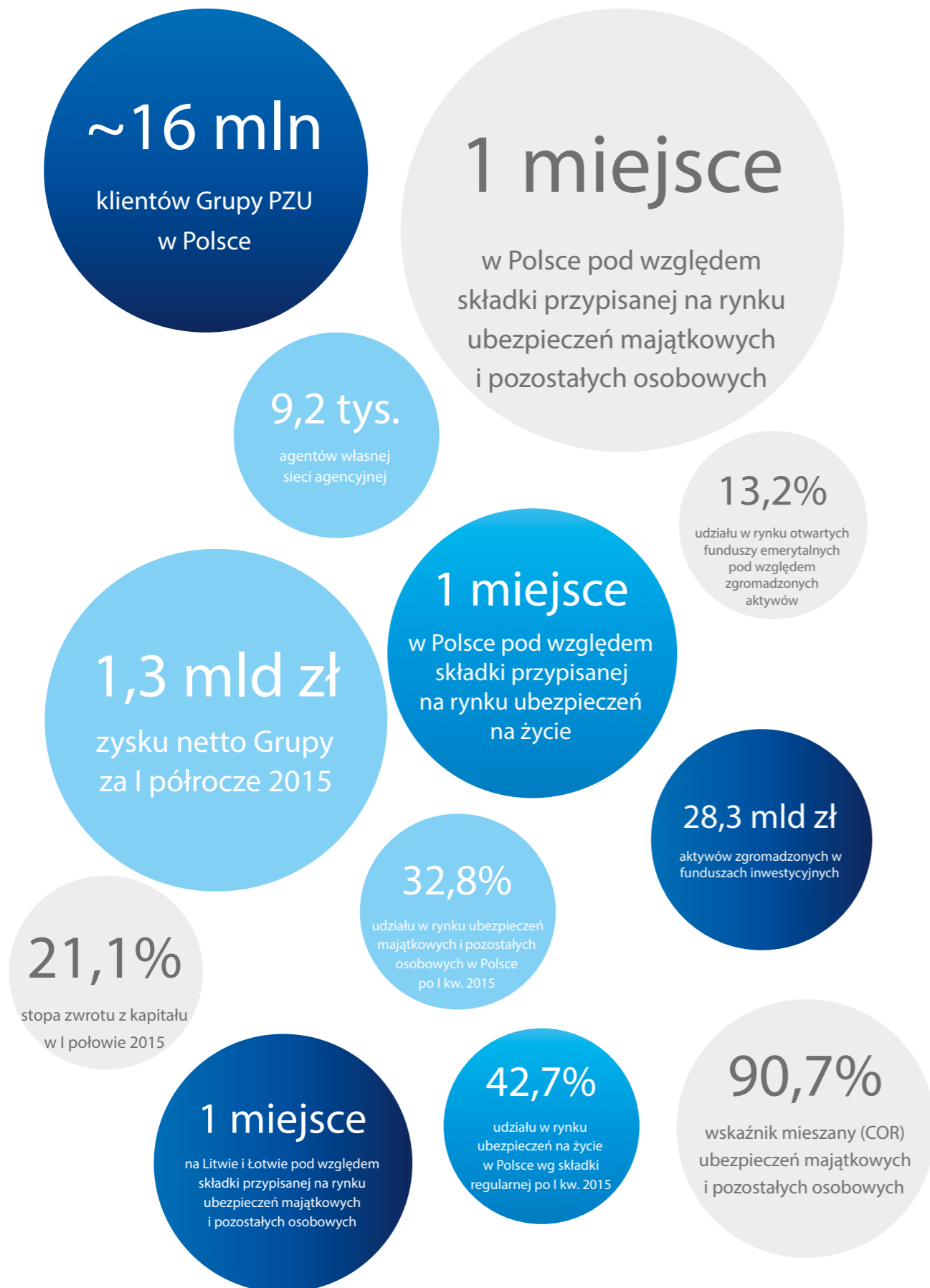


Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej PZU za pierwsze półrocze

2015



	List Prezesa Zarządu	6					
01	Krótką charakterystyką Grupy PZU	9					
02	Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2015 roku	19					
	2.1 Podstawowe trendy w polskiej gospodarce	20					
	2.2 Sytuacja na rynkach finansowych	22					
	2.3 Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i na Ukrainie	23					
	2.4 Czynniki makroekonomiczne, które mogą mieć wpływ na działalność polskiego sektora ubezpieczeń oraz działalność Grupy PZU w 2015 roku	24					
03	Działalność Grupy PZU	27					
	3.1 Struktura Grupy Kapitałowej PZU	28					
	3.2 PZU i Link4 – działalność na polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych	29					
	3.3 PZU Życie – działalność na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce	35					
	3.4 PTE PZU – działalność na rynku funduszy emerytalnych	38					
	3.5. TFI PZU – działalność na rynku funduszy inwestycyjnych	39					
	3.6 Działalność ubezpieczeniowa za granicą	40					
	3.7 PZU Zdrowie – działalność na rynku usług medycznych	43					
	3.8 Pozostałe obszary działalności	44					
04	Strategia Grupy PZU na lata 2015-2020 – PZU 3.0	47					
	4.1 Realizacja Strategii 3.0 na lata 2015-2020	48					
05	Skonsolidowane wyniki finansowe	51					
	5.1 Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy	52					
	5.2 Dochody	54					
	5.3 Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	56					
	5.4 Koszty akwizycji i administracyjne	56					
	5.5 Struktura aktywów i pasywów	57					
	5.6 Udział segmentów branżowych w tworzeniu wyniku	58					
06	Zarządzanie ryzykiem	69					
	6.1 Wprowadzenie	70					
	6.2 Cel zarządzania ryzykiem	70					
	6.3 System zarządzania ryzykiem	70					
	6.4 Apetyt na ryzyko	72					
	6.5 Proces zarządzania ryzykiem	72					
	6.6 Profil ryzyka Grupy PZU	72					
	6.7 Działalność reasekuracyjna	77					
07	PZU na rynku kapitałowym i rynku dłużnym	81					
	7.1 Kurs akcji PZU	82					
	7.2 Finansowanie dłużne	83					
	7.3 Zarządzanie kapitałem	84					
	7.4 Rating	86					
	7.5 Kalendarium	88					
08	Ład korporacyjny	91					
	8.1 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych	92					
	8.2 Kapitał zakładowy i akcjonariusze PZU; akcje będące w posiadaniu członków władz	92					
09	Oświadczenia Zarządu	97					
10	Załączniki: dane finansowe; słownik	101					





Andrzej Klesyk Prezes Zarządu PZU

Dzięki zwiększeniu działalności międzynarodowej oraz sprzedaży pod nową marką Link4 w I półroczu 2015 roku Grupa PZU zgromadziła 9 126 mln zł składki przypisanej.

To wzrost o 8,2% w stosunku do I półrocza ubiegłego roku.

Szanowni Państwo,

w imieniu Zarządów spółek Grupy PZU przekazuję na Państwa ręce sprawozdanie z działalności za I półrocze 2015 roku.

Pierwsze 6 miesięcy obecnego roku to pierwszy okres realizacji nowej strategii PZU 3.0 przyjętej na lata 2015-2020. Opiera się ona na trzech kluczowych obszarach: ubezpieczeniach, zdrowiu i inwestycjach, koncentrując się jednocześnie na utrzymaniu wysokiego zwrotu na kapitale. Minione półrocze pokazało, że Grupa PZU jest silnie zdeterminowana do realizacji tych celów.

Jestem bardzo dumny z faktu, że pozostajemy w gronie najbardziej dochodowych instytucji finansowych w tej części Europy. Dzięki przejęciom zagranicznych spółek ubezpieczeniowych w 2014 roku, jesteśmy liderem na rynku polis już nie tylko w Polsce, ale i w krajach bałtyckich.

W obszarze inwestycji PZU utrzymuje czołową pozycję pod względem wartości zgromadzonych aktywów netto. Na koniec czerwca 2015 roku TFI PZU zarządzało 28,3 mld złotych, a wartość ta rośnie nieprzerwanie od kilku lat. Przewodzimy także segmentowi PPE.

W najmłodszym – zdrowotnym – biznesie, jesteśmy świadkiem wzrostu składki przypisanej brutto z ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych. Jej przyrost wyniósł 49,4% w porównaniu do I półrocza 2014 roku. PZU Zdrowie stale rozwija sieć placówek poprzez kolejne akwizycje nowoczesnych podmiotów. Zabiegiem formalnym, wartym jednak odnotowania, było utworzenie spółki PZU Zdrowie, która będzie stanowić platformę dla poszerzenia zakresu usług medycznych.

W I półroczu byliśmy świadkami istotnych wydarzeń z punktu widzenia rozwoju Grupy PZU. Pod koniec maja doprowadziliśmy do podpisania umowy przedwstępnej na nabycie 25,25% akcji Alior Banku. To bardzo ważny krok w kierunku wzrostu i dywersyfikacji przychodów PZU oraz wygenerowania dla akcjonariuszy dodatkowej wartości.

Podobnie jak w poprzednich latach PZU nie zapomina o swoich inwestorach. W październiku br. PZU wypłaci dywidendę w wysokości 2,59 mld złotych. Z kolei w celu zwiększenia dostępności akcji dla inwestora indywidualnego, PZU podjął decyzję o dokonaniu splitu akcji. Wartość nominalna każdej akcji zostanie obniżona z 1 zł do 0,10 zł.

Dzięki zwiększeniu działalności międzynarodowej oraz sprzedaży pod nową marką Link4 w I półroczu br. Grupa PZU zgromadziła 9 126 mln zł składki przypisanej. Fakt ten cieszy tym bardziej, że pierwsza połowa roku była szczególnie wymagająca pod kątem prowadzenia biznesu ubezpieczeniowego i inwestycyjnego m.in. na skutek wyższej szkodowości w kilku kategoriach polis oraz spadku wycen instrumentów dłużnych. Pomimo tych niesprzyjających warunków udało się wygenerować zysk na poziomie 1 322 mln zł (wobec 1 720 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku).

Spółka nieprzerwanie zapewnia też wysoki zwrot z kapitałów własnych. Wskaźnik ROE w I półroczu 2015 roku wyniósł bowiem 21,1% i był niższy o 6,4 p.p. niż analogicznym okresie w 2014 roku.

W drugą połowę 2015 roku wchodzimy z przekonaniem, że znajdujemy się na dobrej drodze do kolejnych sukcesów spółki. Mogę zapewnić, że następujące miesiące i lata będą okresem konsekwentnego wdrażania nowej strategii, a zarazem czasem realizacji założonych celów biznesowych.

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

Z poważaniem,

Andrzej Klesyk

Prezes Zarządu PZU

Jesteśmy

ubezpieczycielem numer 1 w Polsce

oraz liderem rynku ubezpieczeń
majątkowych i pozostałych osobowych
na Litwie i Łotwie

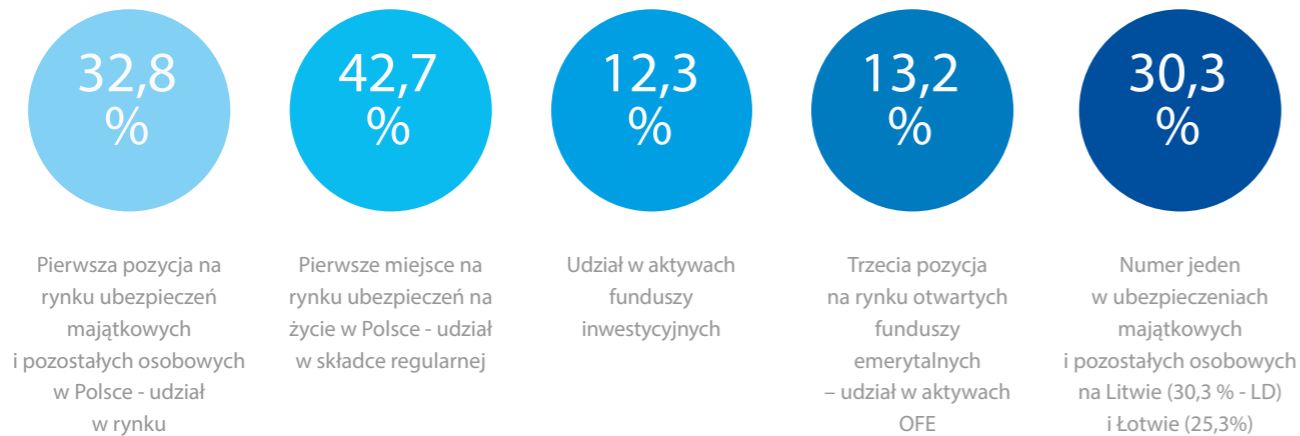
01

Krótką charakterystyka Grupy PZU

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń SA (Grupa PZU) jest jedną z największych instytucji finansowych w Polsce oraz w Europie Środkowo-Wschodniej.

Na jej czele stoi polska firma ubezpieczeniowa PZU. Oferując kompleksowy zakres usług ubezpieczeniowych, Grupa PZU zaspokaja podstawowe potrzeby blisko 16 mln klientów w Polsce w zakresie bezpieczeństwa i stabilizacji. Jednocześnie Grupa PZU jest ważnym graczem w innych segmentach rynku finansowego w Polsce, takich jak towarzystwa funduszy inwestycyjnych, otwarte fundusze emerytalne oraz pracownicze programy emerytalne. Grupa PZU zajmuje również pierwsze miejsce na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie i Łotwie. Proponuje również coraz szerszy zakres usług w obszarze ochrony zdrowia.

Krótką charakterystyka Grupy PZU



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 jest numerem jeden na polskim rynku ubezpieczeń, zarówno majątkowych jak i ubezpieczeń na życie. PZU jest najbardziej rozpoznawalną marką ubezpieczeniową w Polsce wśród Klientów decydujących o zakupie polis.

Innowacyjność, etyka w działaniu i dostosowanie się do coraz bardziej wymagających warunków rynkowych to podstawa naszego dynamicznego rozwoju. Dzięki zmianom w zakresie obsługi Klienta oraz wprowadzaniu nowych rozwiązań, a także przejściu największego ubezpieczyciela na rynku *direct*, tj. Link4 - tym samym poprzez wykorzystanie dwóch marek – Grupa PZU planuje dotrzeć do szerszego grona klientów.

Jednocześnie Grupa PZU jest ważnym graczem w innych segmentach rynku finansowego w Polsce, takich jak towarzystwa funduszy inwestycyjnych, otwarte fundusze emerytalne oraz pracownicze programy emerytalne.

Coraz bardziej widoczna jest także działalność Grupy PZU w zakresie ochrony zdrowia. Obok oferty ubezpieczeń zdrowotnych, stawia ona do dyspozycji klientów zarówno własne placówki ochrony zdrowia jak i sieć placówek partnerskich (w sumie około 1 500 placówek).

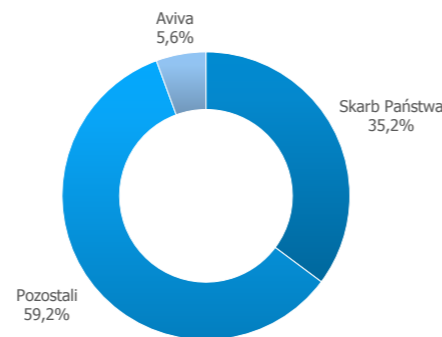
Z roku na rok zwiększa się aktywność Grupy PZU w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Grupa zajmuje pierwsze miejsce pod względem przypisanej składki na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie i Łotwie.

PZU na rynku kapitałowym i dłużnym

Od 2010 roku PZU jest spółką notowaną na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW).

Inwestorem strategicznym PZU jest Skarb Państwa, który na koniec I półrocza 2015 roku posiadał 35,2% udziału w kapitale zakładowym Emitenta.

Struktura akcjonariatu PZU na 30.06.2015 roku



Źródło: Raport bieżący 76/2015 z dnia 1 lipca 2015 roku

Od początku giełdowych notowań PZU dzieli się ze swoimi akcjonariuszami wypracowanym zyskiem. Spółka 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.

Wyplacone z zysku za lata 2010-2014 dywidendy, zapewniają posiadaczom akcji PZU wysokie stopy dywidendy w porównaniu do innych największych spółek giełdowych. Dnia 30 czerwca 2015 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto PZU za rok 2014, w której postanowiło m.in. o wypłacie dywidendy w wysokości 30 zł na jedną akcję. Termin wypłaty dywidendy ustalono na dzień 21 października 2015 roku.

PZU – silnie zorientowane na Klienta

Produkty Grupy PZU towarzyszą na każdym etapie życia klientów indywidualnych oraz wszystkich fazach rozwoju przedsiębiorstw. 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. Proponuje także coraz szerszy zakres usług w obszarze ochrony zdrowia.

Grupa PZU wspiera także polską gospodarkę ubezpieczając m.in. duże projekty infrastrukturalne, takie jak inwestycje w przemyśle energetycznym oraz budowa i modernizacja linii kolejowych.

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 i jako pierwsza wprowadziła na polski rynek ubezpieczenie lekowe.

Klienci PZU mają do dyspozycji największy spośród polskich ubezpieczycieli system sprzedażowo-usługowy. Obejmuje on: 413 placówek, 9,2 tys. agentów na wyłączność, 3 tys. multiagencji oraz elektroniczne kanały dystrybucji (infolinie, Internet). Z myślą o zacieśnieniu relacji z wielomilionową rzeszą swoich klientów PZU wdraża także nowoczesny system informatyczny – platformę Everest.

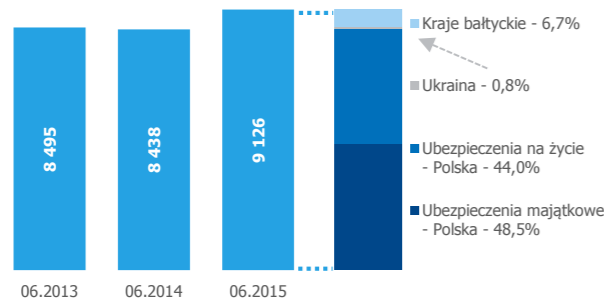
Ochrona mienia i zabezpieczenie przed uszkodzeniem cudzej własności	Ochrona przed następstwami nieszczęśliwych wypadków	Pomnażanie oszczędności	Zabezpieczenie przyszłości bliskich	Przygotowania do emerytury	Ochrona zdrowia
<ul style="list-style-type: none"> Ubezpieczenia komunikacyjne OC i AC Pozostałe ubezpieczenia majątkowe Ubezpieczenia finansowe 	<ul style="list-style-type: none"> Ubezpieczenia od następstw nieszczęśliwych wypadków Usługi <i>assistance</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Produkty strukturyzowane Jednostki uczestnictwa TFI 	<ul style="list-style-type: none"> Grupowe i indywidualnie kontynuowane ubezpieczenia ochronne Indywidualne ubezpieczenia ochronne 	<ul style="list-style-type: none"> II filar emerytalny – OFE III filar emerytalny (PPE, IKE i IKZE) 	<ul style="list-style-type: none"> Ubezpieczenia zdrowotne Ubezpieczenia lekowe Usługi w zakresie ochrony zdrowia: opieka podstawowa i pakiety usług dodatkowych

KPI	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
ROE	21,1%	27,5%	24,3%
Wskaźnik mieszany (COR) dla ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych	90,7%	86,1%	82,3%
Marża wyniku ubezpieczeń grupowych*	20,4%	24,4%	22,3%

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

Krótką charakterystyka Grupy PZU

Składka przypisana brutto (w mln zł)

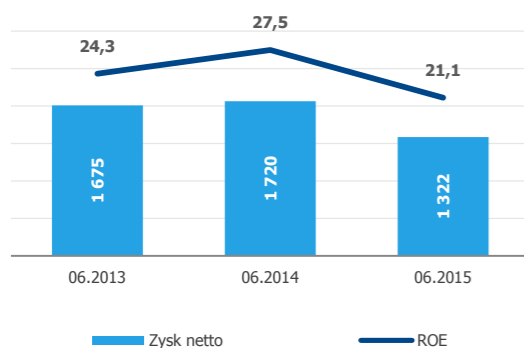


PZU dąży do zachowania najwyższych standardów obsługi, prowadząc m.in. systematyczne, szeroko zakrojone badania satysfakcji klientów. W czerwcu 2015¹ roku wykazały one, że poziom zadowolenia klientów PZU, którzy w ciągu ostatnich 12 miesięcy doświadczyli procesu likwidacji szkody lub wypłaty świadczenia, jest o 9 p. p. wyższy niż u konkurentów. Wśród klientów PZU wskaźnik NPS (Net Promoter Score) wyniósł 11%.

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 połowie 2015 roku stopa zwrotu z kapitału wyniosła 21,1%. W I połowie 2015 roku wskaźnik mieszany (COR) SŁOWNIK dla ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł 90,7%.

Zysk netto (w mln zł) i ROE (w %)



¹ Badanie realizowane miesięcznie przez GfK Polonia na zlecenie PZU. Przedstawione dane są skumulowanym wynikiem pomiarów miesięcznych od stycznia do czerwca 2015r.

Grupa PZU przestrzega wszystkich norm bezpieczeństwa działalności. Na dzień 30 czerwca 2015 roku kapitały własne wyniosły 11 853,1 mln zł a wskaźnik pokrycia marginesu wypłacalności (wg Solvency I) środkami własnymi dla Grupy PZU wyniósł 251,6%.

Portfel ubezpieczeniowy PZU nie jest narażony na wysokie 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).

Strategia PZU 3.0

W styczniu 2015 roku przyjęła nową Strategię rozwoju PZU – [PZU 3.0](#).

Zakłada ona dalszą ekspansję Grupy PZU w okresie do 2020 roku opartą na trzech silnych filarach, tj.:

- **Ubezpieczeniach** – wykorzystując dwie zróżnicowane marki (PZU oraz Link4), Grupa zwiększy swój udział w polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych do poziomu przynajmniej 35% w 2020 roku. Natomiast na rynku ubezpieczeń na życie utrzyma swoją dotychczasową pozycję, tj. na poziomie powyżej 43% mierzoną udziałem w składce regularnej. Jednocześnie, w Europie Środkowo-Wschodniej (w tych krajach, w których jest już obecna) znajdzie się wśród trzech największych firm ubezpieczeniowych. Ponadto Grupa PZU będzie rozważać możliwości dalszych akwizycji na rynkach perspektywicznych.
- **Zarządzaniu aktywami** – Grupa PZU będzie liderem rynku zarządzania aktywami klientów w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, m.in. dzięki oferowaniu produktów o ponadprzeciętnych wynikach inwestycyjnych. Utrzyma przy tym pierwszą pozycję na polskim rynku funduszy inwestycyjnych i zamierza posiadać przynajmniej 11,5% udziału w aktywach TFI w 2020 roku (po odliczeniu aktywów Grupy PZU ulokowanych w funduszach inwestycyjnych).
- **Opiece medycznej** – Grupa PZU zamierza stać się największym na polskim rynku zintegrowanym operatorem opieki koordynowanej. Kompleksowa oferta składać się będzie z: opieki ambulatoryjnej, profilaktyki, opieki szpitalnej, rehabilitacji i opieki długoterminowej.

Do wzrostu wartości dla akcjonariuszy przyczyni się także wysoka efektywność działania. Pomimo prowadzenia działalności w warunkach niskich stóp procentowych, wpływających niekorzystnie na wynik netto z działalności inwestycyjnej, w 2020 roku stopa zwrotu z kapitału przekroczy 20%.

Dnia 30 maja 2015 roku PZU ogłosił podpisanie przedwstępnej umowy zakupu 25,25% akcji Alior Bank [POZOSTAŁE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI ROZ. 3.8](#).

PZU odpowiedzialny społecznie

Społeczna odpowiedzialność – całej firmy i każdego pracownika – jest fundamentem wszelkich działań PZU i warunkiem niezbędnym jego zrównoważonego rozwoju.

Jednostki wchodzące w skład Grupy PZU łączy wspólna filozofia działania, która kładzie nacisk na następujące trzy podstawowe wartości:

- Jesteśmy **Fair**.
- Jesteśmy **Efektywni**.
- Jesteśmy **Innowacyjni**.

Wspierając realizację celów biznesowych, działania podejmowane w obszarze [CSR SŁOWNIK](#) dotyczą następujących obszarów:

Relacje z klientami – w Grupie PZU obowiązuje kodeks postępowania „Dobre praktyki w PZU”, wytyczający zasady prowadzenia etycznego biznesu. W celu poznania potrzeb i opinii klientów prowadzone są badania ankietowe, wykorzystywane media społecznościowe, analizowane reklamacje i prowadzone audyty jakości komunikacji z klientami.

Działalność na rzecz społeczeństwa, a w tym troska o świadomość finansową i kompleksowe bezpieczeństwo. Grupa sponsoruje wiele przedsięwzięć o charakterze edukacyjnym, takich jak Akcjonariat Obywatelski, Akademia Liderów Rynku Kapitałowego oraz konkurs Droga na Harvard. W 2015 roku Grupa kontynuowała także ogólnopolską kampanię społeczną Stop wariatom drogowym, tym razem pod dodatkowym hasłem „Uważaj na pieszych. To mogą być Twoi najbliżsi”. Poprzez Fundację PZU bierze udział w wielu akcjach filantropijnych.

Relacje z pracownikami – budowa kultury organizacyjnej zorientowanej na wyniki. W 2014 roku, po raz trzeci,

przeprowadzono wśród pracowników badanie zaangażowania. Wyniki tych badań są podstawą do opracowania programów budujących kulturę organizacyjną Grupy.

Lider 2.0, Menedżer 2.0 oraz PLUS to trzy główne programy ogólnofirmowe 2015 roku skierowane do pracowników Grupy z różnych stanowisk.

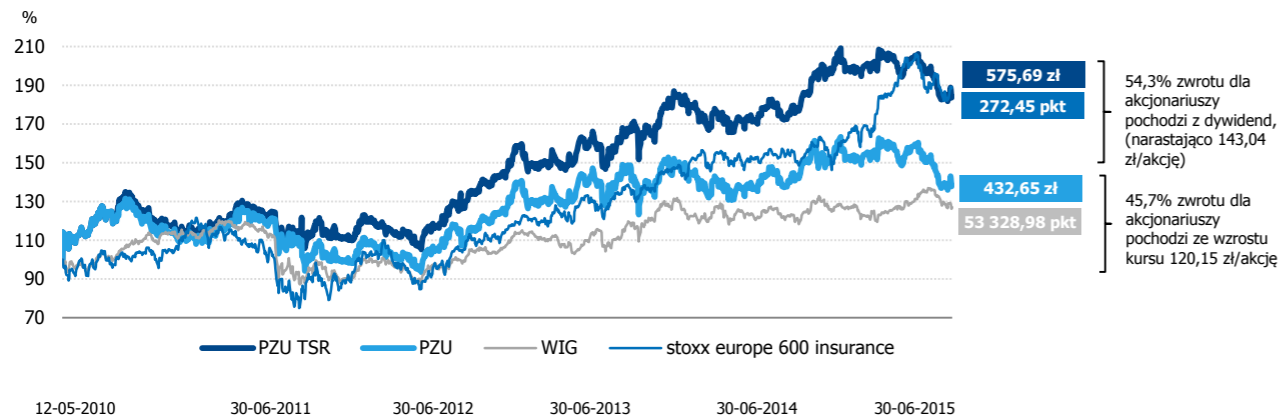
W 2014 roku wyłonione zostały dwie grupy pracowników charakteryzujących się wysokim potencjałem rozwojowym – sieć talentów PZU Talnet, a w roku bieżącym uruchomione dla nich zostały dwa programy rozwojowe *TalentUp* oraz *SmartUp*, których celem jest promowanie bezpośredniej i prostej komunikacji, współpracy zespołowej oraz inspirowanie pracowników do poszukiwania innowacyjnych rozwiązań.

Wpływ na środowisko – działania Grupy PZU mają dwojaki charakter: odpowiedzialnego zarządzania zasobami naturalnymi wewnątrz organizacji oraz budowania wrażliwości i świadomości ekologicznej wśród interesariuszy – pracowników, klientów, partnerów biznesowych, dostawców oraz przedstawicieli lokalnych społeczności.

Potwierdzeniem najwyższych standardów obowiązujących w Grupie PZU w zakresie CSR jest obecność PZU w indeksie spółek odpowiedzialnych społecznie RESPECT Index, dedykowanym spółkom notowanym na GPW w Warszawie, a także w indeksie zrównoważonego rozwoju [CEERIUS SŁOWNIK](#) na giełdzie w Wiedniu.

Od 2009 roku, zarówno PZU jak i PZU Życie utrzymują [rating SŁOWNIK](#) siły finansowej 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 (12.05.2010=100) do dnia 30.06.2015

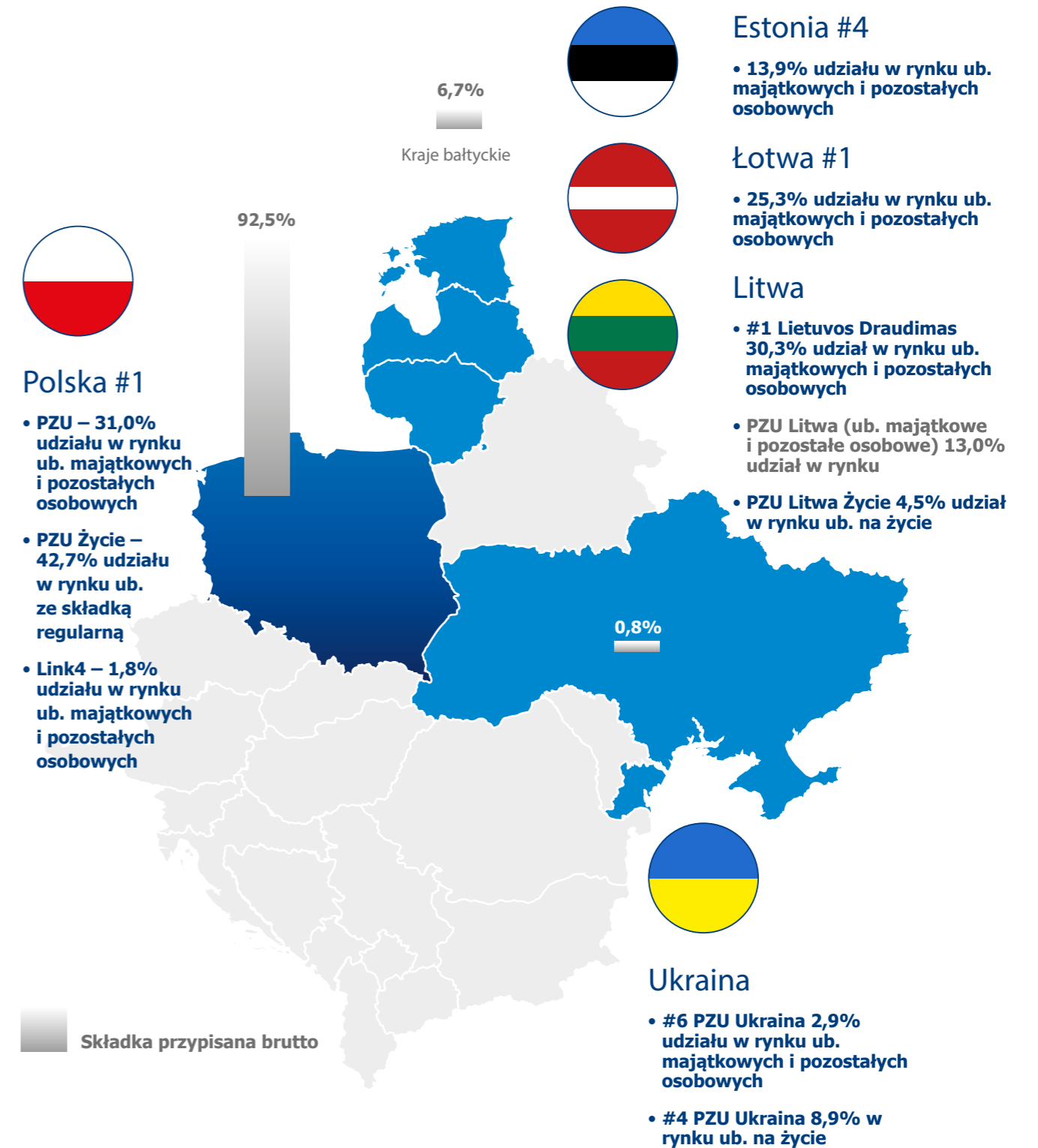


PZU TSR – całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy, uwzględnia dywidendę wypłaconą przez PZU

Podstawowe dane skonsolidowane Grupy Kapitałowej PZU za lata 2015-2013 (w mln zł)

	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	9 126,5	8 437,9	8 495,3
Przychody z prowizji i opłat	103,2	123,1	143,2
Wynik netto z działalności inwestycyjnej	1 057,8	1 370,5	969,1
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(6 006,4)	(5 418,1)	(5 459,4)
Koszty akwizycji	(1 130,8)	(1 036,4)	(972,7)
Koszty administracyjne	(822,1)	(702,3)	(641,3)
Zysk z działalności operacyjnej	1 637,0	2 235,7	2 145,4
Zysk netto	1 321,5	1 720,4	1 675,5
Aktywa ogółem	66 079,7	63 821,8	62 602,2
Aktywa finansowe	54 601,6	55 627,7	54 329,4
Kapitały własne	11 853,1	11 917,3	13 288,6
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	40 734,4	38 506,4	36 518,1

Działalność międzynarodowa Grupy PZU



Najważniejsze osiągnięcia w I połowie 2015 roku

01

Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe - Polska

PZU: Składka przypisana brutto (wg MSSF) w wysokości 4 242,1 mln zł, oznacza spadek o 1,2% w relacji do I półrocza 2014 roku. Spadek przypisu w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych, głównie OC klienta korporacyjnego, częściowo skompensowany przez przyrost składki w ubezpieczeniach komunikacyjnych.

Lider na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z udziałem na poziomie 31,0%; w rynku ubezpieczeń komunikacyjnych 34,7% (stan po I kwartale 2015 roku).

Link4: Składka przypisana brutto 250,9 mln zł, oznacza wzrost o 23,6% w relacji do I półrocza 2014 roku.

Udział w rynku na poziomie 1,8% (po I kwartale 2015 roku).

02

Ubezpieczenia na życie - Polska

Składka przypisana brutto (wg MSSF) w wysokości 4 018,0 mln zł. Wzrost o 2,8% w stosunku do 2014 roku dzięki rozwojowi ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych ochronnych, dodatkowej składce pozyskanej w ubezpieczeniach zdrowotnych, wyższym średnim wpłatom na rachunki w IKE, a także wysokiej sprzedaży indywidualnych produktów ochronnych.

Udział w rynku ubezpieczeń na życie – 28,4%, w tym w zakresie składki regularnej 42,7% (stan po I kwartale 2015 roku).

03

Fundusze inwestycyjne

Wartość aktywów netto w wysokości 28,3 mld zł na koniec czerwca 2015 roku, co stanowiło 12,3% aktywów zarządzanych przez krajowe TFI.

Wartość aktywów klientów zewnętrznych 6,9 mld zł, przyrost netto o 2,0 mld zł w skali roku.

Utrzymanie pozycji lidera na rynku Pracowniczych Programów Emerytalnych.

04

Fundusze emerytalne

Trzecia pozycja na rynku, z udziałem w wartości aktywów netto na poziomie 13,2%.

Utrzymanie pozycji lidera na rynku IKZE wśród dobrowolnych funduszy emerytalnych.

05

Ochrona zdrowia

Tworzenie własnej sieci medycznej i zakup przez CM Medica udziałów spółki Rezo-Medica sp. z o.o.

Nabycie pierwszej placówki szpitalnej poprzez objęcie 54,95% udziałów w spółce Centrum Medyczne Gamma w Warszawie. Szpital jest jednym z najnowocześniejszych prywatnych szpitali specjalizujących się w ortopedii w Polsce.

Współpraca z około 1 500 placówkami ochrony zdrowia.

Świadczenie usług w zakresie opieki podstawowej dla ludności Płocka, Włocławka i Górnego Śląska w ramach kontraktów z NFZ.

Oferowanie usług medycyny pracy dla Grupy Tauron, Grupy PKN Orlen i opieki sanatoryjnej w Ciechocinku i Ustroniu.

06

Działalność zagraniczna

Zdecydowane umocnienie pozycji w ubezpieczeniach w Europie Środkowo-Wschodniej w wyniku akwizycji nowych podmiotów: Lietuvos Draudimas AB (Litwa), AAS Balta (Łotwa) i Codan Forsikring A/S (Estonia).

Litwa: Lietuvos Draudimas (lider rynku litewskiego) pozyskał w ciągu I półrocza 2015 roku składkę o wartości 62,4 mln euro i posiadał 30,3% udziału w rynku. PZU Litwa zebrał składkę w wysokości 26,7 mln euro (trzecie miejsce na rynku z udziałem 13,0%). Zgodnie z zaleceniami litewskiego nadzoru w związku z transakcją nabycia Lietuvos Draudimas, 2 lutego 2015 roku Grupa PZU zawarła warunkową umowę sprzedaży PZU Litwa norweskiemu ubezpieczycielowi Gjensidige Forsikring ASA. W I połowie 2015 roku PZU Litwa Życie pozyskał składkę w wysokości 4,8 mln euro (udział w rynku ubezpieczeń na życie na poziomie 4,5%).

Łotwa: W I połowie 2015 roku Grupa PZU prowadziła działalność poprzez AAS Balta, która weszła w skład Grupy w czerwcu 2014 roku oraz poprzez oddział PZU Litwa przejęty przez AAS Balta w maju 2015 roku. W I półroczu 2015 roku udział AAS Balta (wraz z oddziałem na Łotwie) w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wynosił 25,3%. Całkowity przypis składki brutto wyniósł 33,8 mln euro.

Estonia: Grupa działa przez oddział Lietuvos Draudimas, który został przejęty od PZU Litwa w maju 2015 roku. Podmiot ten powstał z połączenia: oddziału litewskiej spółki PZU oraz nabytego w 2014 roku oddziału Codan Forsikring A/S. W I połowie 2015 roku składka zebrana wyniosła 19,3 mln euro, natomiast udział w składce przypisanej brutto na rynku estońskim wyniósł 13,9%.

Ukraina: W I półroczu 2015 roku Grupa PZU pozyskała składkę z ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w wysokości 344,9 mln hrywien (wzrost o 71,1% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku). Wyższa składka wynikała m.in. ze wzrostu taryf wyrażonych w walucie lokalnej w związku silną deprecjacją. Po I kwartale 2015 roku PZU Ukraina posiadał 2,9% udziału w rynku ubezpieczeń majątkowych. Zebrana przez PZU Ukraina Życie składka brutto wyniosła 84,7 mln hrywien i była wyższa o 21,4% w porównaniu do I półrocza 2014 roku. Spółka zajmowała czwarte miejsce na rynku z udziałem na poziomie 8,9%.

07

Wyniki finansowe i bezpieczeństwo działalności

Zysk netto na poziomie 1 321,5 mln zł, czyli o 23,2% niższy niż w I półroczu 2014 roku, głównie na skutek słabszego wyniku netto z działalności inwestycyjnej w związku ze spadkiem wyceny instrumentów dłużnych.

Stopa zwrotu z kapitału 21,1% – spadek o 6,4 p.p. w stosunku do I półrocza 2014 roku.

Kwota przeznaczona na wypłatę dywidendy z zysku PZU za 2014 rok 2 590,6 mln zł.

Utrzymanie wysokich wskaźników bezpieczeństwa.

Podpisanie 30 maja 2015 roku przedwstępnej umowy nabycia 25,25% akcji Alior Bank.

02

Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2015 roku

Dobre wyniki Grupy PZU w obszarze ubezpieczeń w otoczeniu stabilnego wzrostu polskiej gospodarki.

Statystyczny Polak wydaje

5 razy mniej

na ubezpieczenia niż przeciętny
mieszkaniec Europy.

W rozdziale:

1. Podstawowe trendy w Polskiej gospodarce
2. Sytuacja na rynkach finansowych
3. Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i na Ukrainie
4. Czynniki makroekonomiczne, które mogą mieć wpływ na działalność polskiego sektora ubezpieczeń oraz działalność Grupy PZU w 2015 roku

Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2015 roku

2.1 Podstawowe trendy w polskiej gospodarce

Produkt Krajowy Brutto

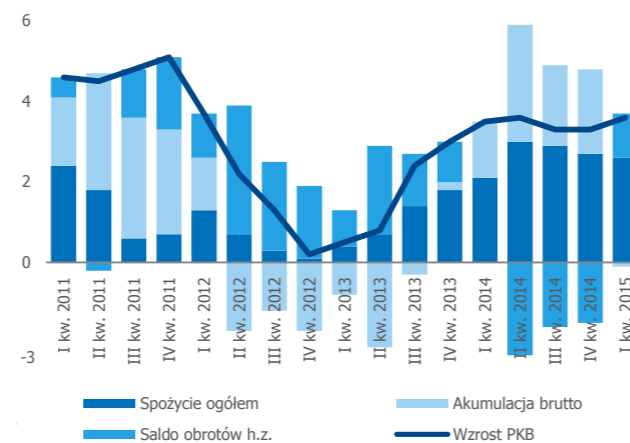
W I kwartale 2015 roku tempo wzrostu PKB przyspieszyło do 3,6% r/r wobec 3,3% r/r w III i IV kwartale 2014 roku. Dynamika popytu krajowego w I kwartale wyraźnie się zmniejszyła – do 2,5% r/r z 5,0% r/r w ostatnim kwartale 2014 roku. Przyczyną był spadek zapasów, który odjął aż 1,5 p.p. od rocznej dynamiki PKB. Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły jednak aż o 11,4% r/r wobec 8,6% r/r kwartał wcześniej. To przede wszystkim zasługa inwestycji prywatnych. Najważniejszym czynnikiem wzrostu gospodarczego w I kwartale była konsumpcja gospodarstw domowych, której dynamika wyniosła 3,1% r/r, nieznacznie przyspieszając wobec poprzedniego kwartału. Skala pozytywnego wpływu eksportu netto w I kwartale była zaskakująco wysoka (1,1 p.p.). Wyraźnemu wzrostowi wolumenu eksportu (8,0% r/r) towarzyszyło osłabienie dynamiki importu (do 6,0% r/r).

Według szybkiego szacunku GUS, w II kwartale 2015 roku dynamika PKB sięgnęła 3,3% r/r. Dynamika produkcji sprzedanej przemysłu nieco osłabła w II kwartale – do 3,9% r/r wobec 5,3% r/r w I kwartale. Tempo wzrostu produkcji budowlano-montażowej przyspieszyło z kolei do 2,4% r/r wobec 1,3% r/r w I kwartale. Dynamika sprzedaży detalicznej w cenach stałych w II kwartale (4,3% r/r) była nieznacznie wyższa niż kwartał wcześniej.

W II kwartale kontynuowany był wyraźny wzrost konsumpcji indywidualnej i inwestycji. Zmniejszenie stopy bezrobocia oraz solidny wzrost realnych dochodów gospodarstw domowych tworzą korzystne warunki dla podtrzymania dotychczasowego

tempa wzrostu konsumpcji. Trwa umiarkowane ożywienie w strefie euro sprzyjając wzrostowi polskiego eksportu. Lepsze perspektywy popytu, przy stosunkowo wysokim wykorzystaniu mocy wytwórczych, nadal dobrej sytuacji finansowej firm i tanim kredycie motywują przedsiębiorstwa do inwestowania.

Dekompozycja wzrostu PKB w latach 2008 - 2015 (%)



Rynek pracy i konsumpcja

W I półroczu 2015 roku sytuacja na rynku pracy systematycznie się poprawiała. Stopa bezrobocia rejestrowanego obniżyła się w tym okresie znacząco – w czerwcu wyniosła 10,3% i była niższa o 0,8 p.p niż w grudniu 2014 roku. Przeciętne miesięczne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w I połowie 2015 roku wzrosło o 28,7 tysięcy osób wobec 35,1 tysięcy w I połowie 2014 roku, a roczna dynamika tego zatrudnienia w czerwcu 2015 roku wyniosła 0,9% r/r wobec 1,1% r/r w grudniu roku ubiegłego.

W I połowie 2015 roku pomimo poprawiającej się sytuacji rynku pracy presja na wzrost wynagrodzeń w warunkach deflacji pozostawała ograniczona. Dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej wyniosła 4,1% r/r oraz 3,1% r/r odpowiednio w I i II kwartale 2015 roku wobec 3,1% r/r w IV kwartale 2014 roku. Spadek cen przyczynił się jednak do silniejszego przyspieszenia realnego wzrostu wynagrodzeń w gospodarce odpowiednio do 5,8% r/r oraz 4,0% r/r wobec 3,8% w IV kwartale roku ubiegłego. Realna dynamika funduszu wynagrodzeń w przedsiębiorstwach osiągnęła w I połowie 2015 roku 6,0% r/r wobec 4,9% r/r w II połowie 2014 roku i była najwyższa od 6 lat.

Coraz lepsza sytuacja na rynku pracy i solidny realny wzrost dochodów gospodarstw domowych sprzyjały wzrostowi konsumpcji. Rosły także ich oszczędności. W I kwartale 2015 roku dynamika konsumpcji indywidualnej wyniosła 3,1% r/r i powinna utrzymać się na zbliżonym poziomie także w II kwartale br.

Inflacja, polityka pieniężna i stopy procentowe

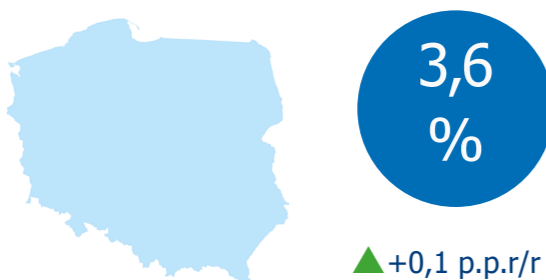
W I połowie 2015 roku deflacja pogłębiła się - ceny towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) obniżyły się w tym okresie o 1,2% r/r wobec spadku o 0,5% r/r w II połowie 2014 roku. Najniższy poziom wskaźnik CPI osiągnął w lutym (-1,6% r/r) i od tego czasu skala deflacji stopniowo maleje (-0,8% r/r w czerwcu). Utrzymywaniu się deflacji cen towarów i usług konsumpcyjnych sprzyjały niskie ceny paliw i żywności, a także brak presji kosztowej oraz umiarkowany wzrost popytu i brak wzrostu cen w otoczeniu polskiej gospodarki. Inflacja netto (po wyłączeniu cen żywności i energii) pozostawała od roku stosunkowo stabilna, zbliżona średnio do 0,4% r/r. Oczekiwana przez osoby prywatne inflacja pozostawała w ciągu ostatnich 12 miesięcy także nadzwyczaj niska – niewiele wyższa od zera.

W pierwszych dwóch miesiącach 2015 roku parametry polityki pieniężnej nie uległy zmianie. W marcu stopy procentowe zostały obniżone o 50 punktów bazowych, w tym stopa referencyjna do 1,50%. Decyzję tę uzasadniono wydłużaniem się okresu deflacji i wzrostem ryzyka utrzymywania się inflacji znacznie poniżej celu w średnim okresie. Rada Polityki Pieniężnej zasygnalizowała jednocześnie, że cykl łagodzenia polityki pieniężnej został zakończony. W II kwartale 2015 roku konsekwentnie nie dokonywano zmian stóp procentowych. RPP wskazywała, że utrzymanie się stabilnego wzrostu gospodarczego wobec poprawy koniunktury w strefie euro i dobrej sytuacji na krajowym rynku pracy ogranicza ryzyko utrzymania się inflacji poniżej celu w średnim okresie.

Finanse publiczne

Deficyt budżetu państwa po czerwcu bieżącego roku wyniósł 26,1 mld zł, co stanowi około 57% planu na 2015 rok. Jego poziom jest obecnie nieco niższy od założonego w harmonogramie – przede wszystkim za sprawą niższych wydatków. Wykonanie dochodów budżetowych w II kwartale 2015 roku było o przeszło 4% niższe niż zakładano w rządowym harmonogramie. W pierwszych miesiącach 2015 roku wpływy budżetowe obniżyły się przejściowo na skutek zmian w przepisach podatkowych. W sumie w I półroczu 2015 roku dochody okazały się niższe od planowanych o około 3,2 mld zł.

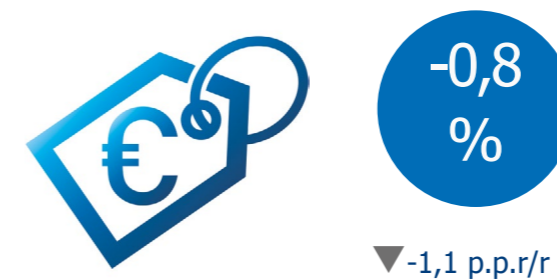
Wzrost PKB Polski w I kwartale 2015 roku



Stopa bezrobocia w Polsce w czerwcu 2015 roku



Inflacja w Polsce na koniec czerwca 2015 roku



Realna dynamika wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw w I półroczu 2015 roku



2.2 Sytuacja na rynkach finansowych

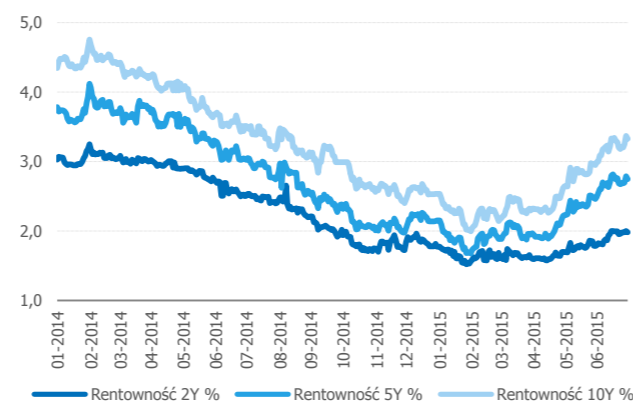
Po znaczących wahaniami w styczniu, poziomy polskich indeksów giełdowych rosły do maja bieżącego roku. Indeks WIG przekroczył w połowie maja wartość 57 tysięcy punktów, osiągając najwyższy poziom od 2007 roku. Ceny akcji wspierało luzowanie ilościowe w strefie euro oraz korzystne dane z gospodarki Polski oraz jej otoczenia zewnętrznego. Sytuację znacząco odmieniły problemy Grecji, których eskalacja doprowadziła do znaczącego wzrostu awersji do ryzyka na rynkach finansowych. Spadki indeksów w drugiej połowie maja i czerwca w znacznym stopniu wymazały wypracowane w poprzednich miesiącach wzrosty. Ostatecznie pomiędzy końcem grudnia 2014 roku a końcem czerwca bieżącego roku indeks WIG wzrósł o 3,7%, a indeks WIG20 o zaledwie 0,1%.

Rentowności polskich obligacji skarbowych do końca kwietnia bieżącego roku wahały się stosunkowo silnie, ale bez wyraźnego określonego kierunku. Z jednej strony wpływały na nie niskie odczyty wskaźnika inflacji oraz luzowanie ilościowe w strefie euro, które przyczyniło się do spadku rentowności 10-letnich niemieckich obligacji skarbowych przejściowo poniżej zaledwie 0,1%. Z drugiej strony w kierunku wzrostu rentowności w Polsce oddziaływały lepsze perspektywy wzrostu gospodarczego oraz przejściowe okresy nasilenia się awersji do ryzyka na rynkach finansowych, między innymi w związku z problemami Grecji oraz konfliktem ukraińsko-rosyjskim. Dla polskich obligacji skarbowych o krótszych terminach zapadalności istotną była również decyzja Narodowego Banku Polskiego o obniżeniu stóp procentowych w Polsce o 50 punktów bazowych w marcu bieżącego roku.

Koniec kwietnia i początek maja br. przyniosły zasadniczą zmianę nastrojów na rynkach obligacji skarbowych. Na większości rynków, szczególnie w Europie, wystąpiły wyraźne wzrosty rentowności. Impuls do nich prawdopodobnie dały dane o wzroście wskaźnika inflacji w Niemczech oraz dynamiki kredytu w strefie euro, w warunkach zmniejszonej płynności rynkowej. Wpływ luzowania ilościowego w strefie euro przestał przeważać nad innymi istotnymi dla rynku obligacji kwestiami. W tym okresie również w Polsce rozpoczął się okres wzrostów rentowności obligacji skarbowych. Wzrosty te – szczególnie dla papierów wartościowych o dłuższych terminach zapadalności – były wspierane przez problemy finansowe Grecji i związane z nimi wzrost awersji do ryzyka na rynkach. Ostatecznie polska krzywa dochodowości od

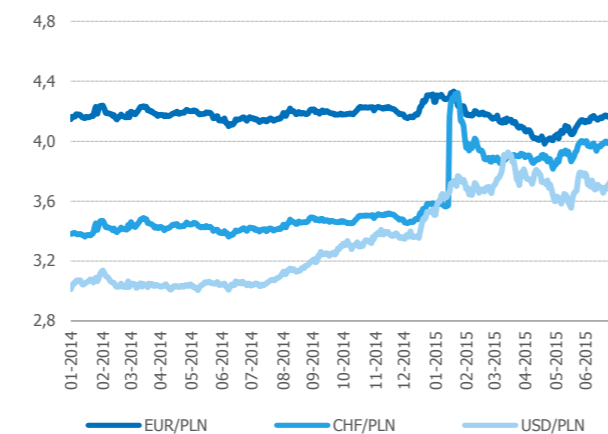
końca grudnia 2014 roku do końca czerwca 2015 roku przesunęła się do góry o 21 punktów bazowych dla 2-letnich obligacji skarbowych oraz o 60 i 79 punktów bazowych odpowiednio dla obligacji 5- i 10 letnich.

Rentowność obligacji skarbowych w 2014 roku i I połowie 2015 roku



W I półroczu 2015 roku dolar amerykański wyraźnie umocnił się zarówno do złotego, jak i do euro. Kurs USD/PLN wzrósł aż o 7,3% na koniec czerwca w stosunku do końca 2014 roku. W wyniku uwolnienia kursu franka szwajcarskiego, także ta waluta znacząca zyskała na wartości w stosunku do polskiej. Kurs CHF/PLN zwiększył się w analizowanym okresie aż o 14,0%. Jednocześnie złoty umocnił się nieznacznie do euro – kurs EUR/PLN obniżył się o 1,6%.

Kurs złotego w 2014 roku i I połowie 2015 roku



2.3 Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i na Ukrainie

Litwa

Dynamika wzrostu gospodarki krajowej spadła z powodu trudnych warunków zewnętrznych. Bank Litwy zrewidował swoją prognozę tegorocznego wzrostu realnego PKB w dół do 2,0% (poprzednia prognoza: 2,7%) głównie z powodu gorszych niż oczekiwano wyników eksportu. Eksport Litwy do Rosji zmniejszył się o około jedną czwartą w pierwszych miesiącach 2015 roku w porównaniu do ostatnich miesięcy 2014 roku w wyniku rosyjskiego embarga na wybrane produkty z Unii Europejskiej, pogorszenia się sytuacji gospodarczej w Rosji i znacznej deprecjacji rubla.

Według danych Departamentu Statystyki w I półroczu 2015 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku PKB zwiększył się o 1,4%. W II kwartale PKB Litwy zwiększył się o 0,6% i był to lepszy wynik niż w I kwartale, gdy w ujęciu kwartalnym odnotowano spadek o 0,5%.

W czerwcu 2015 roku odnotowano miesięczną deflację na poziomie 0,1%. Roczna stopa deflacji w czerwcu w porównaniu z czerwcem ubiegłego roku wyniosła 0,5%.

Według danych Banku Litwy wartość składki przypisanej brutto w sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniosła 205,7 mln euro w I półroczu 2015 roku i była o 4,0% większa niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Natomiast składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń na życie wyniosła 106,6 mln euro, co stanowiło wzrost o 11,2% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

Łotwa

W I kwartale 2015 roku gospodarka łotewska odnotowała wzrost PKB na poziomie 2,0% r/r. Głównym czynnikiem, który spowodował przyspieszenie tempa wzrostu była konsumpcja krajowa. Jednocześnie odnotowano poprawę bilansu handlu zagranicznego Łotwy w zakresie obrotu towarowego w I kwartale 2015 roku przy wzroście eksportu o 2,7% i zmniejszeniu importu o 1,8%.

W czerwcu 2015 roku roczna stopa inflacji spadła do 0,6%. Spadek ten był skutkiem spodziewanej obniżki cen energii oraz większego niż zazwyczaj sezonowego spadku cen warzyw i odzieży.

Zanotowano również poprawę sytuacji na rynku pracy. W I kwartale 2015 roku 10,2% osób aktywnych zawodowo poszukiwało pracy (wskaźnik nieco poniżej średniej w strefie euro).

W 2015 roku sytuacja w łotewskim sektorze ubezpieczeń jest dobra. Przypis składki towarzystw prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł 133,1 mln euro w I półroczu 2015 roku, co oznacza wzrost o 7,4% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Estonia

Wzrost gospodarczy w Estonii nabiera przyspieszenia, niemniej jednak w dalszym ciągu jest niższy niż przed kryzysem. PKB w I kwartale 2015 roku zmniejszył się o 0,3% w porównaniu do IV kwartału 2014 roku, jednak w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego odnotował 1,2% wzrost. Czynnikiem, który istotnie wpływa na wzrost PKB był szybki wzrost konsumpcji prywatnej. Bezrobocie w 2015 roku nadal spada. W I kwartale 2015 roku stopa bezrobocia wyniosła 6,6%, czyli o 0,8 p.p. mniej niż w 2014 roku.

W I połowie 2015 roku towarzystwa ubezpieczeniowe prowadzące działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oraz oddziały towarzystw zagranicznych prowadzących działalność w tym sektorze ubezpieczeń w Estonii zebrały łączne składki w wysokości 136,9 mln euro, z czego 30,3 mln euro, tj. 22,1%, zostało pozyskane przez oddziały zagranicznych towarzystw ubezpieczeniowych prowadzących działalność w Estonii.

Ukraina

Od 2014 roku sytuacja polityczna i ekonomiczna na Ukrainie jest niestabilna. Wiąże się to z następującymi czynnikami wpływającymi na ukraiński sektor ubezpieczeń:

- wysoka inflacja oraz silna dynamika deprecjacji waluty lokalnej (hrywna ukraińska) względem dolara i euro;
- załamanie popytu wewnętrznego;
- kłopoty w sektorze bankowym (upadek czwartego co do wielkości banku na Ukrainie Delta Bank – 3 marca 2015 roku wprowadzono administrację tymczasową).

W I kwartale, według danych Głównego Urzędu Statystycznego Ukrainy, spadek PKB w porównaniu do I kwartału 2014 roku wyniósł 17,2% (w porównaniu do IV kwartału 2014 roku spadek o 5,3%). Po sześciu miesiącach

2015 roku produkcja przemysłowa spadła o 20,5% w porównaniu z poziomem produkcji przemysłowej w analogicznym okresie 2014 roku. Inflacja w czerwcu w stosunku do porównywalnego okresu w 2014 roku wzrosła o 57,5 p.p. (w całym I półroczu 2015 roku wzrosła o 40,7 p.p.) w efekcie wzrostu cen regulowanych administracyjnie i deprecjacji hrywny. Po 5 miesiącach odnotowano natomiast dodatnie saldo w handlu zagranicznym (909,2 mln dolarów amerykańskich), które wynikało ze spadku importu o 38,8% (przy jednoczesnym spadku eksportu o 35,9%).

Przypis składki brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2015 roku wyniósł 5,6 mld hrywien i był wyższy o 19,4% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku na co wpływ miał wzrost sum ubezpieczeniowych na skutek deprecjacji hrywny i wzrostu inflacji oraz podniesienie taryf dla ubezpieczeń obowiązkowych. Z kolei zakłady ubezpieczeń na życie zebrały w ciągu trzech miesięcy 2015 roku 468,2 mln hrywien składki przypisanej brutto, czyli o 16,3% mniej niż w analogicznym okresie 2014 roku.

2.4 Czynniki makroekonomiczne, które mogą mieć wpływ na działalność polskiego sektora ubezpieczeń oraz działalność Grupy PZU w 2015 roku

Wzrost zatrudnienia i towarzyszące mu zmniejszenie stopy bezrobocia oraz solidny wzrost realnych dochodów gospodarstw domowych i wzrost ich oszczędności tworzą korzystne warunki dla podtrzymania stabilnego wzrostu konsumpcji, a tym samym także popytu na ubezpieczenia. Utrzymanie się umiarkowanego ożywienia w strefie euro powinno sprzyjać wzrostowi polskiej produkcji przemysłowej i eksportu. Lepsze perspektywy popytu, przy stosunkowo wysokim wykorzystaniu mocy wytwórczych i nadal dobrej sytuacji finansowej firm, powinny sprzyjać inwestycjom przedsiębiorstw. Do tego powinny dojść inwestycje publiczne, finansowane środkami z UE. Wzrost aktywności gospodarczej w 2015 roku tworzy także korzystne warunki dla sprzedaży ubezpieczeń w segmencie korporacyjnym.

Zagrożenia dla perspektyw wzrostu gospodarczego w Polsce wynikają przede wszystkim z ewentualnego pogorszenia sytuacji zewnętrznej, szczególnie zahamowania ożywienia gospodarczego w strefie euro. Także głównie zewnętrzne są

czynniki ryzyka dla sytuacji na polskich rynkach finansowych, która ma znaczący wpływ na wyniki finansowe Grupy PZU.

Do najważniejszych zagrożeń należy zaliczyć możliwość niepowodzenia negocjacji kolejnego programu pomocowego dla Grecji. Choć znaczenie gospodarcze tego kraju jest niewielkie, to jego wyjście ze strefy euro może mieć negatywne konsekwencje dla rynków finansów oraz sytuacji politycznej w Europie. Niepewne pozostają perspektywy wzrostu gospodarczego w Chinach oraz sytuacja na rynkach finansowych tego kraju. Ponadto trwa konflikt ukraińsko-rosyjski, którego dalsza eskalacja mogłaby mieć negatywny wpływ na kraje bałtyckie.

Prognozy dla polskiej gospodarki	2015*	2014	2013	2012	2011
Realny wzrost PKB w % (r/r)	3,8	3,4	1,7	1,8	4,8
Wzrost konsumpcji indywidualnej w % (r/r)	3,3	3,1	1,1	1,0	3,0
Wzrost nakładów brutto na środki trwałe w % (r/r)	8,8	9,2	0,9	(1,5)	9,3
Wzrost cen w % (r/r, koniec roku)	0,4	(1,0)	0,7	2,4	4,6
Wzrost płac nominalnych w gospodarce narodowej w % (r/r)	4,3	3,4	3,7	3,7	5,6
Stopa bezrobocia w % (koniec roku)	10,2	11,5	13,4	13,4	12,5
Stopa bazowa NBP w % (koniec roku)	1,50	2,00	2,50	4,25	4,50
Kurs EUR/PLN średnioroczny	4,14	4,19	4,20	4,19	4,12
Kurs USD/PLN średnioroczny	3,76	3,16	3,16	3,26	2,96

* Prognoza z dnia 16 lipca 2015 roku
Źródło: Biuro Analiz Makroekonomicznych PZU



16 milionom

naszych Klientów oferujemy kilkaset produktów dopasowanych do ich potrzeb.

Tallin
Estonia

03

Działalność Grupy PZU

Grupa PZU posiada szeroką ofertę usług finansowych zarówno dla klientów indywidualnych, małych i średnich przedsiębiorstw jak i dużych korporacji. Klienci PZU mogą korzystać z ochrony ubezpieczeniowej oraz zarządzania ich finansami.

Marka PZU również coraz silniej kojarzona jest ze Zdrowiem. Stale rozwijamy zakres usług w tym obszarze.

W rozdziale:

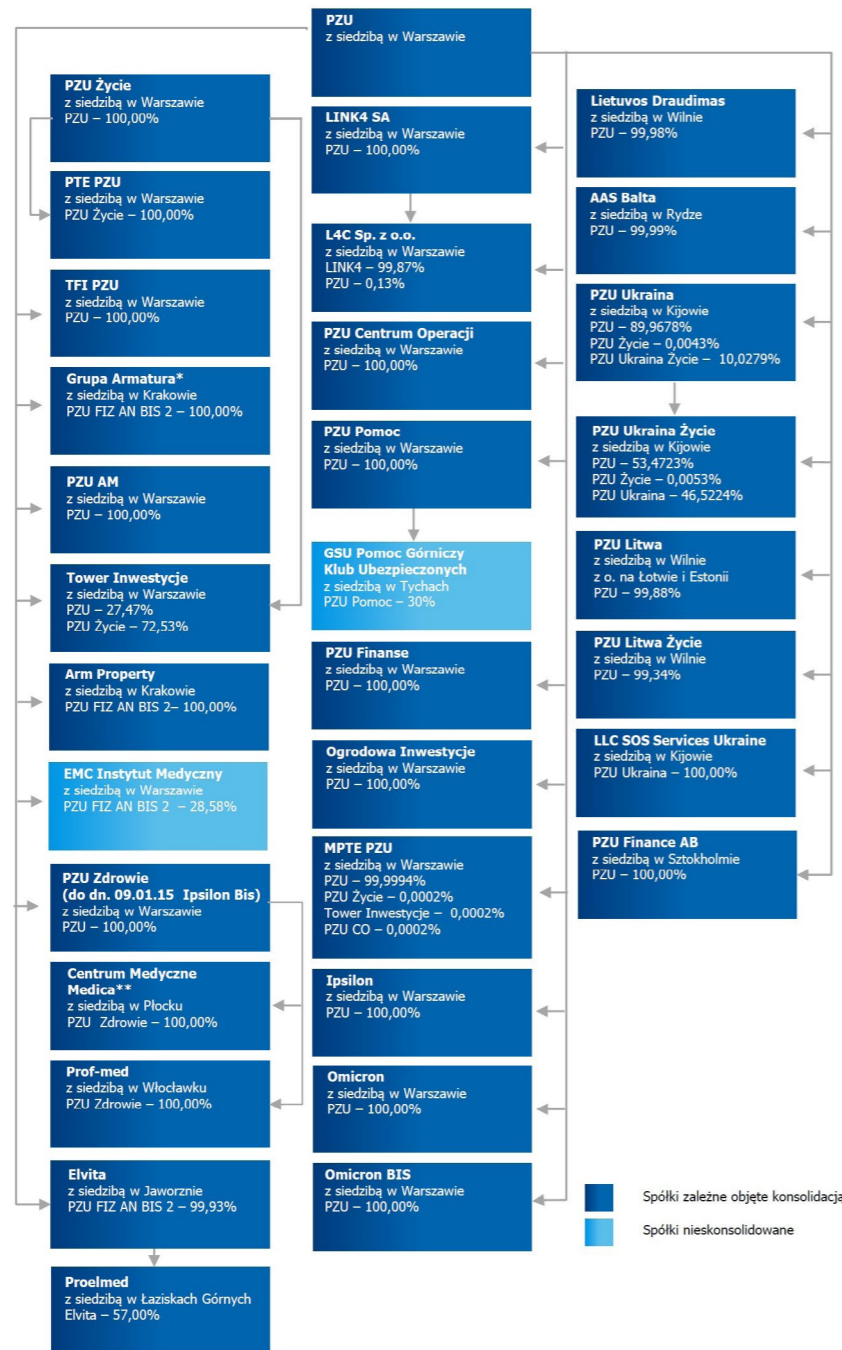
1. Struktura Grupy Kapitałowej PZU
2. PZU i Link4 – działalność na polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych
3. PZU Życie – działalność na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce
4. PTE PZU – działalność na rynku funduszy emerytalnych
5. TFI PZU – działalność na rynku funduszy inwestycyjnych
6. Działalność ubezpieczeniowa za granicą
7. PZU Zdrowie – działalność na rynku usług medycznych
8. Pozostałe obszary działalności

3.1 Struktura Grupy Kapitałowej PZU

Grupa PZU prowadzi różnorodną działalność w dziedzinie ubezpieczeń i finansów. Spółki Grupy PZU w szczególności oferują usługi w zakresie ubezpieczeń na życie, ubezpieczeń

osobowych i pozostałych majątkowych, ubezpieczeń zdrowotnych oraz zarządzają aktywami klientów w ramach otwartego funduszu emerytalnego i funduszy inwestycyjnych. W ofercie spółek z Grupy PZU są również usługi medyczne.

Struktura Grupy Kapitałowej PZU (stan na 30 czerwca 2015 roku)



*w skład Grupy Armatura na dzień 30 czerwca 2015 roku wchodziły: Armatura Kraków SA, Armatoora SA, Armaton SA, Armatura Tower sp. z o.o., Aquaform SA, Aquaform Badprodukte GmbH, Aquaform Ukraine TOW, Aquaform Romania SRL, Morehome.pl sp. z o.o.

**w skład Grupy Centrum Medyczne Medica wchodziły następujące spółki: Centrum Medyczne Medica Sp. z o.o., Sanatorium Uzdrawiskowe „Krystynka” Sp. z o.o. i Rezo-Medica 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. Dzięki specjalizacji wybranych spółek oraz wykorzystaniu Podatkowej Grupy Kapitałowej spółki wzajemnie świadczą usługi zarówno na warunkach rynkowych jak i w oparciu o wewnętrzny model alokacji kosztów (w ramach PGK).

W I połowie 2015 roku do daty wydania niniejszego sprawozdania zaszły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej PZU:

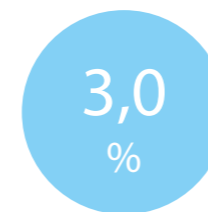
- z początkiem lutego 2015 roku podpisano umowę sprzedaży spółki PZU Lietuva norweskiej spółce ubezpieczeniowej Gjensidige Forsikring ASA [DZIAŁALNOŚĆ ZA GRANICĄ ROZ. 3.6](#)
- w związku z realizacją strategii rozwoju ubezpieczeń medycznych Grupa PZU w 2015 roku została powiększona o spółki Rezo-Medica sp. z o.o. oraz o 54,95% udziałów nowoczesnej placówki szpitalnej Centrum Medyczne Gamma [PZU ZDROWIE – DZIAŁALNOŚĆ NA RYNKU USŁUG MEDYCZNYCH ROZ. 3.7](#)
- w ramach inwestycji kapitałowej 30 maja 2015 roku podpisano przedwstępną umowę kupna akcji Alior Banku, stanowiących 25,25% kapitału zakładowego Banku [POZOSTAŁE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI ROZ. 3.8](#)
- na podstawie umowy podpisanej 15 stycznia 2015 roku spółki Armatura Kraków SA i Armatoora SA (Kupujący) jednostki zależne od PZU – nabyły od Saniku SA oraz Shower Star B.V. (Sprzedawcy) udziały w spółce Aquaform SA [POZOSTAŁE OBSZARY DZIAŁALNOŚCI ROZ. 3.8](#)

3.2 PZU i Link4 – działalność na polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych

Sytuacja na rynku

Rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce liczony składką przypisaną brutto w I kwartale 2015 roku urosł łącznie o 154,3 mln zł (+ 2,2%) w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Największy wpływ na wyższy poziom składki miał wzrost sprzedaży ubezpieczeń następstw nieszczęśliwych wypadków i choroby (o 147,5 mln zł, + 33,3% w porównaniu rok do roku) oraz ubezpieczeń szkód spowodowanych żywiołami i pozostałych szkód rzeczowych (o 73,7 mln zł, + 4,1%), głównie jako efekt wyższej składki pochodzącej z działalności pośredniej (wzrost o 97,7 mln zł, +99,9% w porównaniu rok do roku).

Ponadto na wzrost całego rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych pozytywny wpływ miała wyraźnie wyższa sprzedaż ubezpieczeń AC komunikacyjnych (o 77,8 mln zł, +5,7 %) oraz ubezpieczeń świadczenia pomocy (wzrost o 15,0 mln zł, +11,7%). Spadek składki najbardziej widoczny był w OC komunikacyjnych (składka niższa o 56,5 mln zł względem analogicznego okresu roku ubiegłego) jako efekt wciąż silnej konkurencji cenowej. Ponadto znaczący spadek sprzedaży odnotowano w grupie ubezpieczeń morskich, lotniczych i transportowych (łącznie o 32,2 mln zł, -25,7%), ubezpieczeń kredytów i gwarancji (o 25,6 mln zł, -11,5%) oraz ubezpieczeń różnych ryzyk finansowych (o 24,7 mln zł, -9,7%).



średnioroczny przyrost składki przypisanej brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2011-2015



składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I kwartale 2015



wynik techniczny zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I kwartale 2015



wartość lokat zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na koniec I kwartału 2015

PZU: Ubezpieczenia, Inwestycje, Zdrowie

Ochrona mienia i zabezpieczenie przed uszkodzeniem cudzej własności

Ubezpieczenia komunikacyjne OC i AC

Pozostałe ubezpieczenia majątkowe

Ubezpieczenia finansowe

Ochrona przed następstwami nieszczęśliwych wypadków

Ubezpieczenie od następstw nieszczęśliwych wypadków

Usługi assistance

Zabezpieczenie przyszłości bliskich

Grupowe i indywidualnie kontynuowane ubezpieczenia ochronne

Indywidualne ubezpieczenia ochronne

Przygotowanie do emerytury

II filar emerytalny OFE

III filar emerytalny (PPE, IKE, IKZE)

Pomnażanie oszczędności

Jednostki uczestnictwa TFI

Produkty strukturyzowane

Ochrona zdrowia

Ubezpieczenia zdrowotne

Ubezpieczenia lekowe

Usługi w zakresie ochrony zdrowia: opieka podstawowa i pakiety usług dodatkowych

413 placówek

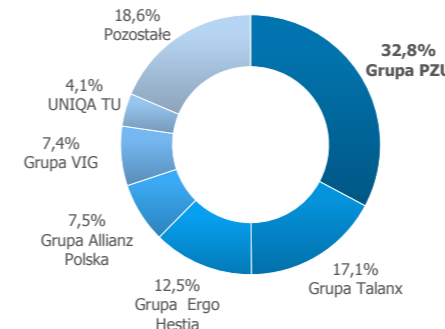
3,0 tys. multiagencji

9,2 tys. agentów na wyłączność

Internet i telefon

~16 mln Klientów w Polsce
zapewniamy spokój i poczucie bezpieczeństwa

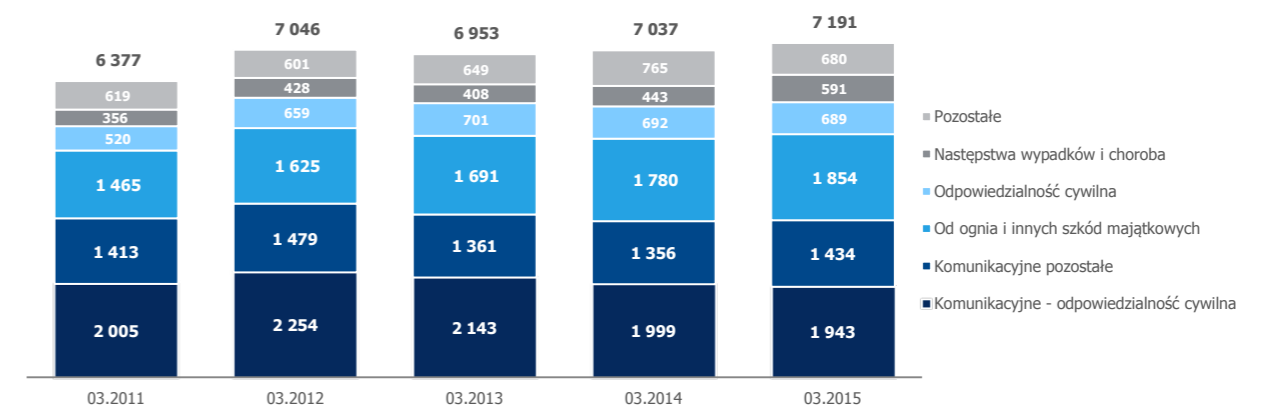
Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych - udział w składce przypisanej brutto za I kwartał 2015 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Allianz – Allianz, Euler Hermes; Ergo Hestia – Ergo Hestia, MTU; Talanx - Warta, Europa, HDI; VIG – Compensa, Benefia, Inter-Risk; PZU – PZU, Link4
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2015

Cały rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2015 roku wypracował wynik netto na poziomie 398,9 mln zł (-26,7% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego). Wynik techniczny rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych, który w większości nie uwzględnia dochodów z lokat, po I kwartale 2015 roku zmniejszył się o 110,8 mln zł, tj. o 22,2% do poziomu 388,4 mln zł. Największy wpływ na tę zmianę miał spadek wyniku technicznego w ubezpieczeniach komunikacyjnych, w tym AC komunikacyjnych o 101,1 mln zł oraz OC komunikacyjnych o 43,2 mln zł. Znaczące pozytywne zmiany zanotowano w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej (wzrost o 93,0 mln zł) oraz ubezpieczeniach różnych ryzyk finansowych (wzrost o 27,2 mln zł).

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



Rynek ubezp. majątkowych i pozostałych osobowych - składka przypisana brutto (w mln zł)

	1 stycznia - 31 marca 2015			1 stycznia - 31 marca 2014		
	PZU*	Rynek	Rynek bez PZU	PZU	Rynek	Rynek bez PZU
AC	555	1 434	879	508	1 356	848
OC komunikacyjne	711	1 943	1 231	667	1 999	1 332
Inne produkty	1 095	3 814	2 719	1 107	3 682	2 575
RAZEM	2 362	7 191	4 829	2 282	7 037	4 755

* zawiera Link4, który kontrybuował do wyniku Grupy od momentu przejęcia tj. 15 września 2014 roku
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2015

Spadek wyniku technicznego w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych to przede wszystkim efekt wyższych odszkodowań i świadczeń w AC komunikacyjnym (wzrost o 75,9 mln zł, +9,1%) oraz niższej składki zarobionej w OC komunikacyjnym (-97,2 mln zł, tj. -5,3%). Dodatkowo negatywnie na rentowność w tej grupie ubezpieczeń wpłynął utrzymujący się niski poziom średniej składki jako efekt trwającej od 2013 roku silnej konkurencji cenowej.

Łączna wartość lokat zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na koniec I kwartału 2015 roku (bez uwzględnienia lokat w jednostkach podporządkowanych) wyniosła 51,3 mld zł i wzrosła w porównaniu do końca 2014 roku o 1,2%. Papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa i jednostki samorządu terytorialnego stanowiły 49,0% ww. portfela lokat.

Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych łącznie oszacowały wartość rezerw techniczno – ubezpieczeniowych na poziomie 40,6 mld zł, co stanowiło wzrost o 1,9% względem końca 2014 roku.

Działalność Grupy PZU

W ramach Grupy PZU działalność na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce prowadzi podmiot dominujący Grupy, tj. PZU oraz Link4.

Na przestrzeni ostatnich lat PZU zarządzał około 1/3 rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Po I kwartale 2015 roku PZU posiadał (łącznie z Link4) 32,8% udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wobec 32,4% po I kwartale 2014 roku.

Mocną pozycję rynkową PZU (z Link4) zajmował w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych AC z udziałem na poziomie 38,7% oraz OC komunikacyjne z udziałem na poziomie 36,6%.

Po I kwartale 2015 roku udział wyniku technicznego PZU (łącznie z Link4) w wyniku technicznym rynku wyniósł 87,9%, co przy udziale rynkowym 32,8% liczoną składką przypisaną brutto potwierdza wysoką rentowność ubezpieczeń.

PZU oferuje szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów majątkowych i osobowych, a w tym ubezpieczenia komunikacyjne, majątkowe, osobowe, rolne oraz ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej. Na koniec I kwartału 2015 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 I połowie 2015 roku PZU wprowadził zmiany w ofercie, które objęły podstawowe kategorie produktów ubezpieczeniowych skierowanych do wszystkich segmentów klientów.

Dzięki wdrożeniu Platformy Everest PZU może szybko reagować na potrzeby Klienta. W 2015 roku m.in. wprowadzono kompleksową ofertę „Auto + Dom”, zmodyfikowano katalog ryzyk możliwych do ubezpieczenia w produktach PZU Firma oraz rolnych.

Z kolei w Pionie Klienta Korporacyjnego wdrożono nowy model biznesowy przygotowywany w 2014 roku. Zmianie uległa m.in.: struktura organizacyjna, model pracy, wdrożono szereg

narzędzi sprzedażowych, które w dłuższej perspektywie czasu mają zapewnić wyższą efektywność sieci sprzedaży.

W zakresie ubezpieczeń finansowych PZU konsekwentnie działał w obszarach takich jak: energetyka, elektroenergetyka, infrastruktura.

Dla klientów z segmentu korporacyjnego oraz małych i średnich przedsiębiorstw korzystających w PZU z ubezpieczenia wiarytelności pieniężnych uruchomiona została internetowa platforma do obsługi tego ubezpieczenia - PZU Gepard. Dzięki temu rozwiązaniu klient ma bieżący dostęp do złożonych wniosków i przyznanych limitów, a także może generować raporty i wykresy dotyczące ubezpieczonego portfela.

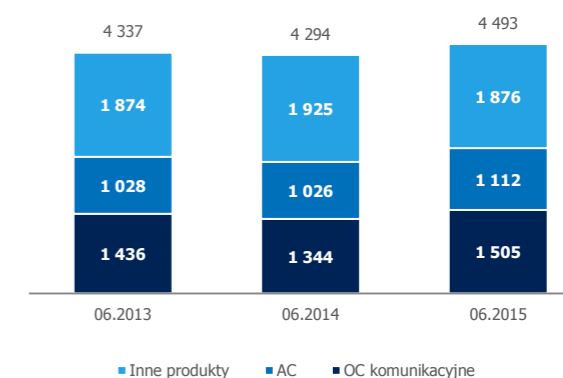
We współpracy z Alior Bank został przygotowany produkt przeznaczony dla studentów „Master of Business Administration” (MBA) - „Kredyt Top MBA”, gdzie standardowe zabezpieczenie wymagane od klienta przez bank zostało zastąpione ubezpieczeniem ryzyka spłaty kredytu zawartym pomiędzy Alior Bankiem i PZU. Kredyt TOP MBA to pierwsza oferta na rynku, która umożliwia polskim studentom finansowanie edukacji w ramach programu najlepszych na świecie studiów MBA i stałych opłat wynikających z umowy zawartej z daną uczelnią.

W zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I półroczu 2015 roku Grupa PZU współpracowała z 7 bankami oraz z 6 partnerami strategicznymi. Kontrahenci Grupy PZU są liderami w swoich branżach oraz posiadają bazy klientów o dużym potencjale dającym możliwość rozbudowania oferty o kolejne produkty w ramach *bancassurance* i programów partnerstwa strategicznego.

W obszarze partnerstw strategicznych współpraca dotyczyła przede wszystkim firm z branży telekomunikacyjnej i energetycznej, za pośrednictwem których oferowano ubezpieczenia sprzętu elektronicznego oraz usługi assistance.

Sprzedaż w ramach kanału bancassurance w zakresie ubezpieczeń majątkowych obejmowała głównie ubezpieczenia budynków, budowli i lokali mieszkalnych oraz ubezpieczenia oferowane do kart płatniczych.

Składka przypisana brutto PZU i Link4* (w mln zł)



* Link4 kontrybuuje do wyników Grupy od momentu przejęcia tj. 15 września 2014 roku

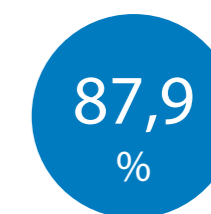
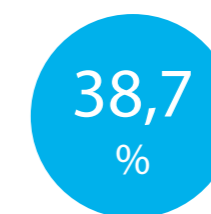
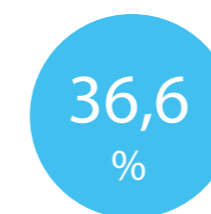
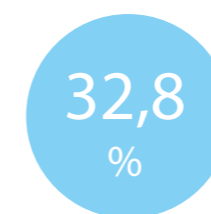
W I półroczu 2015 roku PZU zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 4 242,1 mln zł, czyli o 1,2% niższą niż w analogicznym okresie roku ubiegłego (łącznie z Link4 wzrost składki przypisanej brutto o 4,6%). Zmieniła się jednocześnie jej struktura w porównaniu z I półroczem 2014 roku, i tak:

- wartość OC ubezpieczeń komunikacyjnych wyniosła 1 352,8 mln zł i była o 0,7% wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Stanowiły one 31,9% całości portfela, czyli ich udział zwiększył się w porównaniu do I półrocza 2014 roku o 0,6 p.p. Wyższa wartość

Rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych - wyniki techniczne (w mln zł)

	1 stycznia - 31 marca 2015			1 stycznia - 31 marca 2014		
	PZU*	Rynek	Rynek bez PZU	PZU	Rynek	Rynek bez PZU
AC	20	5	(15)	59	106	47
OC komunikacyjne	27	(59)	(87)	84	(16)	(100)
Inne produkty	294	443	149	223	409	186
RAZEM	341	388	47	366	499	133

* zawiera Link4, który kontrybuował do wyniku Grupy od momentu przejęcia tj. 15 września 2014 roku
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2015



ubezpieczeń OC komunikacyjnych w PZU wynikała przede wszystkim ze wzrostu wolumenu sprzedaży mimo spadku wartości średniej składki (silna konkurencja na rynku);

- z tytułu ubezpieczeń AC, PZU zebrał 1 065,2 mln zł, czyli o 3,9% więcej niż w I półroczu 2014 roku. Udział ubezpieczeń AC w całości portfela wzrósł o 1,2 p.p. do poziomu 25,1%;
- spadek sprzedaży ubezpieczeń, w tym: odpowiedzialności cywilnej oferowanych klientom korporacyjnym oraz gwarancji kontraktowych, przekładający się na 5,3% spadek przypisu z tytułu produktów pozakomunikacyjnych. W rezultacie, udział składki brutto z tytułu ubezpieczeń pozakomunikacyjnych w całości składki spadł do poziomu 43,0% (wobec 44,8 % w I półroczu 2014 roku).

W I półroczu 2015 roku PZU wypłacił odszkodowania i świadczenia brutto w wysokości 2 401,5 mln zł, czyli o 13,0% więcej niż w poprzednim roku.

W analizowanym okresie PZU wypracował zysk netto według Polskich Standardów Rachunkowości w wysokości 1 404,4 mln zł, z czego z tytułu dywidendy od PZU Życie 1 065,2 mln zł.

Link4, który należy do Grupy PZU od 15 września 2014 roku, jest liderem na polskim rynku ubezpieczeń direct oferującym szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów majątkowych i pozostałych osobowych, w tym ubezpieczenia komunikacyjne, majątkowe, osobowe oraz ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej.

Ubezpieczenia komunikacyjne stanowią najistotniejszą grupę produktów oferowanych przez Link4, zarówno pod względem liczby obowiązujących umów ubezpieczenia, jak również udziału składki w łącznej wartości składki przypisanej brutto.

W zakresie ubezpieczeń ochronnych w I półroczu 2015 roku Link4 współpracował z bankami oraz kilkoma partnerami strategicznym. Sprzedaż w ramach kanału bancassurance w zakresie ochronnych ubezpieczeń majątkowych obejmowała głównie ubezpieczenia NNW, ubezpieczenia komunikacyjne oraz podrózne.

W I półroczu 2015 roku Link4 zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 250,9 mln zł, z czego większość stanowiły ubezpieczenia komunikacyjne, odpowiednio:

- wartość OC ubezpieczeń komunikacyjnych wyniosła 152,1 mln zł co stanowiło 60,6% całości portfela;

- składka z ubezpieczenia AC wyniosła 47,2 mln zł co stanowiło 18,8% całości portfela ubezpieczeń.

Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w 2015 roku

- Obok zdarzeń o charakterze losowym (takich jak: powodzie, susza oraz przymrozki wiosenne), do głównych czynników, które wpływać mogą na sytuację sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w 2015 roku należy zaliczyć:
- możliwe spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce w wyniku pogarszających się uwarunkowań zewnętrznych - kryzysu rosyjsko-ukraińskiego i spowolnienia wzrostu gospodarczego w strefie euro. W konsekwencji gorsza kondycja finansowa gospodarstw domowych może wpłynąć na spadek sprzedaży polis komunikacyjnych (na skutek niższej sprzedaży nowych samochodów), niższej sprzedaży kredytów hipotecznych i związanych z nią ubezpieczeń kredytobiorców oraz zmniejszonego popytu na inne ubezpieczenia majątkowe. Gorsza sytuacja finansowa firm może wpłynąć na wzrost ryzyka kredytowego i zwiększenie 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;
 - presję cenową ze strony konkurencji;
 - orzecznictwo Sądów Najwyższych w zakresie wysokości wypłat zadośćuczynień pieniężnych z ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych dla osób najbliższych za krzywdę wynikającą z naruszenia jej dobra osobistego, nawet gdy poszkodowany zmarł przed 3 sierpnia 2008 roku;
 - wprowadzenie wymogów *Solvency II* od stycznia 2016 roku, które opierają się na ocenie ryzyka oraz mogą wpłynąć na zmianę modelu funkcjonowania wybranych obszarów zakładów ubezpieczeń na rynku (np. polityka taryfowa).

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 2015 roku wzrósł do 7,2 mld zł (czyli o 3,7%, tj. 258 mln zł) w porównaniu do analogicznego okresu w 2014 roku. Tym samym rynek odnotował wzrost składki przypisanej brutto, po serii spadków w I kwartale 2014 i 2013 roku, kiedy to dynamika wyniosła odpowiednio: -14,0% oraz -14,5%.

Warto zwrócić uwagę, że wzrost składki w ujęciu rok do roku dotyczył nie tylko składki regularnej (przyrost o 120 mln zł, tj. o 2,9% w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku), ale także składki jednorazowej. Dynamika dla składki jednorazowej wyniosła +4,9% (tj. +138 mln zł). Tak dobry rezultat to głównie efekt wyższej sprzedaży produktów ubezpieczeniowych z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym tzw. *unit-linked* z (r/r +15,8%, 497,8 mln zł), w tym ze składką płatną jednorazowo.

Otoczenie niskich stóp procentowych skłania klientów do poszukiwania produktów o wyższej rentowności niż ta oferowana w produktach o charakterze depozytowym. Dodatkowym powodem rosnącego zainteresowania klientów produktami *unit-linked* mogą być zmiany legislacyjne (wprowadzenie z dniem 1 stycznia 2015 roku podatku od zysku kapitałowego w krótkoterminowych produktach depozytowych).

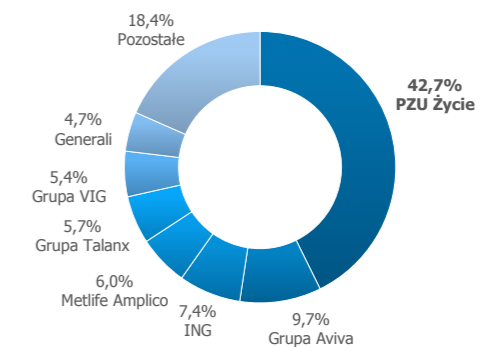
W związku z powyższym udział kanału *bancassurance* w składce przypisanej brutto zakładów ubezpieczeń na życie zmniejsza się z kwartału na kwartał począwszy od 2013 roku. W I kwartale 2015 roku wyniósł 39,0%¹ i zmniejszył się w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku o 1,6 p.p.

¹ Dane PIU(www.piu.org.pl), Rynek bancassurance po I kwartale 2015 roku

Na rynku ubezpieczeń na życie zauważalny jest stopniowy spadek atrakcyjności pracowniczych programów emerytalnych (PPE) prowadzonej w tej formie. Jednak podobnie jak w latach poprzednich programy w formie ubezpieczeniowej były najczęściej realizowaną formą PPE. W 2014 roku stanowiły 66,0%² wszystkich Pracowniczych Programów Emerytalnych.

Na koniec 2014 roku PPE (prowadzone w dowolnej formie) odnotowały zwiększenie aktywów o 9,0%, w porównaniu do poprzedniego roku, osiągając poziom blisko 10,3 mld zł. Na koniec 2013 roku, PPE objętych było blisko 2,4% polskich pracowników, dlatego rynek posiada wciąż ogromny potencjał wzrostu.

Zakłady ubezpieczeń na życie - udział w regularnej składce przypisanej brutto za I kwartał 2015 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Talanx - Warta, Europa, Open Life; VIG - Compensa Życie, Polisa Życie, Skandia Życie, Benefia (30.09.2014 połączone z Compensa Życie); Aviva - Aviva TUnŻ, BZ WBK-Aviva TUnŻ
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2015

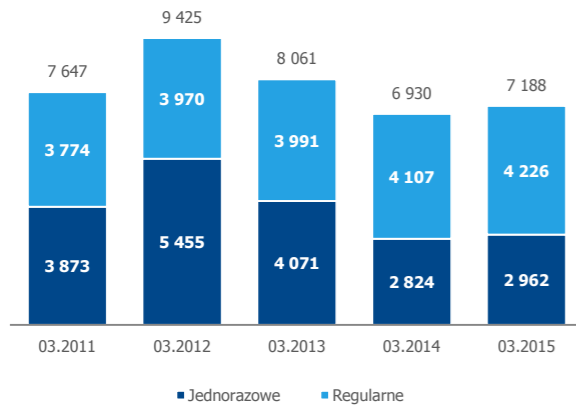
² Raport KNF „Pracownicze Programy Emerytalne w 2014 roku”, czerwiec 2015

Rynek ubezpieczeń na życie - składka przypisana brutto (w mln zł)

	1 stycznia - 31 marca 2015			1 stycznia - 31 marca 2014		
	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie
Składka regularna	1 806	4 226	2 420	1 755	4 107	2 352
Składka jednorazowa	237	2 962	2 725	368	2 824	2 456
RAZEM	2 043	7 188	5 145	2 123	6 930	4 807

Źródło: KNF (www.knf.gov.pl). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2015 dane PZU Życie

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



Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2015

Łączny wynik techniczny uzyskany przez zakłady ubezpieczeń na życie w I kwartale 2015 roku był niższy o 162,4 mln zł (-20,8%) niż w analogicznym okresie 2014 roku i wyniósł 619,2 mln zł. Słabszy wynik to efekt niższej rentowności we wszystkich grupach, w szczególności ubezpieczeń na życie powiązanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (Grupa III) – spadek wyniku technicznego o 82,4mln zł (-50,4%) oraz w ubezpieczeniach na życie (Grupa I) – spadek o 58,1 mln zł (-33,8%).

W I kwartale 2015 roku zakłady ubezpieczeń na życie wypracowały wynik netto na poziomie 667,9 mln zł, wyższy o 6,1% (38,5 mln zł) niż w analogicznym okresie 2014 roku.

Działalność PZU Życie

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

W I kwartale 2015 roku PZU Życie zebrał 28,4% składki przypisanej brutto zakładów ubezpieczeń na życie. Dla porównania, w analogicznym okresie w 2014 roku Spółka dysponowała 30,6% udziałem w rynku. Jednocześnie, PZU Życie nadal pozostawał zdecydowanym liderem w segmencie składki płaconej regularnie. W ciągu pierwszych trzech miesięcy 2015 roku pozyskał 42,7% tego rodzaju składek firm ubezpieczeniowych.

Wynik techniczny w I kwartale PZU Życie na poziomie 377,2 mln zł stanowił większość wyniku uzyskiwanego przez wszystkie towarzystwa ubezpieczeń na życie (60,9% vs. 56,9% przed rokiem). Świadczy to o wysokiej rentowności oferowanych produktów. Marża wyniku technicznego PZU Życie na składce przypisanej niemal czterokrotnie przekraczała marżę uzyskiwaną łącznie przez resztę towarzystw oferujących ubezpieczenia na życie (18,5% wobec 4,7%).

W I półroczu 2015 roku oferta produktowa PZU Życie była dostosowywana do nowych regulacji prawnych, w tym Wytycznych ds. dystrybucji ubezpieczeń oraz Rekomendacji U wydanych przez KNF, a także do zmieniających się potrzeb klientów i działań konkurencji.

Wśród zmian w ofercie w 2015 roku warto wyróżnić:

- ubezpieczenia ochronne indywidualne – zmodyfikowano zapisy w ogólnych warunkach ubezpieczenia i składki taryfowe, co wynikało z nowych regulacji prawnych oraz konieczności dostosowania stóp technicznych do wysokości maksymalnej stopy technicznej ogłaszanej przez KNF;
- ubezpieczenia ochronne bankowe - z dniem 28 marca 2015 roku zostały wprowadzone do stosowania ogólne warunki indywidualnego ubezpieczenia na życie kredytobiorców Banku Millennium S.A., oferowane dotychczas w formie grupowej. W nowym ubezpieczeniu oferowanym w formie indywidualnej, Bank Millennium

S.A. nie jest już stroną umowy ubezpieczenia jako ubezpieczający;

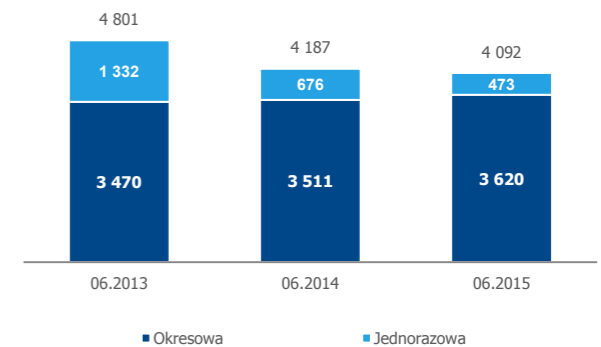
- ubezpieczenia ochronne grupowe – zmodyfikowano wykaz operacji chirurgicznych w ramach ubezpieczenia dodatkowego; w ogólnych warunkach ubezpieczeń: pracownicze typ P Plus, Pełnia Życia oraz dodatkowym ubezpieczeniu prawa do indywidualnego kontynuowania, doprecyzowane zostały zapisy mogące budzić wątpliwości interpretacyjne; zmienione zostały również ogólne warunki ubezpieczeń z Kartą apteczną, aby zapewnić klientom możliwość realizacji świadczeń w ramach kart we wszystkich aptekach;
- ubezpieczenia zdrowotne – kontynuowano proces rozwoju sieci placówek medycznych, których liczba wzrosła do około 1 500. Prowadzono prace dostosowujące ubezpieczenia zdrowotne zarówno do oczekiwań rynkowych, jak również do zmieniającego się otoczenia prawno-regulacyjnego;
- produkty emerytalne – zmodyfikowano grupowe ubezpieczenie na życie Pogodna Przyszłość przez zmianę platformy inwestycyjnej; dotychczasowe fundusze własne PZU Życie z wyceną tygodniową zostały zastąpione funduszami z oferty PZU TFI wycenianymi dziennie;
- programy inwestycyjne – przeprowadzono z sukcesem 5 subskrypcji ubezpieczenia strukturyzowanego „Świat Zysków”, w ramach których klienci zyskali dostęp do unikalnych strategii inwestycyjnych.

W trakcie 6 miesięcy 2015 roku PZU Życie zgromadził według Polskich Standardów Rachunkowości składkę przypisaną brutto w wysokości 4 092,3 mln zł, czyli o 2,3% niższą niż w poprzednim roku. Główną część składki spółki stanowiły ubezpieczenia opłacane regularnie. Przedstawiały one 88,5% wartości przypisanej składki brutto (wobec 83,8% w poprzednim roku). Obejmowały one przede wszystkim przypis z tytułu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, z których korzystało około 12 mln Polaków.

W I połowie 2015 roku w PZU Życie koszt odszkodowań i świadczeń wyniósł 3 202,4 mln zł, czyli był o 10,1% niższy niż w poprzednim roku.

W analizowanym okresie PZU Życie wypracował zysk netto według Polskich Standardów Rachunkowości w wysokości 856,2 mln zł.

Składka przypisana brutto PZU Życie (w mln zł)



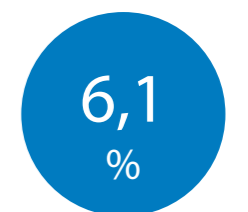
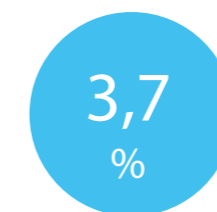
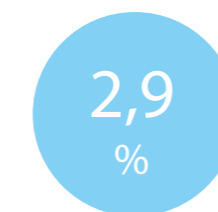
Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność sektora ubezpieczeń na życie w 2015 roku

- niski poziom stóp procentowych, co w dłuższym okresie wpływa na niższą dochodowość lokat inwestowanych z otrzymanych składek;
- trudna do przewidzenia koniunktura na rynkach kapitałowych, która decyduje o atrakcyjności produktów z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym;
- wytyczne w zakresie dystrybucji ubezpieczeń wydane przez organ nadzoru oraz ostateczny kształt zapisów nowej ustawy o działalności ubezpieczeniowej w tym obszarze, które wpływają zarówno na konstrukcję produktów jak i cały sektor pośrednictwa ubezpieczeniowego;

Rynek ubezpieczeń na życie - składka przypisana brutto vs wynik techniczny (w mln zł)

	1 stycznia - 31 marca 2015			1 stycznia - 31 marca 2014		
	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie
Składka przypisana brutto	2 043	7 188	5 145	2 123	6 930	4 807
Wynik techniczny	377	619	242	444	782	337

Źródło: KNF (www.knf.gov.pl). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2015, dane PZU Życie



Działalność Grupy PZU

- wyroki UOKiK w zakresie produktów z UFk;
- wprowadzenie wymogów Solvency II od stycznia 2016 roku, które opierają się na ocenie ryzyka, może wpłynąć na zmianę modelu funkcjonowania wybranych obszarów zakładów ubezpieczeń na rynku (np. polityka taryfowa).

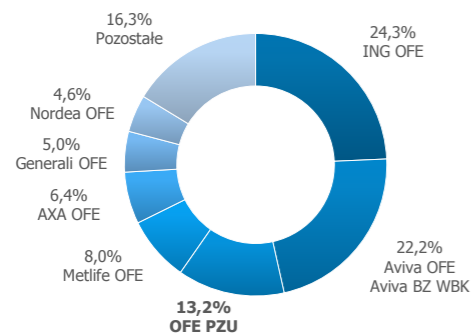
3.4 PTE PZU – działalność na rynku funduszy emerytalnych

Sytuacja na rynku

W czerwcu 2015 roku aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych ukształtowały się na poziomie 153,7 mld zł i wzrosły o 1,0% w porównaniu do końca czerwca 2014 roku.

Wpływ na działalność otwartych funduszy emerytalnych w 2014 i 2015 roku, w tym również na wysokość ich aktywów, miały w szczególności zmiany wprowadzone w uregulowaniach prawnych.

Otwarte Fundusze Emerytalne - udział w aktywach netto stan na 30.06.2015 roku (w %)



Źródło: KNF, Dane miesięczne o rynku OFE, Dane za czerwiec 2015 roku

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 2015 roku OFE PZU był trzecim co do wielkości funduszem emerytalnym, zarówno pod względem liczby członków, jak i wartości aktywów netto:

- fundusz posiadał 2 217,4 tys. członków, tj. należało do niego 13,4% wszystkich uczestników otwartych funduszy emerytalnych;
- aktywa netto wynosiły 20 298,3 mln zł, czyli przedstawiały 13,2% ogólnej wartości aktywów działających w Polsce otwartych funduszy emerytalnych.

W I półroczu 2015 roku ZUS przekazał OFE PZU 152,6 mln zł składek, czyli o 79,5% mniej niż w analogicznym okresie roku 2014. Spadek poziomu składki jest głównie efektem wprowadzenia dobrowolności w przekazywaniu składek do OFE, ale również, w znacznie mniejszym stopniu, uruchomieniem „suwaka” (członkowie, którzy znajdują się w suwaku nie odprowadzają składek do OFE).

PTE PZU zarządza również Dobrowolnym Funduszem Emerytalnym PZU. Na koniec czerwca 2015 roku fundusz ten prowadził 56,5 tys. rachunków IKZE, na których były zgromadzone aktywa o wartości 11,2 mln zł. Stopa zwrotu wypracowana w I półroczu 2015 roku wyniosła 8,9%. Oznacza to utrzymanie pozycji jednego z liderów w segmencie dobrowolnych funduszy emerytalnych.

Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność funduszy emerytalnych w 2015 roku

Główne wyzwania dla rynku funduszy emerytalnych to:

- koniunktura na rynku kapitałowym, a w szczególności na GPW, wpływająca na wartość aktywów funduszy i wysokość opłat pobieranych przez PTE za zarządzanie;
- ryzyko walutowe, w związku ze wzrostem udziału aktywów zagranicznych w portfelu Funduszu;
- niski stopień zainteresowania otwartymi funduszami nowo wchodzących osób na rynek pracy.

3.5 TFI PZU – działalność na rynku funduszy inwestycyjnych

Sytuacja na rynku

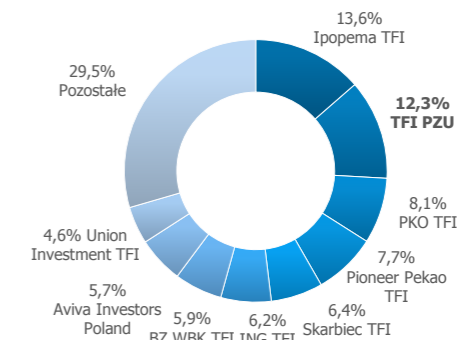
Mimo trudnej sytuacji na rynkach akcji, jak i długu, na koniec czerwca 2015 roku aktywa dla całego rynku funduszy inwestycyjnych wyniosły 229,8 mld zł, co oznacza wzrost na poziomie +9,9% w porównaniu do końca roku. Dynamika 12-miesięczna wyniosła 13,3%.

Znaczący wpływ na wzrost aktywów całego rynku miało zwiększone zainteresowanie klientów funduszami inwestycyjnymi w I półroczu. W tym czasie bilans sprzedaży rozwiązań oferowanych przez krajowe TFI wyniósł 18,1 mld zł, z czego aż blisko 10,2 mld zł wpłacono do funduszy niedetalicznych, skierowanych do wąskiej grupy odbiorców.

W I półroczu 2015 roku krajowi inwestorzy najchętniej wybierali rozwiązania akcyjne oraz absolutnej stopy zwrotu. Z kolei najmniejszym zainteresowaniem cieszyły się rozwiązania dłużne, co było efektem słabszej koniunktury na rynku dłużnych papierów wartościowych.

W wyniku opisanych wcześniej tendencji, w I połowie roku największą dynamikę wzrostu aktywów zanotowały fundusze: rynku surowców (+35,7%), absolutnej stopy zwrotu (+28,7%) oraz akcyjne (+14,9%).

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych - udział w aktywach stan na 30.06.2015 roku (w %)



Źródło: Analizy Online

Działalność TFI PZU

W ramach Grupy PZU, działalność na rynku funduszy inwestycyjnych prowadzi Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA (TFI PZU). 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 Zakładowe Programy Inwestycyjne (ZPI).

Na koniec czerwca 2015 roku TFI PZU posiadało w swej ofercie 25 funduszy i subfunduszy, z czego 17 było oferowanych również klientom spoza Grupy. Według stanu na

42,7
%

udział PZU Życie w rynku ubezpieczeń na życie po I kwartale 2015 (wg. składki regularnej)

18,5
%

marża wyniku technicznego PZU Życie po I kwartale 2015

x 4

marża wyniku technicznego PZU Życie na składce przypisanej niemal czterokrotnie przekroczyła marżę uzyskiwaną łącznie przez resztę towarzystw oferujących ubezpieczenia na życie

101,7
mld zł

wartość lokat zakładów ubezpieczeń na życie na koniec I kwartału 2015

153,7
mld zł

aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych na koniec czerwca 2015

+3,6
%

tyle średnio zyskały jednostki otwartych funduszy emerytalnych w I półroczu 2015

229,8
mld zł

aktywa netto funduszy inwestycyjnych na koniec czerwca 2015

18,1
mld zł

bilans sprzedaży funduszy inwestycyjnych krajowych TFI w I półroczu 2015

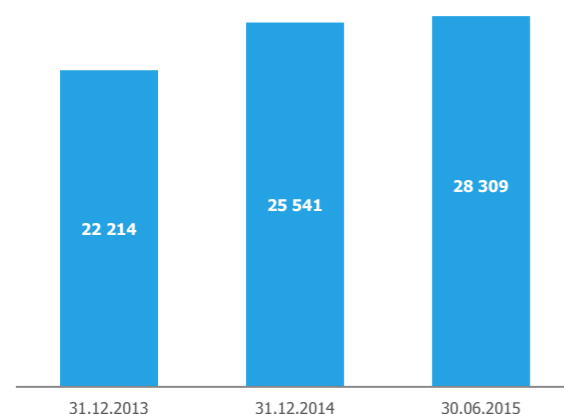
30 czerwca 2015 roku TFI PZU zgromadziło aktywa netto o wartości 28,3 mld zł, co oznacza ich wzrost o 10,8% w stosunku do stanu na koniec 2014 roku.

TFI PZU jest liderem w segmencie pracowniczych programów emerytalnych wśród wszystkich instytucji działających na tym rynku (nie tylko TFI), gromadząc po sześciu miesiącach br. aktywa o wartości ponad 3,1 mld zł. Składka zebrana od uczestników programów PPE zarządzanych przez TFI PZU przekroczyła w tym okresie ponad 248 mln zł.

Wzrost aktywów TFI PZU w I półroczu 2015 roku wynikał przede wszystkim z:

- aktywnej sprzedaży funduszy i subfunduszy;
- wprowadzenia nowych produktów;
- wyników inwestycyjnych wypracowywanych przez zarządzających funduszami.

Aktywa netto TFI PZU (w mln zł)



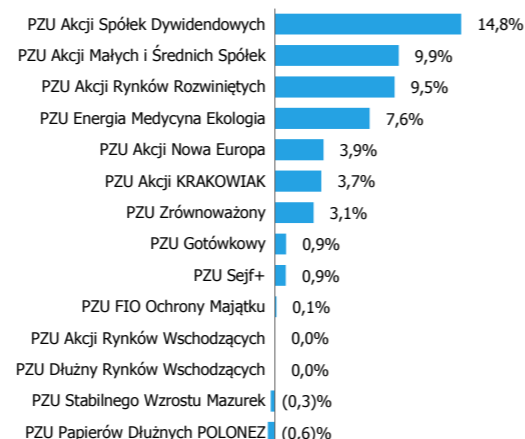
Źródło: Analizy Online

Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność funduszy inwestycyjnych w drugiej połowie 2015 roku

Kondycja rynku funduszy inwestycyjnych i ich wyniki zależą przede wszystkim od:

- działań banków centralnych;
- kondycji głównych gospodarek na świecie;
- koniunktury panującej na rynkach kapitałowych (w tym cen surowców);
- atrakcyjności tradycyjnych depozytów bankowych i rentowności skarbów papierów wartościowych.

Stopy zwrotu z funduszy inwestycyjnych TFI PZU w I połowie 2015 roku (w %)



Źródło: Analizy Online

3.6 Działalność ubezpieczeniowa za granicą

Rynek litewski

Według danych Banku Litwy wartość składki przypisanej brutto zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniosła w I półroczu 2015 roku 205,7 mln euro i była o 4,0% większa niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

Wzrost składki przypisanej brutto generowały na rynku przede wszystkim ubezpieczenia majątkowe (wzrost przypisu o 9,1%) i dobrowolne ubezpieczenia zdrowotne (wzrost o 27,1%). Natomiast ubezpieczenia komunikacyjne odnotowały niewielki spadek (o 0,4%), przy czym AC wzrosły o 4,5% a OC komunikacyjne spadły o 3,5%.

W sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych działało na koniec czerwca 11 spółek (w tym 9 oddziałów zakładów ubezpieczeń zarejestrowanych w innych państwach członkowskich UE). Największymi trzema towarzystwami pod względem udziałów w rynku były: Lietuvos Draudimas (30,3%), BTA (13,4%) i PZU Lietuva (13,0%). W najbliższej przyszłości prawdopodobnie zajdą istotne zmiany na tym rynku spowodowane połączeniem PZU Lietuva i Gjensidige, które to towarzystwa mogą potencjalnie stać się drugim graczem na rynku.

Według danych Banku Centralnego Litwy składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń na życie w I półroczu 2015 roku wyniosła 106,6 mln euro, co stanowiło wzrost o 11,2% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego.

Dodatnia dynamika dotyczyła zarówno składki jednorazowej (14,1%) jak i regularnej (10,6%).

W strukturze ubezpieczeń na życie dominowały ubezpieczenia z funduszem inwestycyjnym, stanowiące 70,0% wartości składki. Tradycyjne ubezpieczenia na życie stanowiły 22,4% składki ogółem.

W sektorze ubezpieczeń na życie na koniec czerwca 2015 roku działało 9 towarzystw (w tym 4 oddziały zakładów ubezpieczeń zarejestrowanych w innym państwie członkowskim UE). Litewski rynek ubezpieczeń na życie charakteryzuje się wysoką koncentracją - udział trzech największych towarzystw ubezpieczeń na życie w łącznej składce przypisanej brutto wynosił 61,8%.

Rynek łotewski

Krajowy rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Łotwie wzrósł o 9,2 mln euro (7,4%) w I półroczu 2015 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego osiągając całkowitą wartość 133,1 mln euro.

Na wzrost składki przypisanej brutto wpłynęły na rynku przede wszystkim ubezpieczenia zdrowotne (wzrost przypisu o 3,5 mln euro) oraz ubezpieczenia komunikacyjne (wzrost przypisu o 3,1 mln euro). Do lepszych wyników przyczyniły się głównie ubezpieczenia: zdrowotne 3,5 mln euro (wzrost o 14,3%), AC - o 1,8 mln euro (wzrost o 5,7%), komunikacyjne OC - o 1,4 mln euro (wzrost o 5,4%), OC ogólne o 1,0 mln euro (wzrost o 18,1%).

Rynek estoński

W I połowie 2015 roku zakłady ubezpieczeniowe prowadzące działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oraz oddziały towarzystw zagranicznych prowadzących działalność w tym sektorze ubezpieczeń w Estonii zebrały łączne składki w wysokości 136,9 mln euro, z czego 30,3 mln euro, tj. 22,1%, zostało pozyskane przez oddziały zagranicznych towarzystw ubezpieczeniowych prowadzących działalność w Estonii. Estoński rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w 2015 roku odnotowuje dalszy wzrost. Składki w sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wzrosły o 5,5% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

W obrębie struktury produktowej największe udziały w rynku przypadły ubezpieczeniom komunikacyjnym AC (34,0%) i OC (25,6%) oraz indywidualnym ubezpieczeniom majątkowym (15,1%).

W sektorze ubezpieczeń majątkowych i osobowych na koniec czerwca 2015 roku działało 12 spółek (w tym 3 oddziały towarzystw ubezpieczeń zarejestrowanych w innym państwie członkowskim UE).

Zmiany kapitałowe Grupy PZU w krajach bałtyckich

Dnia 2 lutego 2015 roku podpisano umowę sprzedaży akcji spółki PZU Litwa, na podstawie której Gjensidige Forsikring ASA z siedzibą w Oslo (Norwegia) nabył 1 761 941 akcji zwykłych imiennych w PZU Litwa o wartości nominalnej 100 litów (28,96 euro) każda, stanowiących łącznie 99,879% akcji w kapitale zakładowym PZU Litwa.

Do zamknięcia transakcji wymagane jest tylko zrzeczenie się przez akcjonariusza mniejszościowego PZU Litwa prawa pierwokupu w stosunku do akcji. Pozostałe inne warunki zawieszające zostały spełnione.

Płatność za akcje wyniesie 54 mln euro skorygowane o różnicę w aktywach netto. Ziszczenie się warunków zawieszających powinno nastąpić do dnia 30 listopada 2015 roku.

Działalność spółek PZU w krajach bałtyckich

W I półroczu 2015 roku Lietuvos Draudimas (lider litewskiego rynku) pozyskał 62,4 mln euro składki przypisanej brutto, czyli o 6,3% wyższą w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wzrost przypisu składki osiągnięto przede wszystkim dzięki zwiększonej sprzedaży ubezpieczeń w segmencie klienta indywidualnego (o 7,2%), w szczególności w ubezpieczeniach komunikacyjnych oraz majątkowych. Segment klienta korporacyjnego odnotował dynamikę w wysokości 5,1% dzięki większej sprzedaży w ubezpieczeniach komunikacyjnych.

W tym czasie PZU Lietuva – „PZU Litwa” zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 26,7 mln euro odnotowując spadek przypisu w porównaniu do I półroczu ubiegłego roku o 3,8%.

Składka pozyskana przez UAB PZU Lietuva Gyvybės Draudimas – „PZU Litwa Życie” wyniosła 4,8 mln euro, co oznacza wzrost o 13,3% w porównaniu do ubiegłego roku. Największą

dynamikę sprzedaży odnotowano zarówno w ubezpieczeniach na życie i dożycie oraz ubezpieczeniach typu *unit-linked*.

Po I półroczu Lietuvos Draudimas zajmował pozycję lidera na litewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z udziałem w rynku na poziomie 30,3% (29,6% w roku poprzednim). PZU Litwa z udziałem na poziomie 13,0% (14,0% w I półroczu poprzedniego roku) zajmował pozycję trzecią.

Natomiast udział PZU Litwa Życie w rynku ubezpieczeń na życie wynosił 4,5% (w porównaniu z 4,4% w I półroczu ubiegłego roku).

W I półroczu 2015 roku Grupa PZU prowadziła działalność na Łotwie poprzez AAS Balta – dominujący na rynku podmiot, który wszedł w skład Grupy w czerwcu 2014 roku oraz poprzez oddział PZU Litwa - otwarty w 2012 roku i wchłonięty przez AAS Balta w maju 2015 roku. Całkowity przypis składki brutto obu podmiotów wyniósł 33,8 mln euro, co stanowiło wzrost o 14,7% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Udział obu podmiotów w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł 25,3%.

W Estonii Grupa PZU działa przez estoński oddział Lietuvos Draudimas, który został przejęty od PZU Litwa w maju 2015 roku, a który powstał z połączenia dwóch podmiotów: oddziału PZU Litwa, który został zarejestrowany w 2012 roku oraz nabytego w 2014 roku estońskiego oddziału, który prowadził swoją działalność pod marką Codan. Składka zebrana w I półroczu 2015 roku wyniosła 19,3 mln euro, natomiast udział w składce przypisanej brutto na rynku estońskim wyniósł 13,9%.

Rynek ukraiński

W I kwartale 2015 roku ukraiński rynek ubezpieczeniowy odnotował wzrost o 15,7%. Przypis składki brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2015 roku wyniósł 5,6 mld hrywien i był wyższy o 19,4% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Wzrost ten wynikał w szczególności ze wzrostu sum ubezpieczeniowych będących efektem deprecjacji waluty lokalnej i wzrostu inflacji oraz podniesienia taryf dla ubezpieczeń obowiązkowych. Wyższą sprzedaż zanotowano w ubezpieczeniach: ładunków i bagaży (187,8%), dobrowolnych majątkowych (4,9%), ryzyk finansowych (25,5%) i awiacyjnych (89,0%). Spadek odnotowano w zakresie sprzedaży ubezpieczeń od nieszczęśliwych

wypadków (64,3%) i ryzyk ogniowych (8,8%). W przypadku ubezpieczeń komunikacyjnych odnotowano wzrost przypisu składki o 20,7%, w tym w produkcji Zielona Karta (112,1%), AC (11,5%) i OC (14,7%), przy czym o 12,9% spadła liczba podpisanych umów OC. W rezultacie tych tendencji, na ubezpieczenia komunikacyjne przypadało 29,4% wartości składki pozyskanej przez ubezpieczycieli w ciągu I kwartału 2015 roku (o 0,3 p.p. więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku). Z kolei zakłady ubezpieczeń na życie zebrały w ciągu I kwartału 2015 roku 468,2 mln hrywien składki przypisanej brutto, czyli o 16,3% mniej niż w analogicznym okresie 2014 roku.

W strukturze przypisu składki 93,0% pochodziło od osób fizycznych (o 16,1% więcej niż w analogicznym okresie 2014 roku), przy czym w porównaniu do ubiegłego roku odnotowano zmniejszenie ogólnej liczby ubezpieczonych osób fizycznych o 5,4% (niestabilna sytuacja polityczna i finansowo-gospodarcza Ukrainy oraz ubożenie społeczeństwa spowodowały przedterminową likwidację umów ubezpieczenia na życie).

Ukraiński rynek ubezpieczeniowy jest z jednej strony rozdrobniony – na koniec marca 2015 roku działało na nim 385 firm ubezpieczeniowych (z czego 55 zajmowało się ubezpieczeniami na życie). Z drugiej strony TOP 100 zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych generował 96,6% przypisu składki brutto całego rynku, a TOP 20 zakładów ubezpieczeń na życie – 99,1% przypisu składki.

W 2015 roku, podobnie jak i w roku poprzednim, rynek ubezpieczeń na Ukrainie działał w trudnych warunkach w związku ze słabnącą gospodarką Ukrainy oraz konfliktem zbrojnym we wschodnich regionach, niską aktywnością klientów, procesami dewaluacyjnymi i spadkiem płynności systemu bankowego. Rynek nadal charakteryzował się wysokim poziomem kosztów związanych ze sprzedażą produktów ubezpieczeniowych, problemami części firm ubezpieczeniowych z zachowaniem bieżącej płynności oraz spadkiem poziomu zaufania ze strony osób fizycznych, co było pochodną problemów związanych z płynnością części systemu bankowego. Na skutek powyższych zdarzeń zauważalna była zapoczątkowana jeszcze w 2014 roku reorientacja klientów w stronę spółek z udziałem kapitału zachodniego (jeśli wcześniej kluczowym kryterium wyboru ubezpieczyciela była cena ubezpieczenia to obecnie na pierwsze miejsce wysunął się czynnik wiarygodności i wypłacalności ubezpieczyciela).

Na rynku ukraińskim Grupa PZU prowadzi swoją działalność ubezpieczeniową poprzez dwie spółki: PZU Ukraine (w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych 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 I połowie 2015 roku wartość przypisanej składki brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych PZU Ukraina wyniosła 344,9 mln hrywien, tj. była o 71,1% wyższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wzrost ten wynikał zarówno ze zwiększenia składki uzyskanej za pośrednictwem podmiotów zewnętrznych (banków, agencji turystycznych) jak i poprzez własne kanały dystrybucji. Szczególną rolę dla zwiększania przypisu odegrały ubezpieczenia turystyczne, Zielona Karta, korporacyjne ubezpieczenia majątkowe oraz ubezpieczenia komunikacyjne.

W ciągu I kwartału 2015 roku PZU Ukraina pozyskał 2,9% (wzrost o 1,1 p.p. w stosunku do I kwartału 2014 roku) składki przypisanej brutto ukraińskiego sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych, co dało mu szóste miejsce na rynku. Natomiast udział lidera wyniósł 5,5%.

Składka przypisana zebrana przez PZU Ukraina Życie w I połowie 2015 roku wyniosła 84,7 mln hrywien i była wyższa o 21,4% w porównaniu do I półrocza ubiegłego roku. Wzrost ten osiągnięto głównie w kanale bancassurance, w szczególności dzięki sprzedaży ubezpieczeń na życie i dożycie.

Na rynku ubezpieczeń na życie PZU Ukraina Życie zajmował po I kwartale 2015 roku czwarte miejsce (siódme po I kwartale 2014 roku) z udziałem w rynku na poziomie 8,9% (wzrost o 2,1 p.p. w stosunku do ubiegłego roku). Udział lidera wyniósł 18,1%.

Jednocześnie należy wskazać, iż w warunkach silnej deprecjacji waluty, składka przypisana w walucie funkcjonalnej dla obu spółek była niższa niż w ubiegłym roku. W I połowie 2015 roku przypis Grupy PZU na Ukrainie wyniósł 77,1 mln zł i był niższy o 3,6% w porównaniu do I półrocza ubiegłego roku.

3.7 PZU Zdrowie – działalność na rynku usług medycznych

Rynek usług medycznych

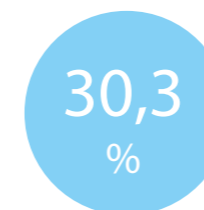
Rynek usług medycznych w Polsce posiada duży potencjał wzrostu. Obecnie jego wartość (obejmująca sprzedaż leków) przekracza kwotę 100 mld zł, w tym wydatki NFZ oraz ZUS przekraczają 70 mld zł, a pozostałe wydatki prywatne są szacowane na ponad 30 mld zł.

Biorąc pod uwagę powyższe Grupa PZU podjęła decyzję o intensyfikacji działań ukierunkowanych na realne zaistnienie na rynku usług zdrowotnych. Rozwój będzie realizowany m.in. poprzez kolejne akwizycje placówek medycznych. Systematyczne nabywanie kolejnych podmiotów zapoczątkowane w 2014 skutkuje zwiększeniem zasięgu realizowanych świadczeń.

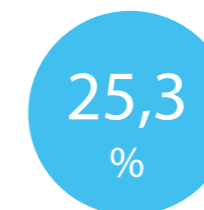
Działalność spółek (usługi medyczne)

Sieć placówek medycznych Grupy PZU oferuje:

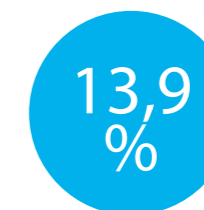
- usługi medyczne dla lokalnej ludności Płocka, Włocławka i miast Górnego Śląska w ramach kontraktów z NFZ w zakresie podstawowej opieki zdrowotnej oraz ambulatoryjnej opieki specjalistycznej;
- usługi medycyny pracy w klinikach przyzakładowych dla pracowników Grupy Tauron oraz Grupy PKN Orlen (głównie zakładów chemicznych, elektrowni, elektrociepłowni i kopalni);



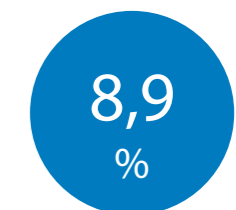
udział Lietuvos Draudimas w składce przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie po I półroczu 2015



udział PZU na Łotwie w składce przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I półroczu 2015



udział PZU w Estonii w składce przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I półroczu 2015



udział PZU Ukraina Życie w składce przypisanej brutto ubezpieczeń na życie po I kwartale 2015

- usługi w ramach dodatkowych pakietów medycznych dla pracowników Grupy PKN Orlen i Tauron oraz klientów korporacyjnych i indywidualnych na obszarze Płocka, Włocławka i miast Górnego Śląska;
- usługi opieki sanatoryjnej i rehabilitacji w Ciechocinku i Ustroniu.

Połączenia spółek Grupy PZU w obszarze usług medycznych

W celu realizacji strategii związanej z budowaniem sieci placówek medycznych i ubezpieczeń zdrowotnych miały miejsce poniższe zmiany w strukturze kapitałowej Grupy PZU w roku 2015 oraz do dnia wydania niniejszego sprawozdania:

- dnia 9 stycznia 2015 roku rozpoczęła działalność PZU Zdrowie. Spółka ta ma być platformą dla rozwoju usług medycznych w ramach Grupy PZU. Spółka powstała z przekształcenia Ipsilon Bis SA, która do tej pory nie prowadziła działalności.
- w dniu 23 kwietnia 2015 zamknięto transakcję nabycia w wyniku której CM Medica nabyła 100% udziałów spółki Rezo-Medica sp. z o.o.
- dnia 29 lipca 2015 roku PZU FIZ AN BIS 2 objął 29 278 udziałów Centrum Medycznego Gamma sp. z o.o. stanowiących 54,95% kapitału zakładowego. Do dnia wydania niniejszego Sprawozdania z działalności podwyższenie kapitału nie zostało zarejestrowane.

3.8 Pozostałe obszary działalności

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 2015 roku spółka współpracowała z około 1 500 placówkami medycznymi na terenie całego kraju oraz posiadała wiodącą pozycję na rynku pośrednictwa sprzedaży pojazdów uszkodzonych z zastosowaniem platformy aukcyjnej online.

PZU Pomoc jest w posiadaniu 300 hybrydowych samochodów Toyota Auris, przez co stworzyła pierwszą tego typu flotę pojazdów zastępczych w Polsce.

W I półroczu został przygotowany i zatwierdzony Plan Podziału spółki, na podstawie którego powstaje Oddział Zdrowie.

Od czerwca 2012 roku PZU Pomoc posiada 30% udziałów w GSU Pomoc Górniczy Klub Ubezpieczonych. W ramach tego podmiotu rozwijane są programy rabatowe, motywacyjne i lojalnościowe kierowane do branży górniczej.

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*;
- Contact Center;
- Data Center;
- poligraficznych;
- informatycznych;
- prowadzenia ksiąg rachunkowych;
- kadrowo-płacowych.

PZU Finance AB

Działalność na rynku dłużnym Grupy PZU realizowana jest poprzez PZU Finance AB z siedzibą w Sztokholmie (Szwecja). Spółka została utworzona w 2014 roku i jest w 100% zależna od PZU. Podstawowym zakresem działalności spółki jest gromadzenie funduszy pożyczkowych poprzez emisję obligacji lub innych instrumentów dłużnych oraz udzielanie finansowania dla spółek z Grupy PZU.

W dniu 3 lipca 2014 roku PZU Finance AB wyemitował pięcioletnie euroobligacje na kwotę 500 mln euro.

[FINANSOWANIE DŁUŻNE ROZ. 7.2.](#)

Ogrodowa-Inwestycje

Ogrodowa-Inwestycje Sp. z o.o. (Ogrodowa-Inwestycje) jest właścicielem biurowca City-Gate (Ogrodowa 58, Warszawa) i wynajmuje powierzchnie biurowe klientom zewnętrznym oraz spółkom z Grupy PZU.

PZU Finanse

PZU Finanse Sp. z o.o. jest spółką usługową, powołaną w celu prowadzenia ksiąg rachunkowych dla spółek zależnych z Grupy PZU (z wyłączeniem PZU i PZU Życie).

Na 2015 rok zaplanowano:

- budowę i odbiór systemu finansowo-księgowego wraz z systemem elektronicznego obiegu dokumentów;
- prowadzenie ksiąg rachunkowych dla Spółek z Grupy PZU (TFI PZU, PZU AM, PZU Pomoc, PZU CO oraz PZU Zdrowie);
- transfer wiedzy i rozpoznanie procesów w kolejnych spółkach Grupy PZU w celu przejęcia prowadzenia ksiąg rachunkowych zarówno w roku 2015 jak i w kolejnych latach.

Grupa Armatura

Grupa PZU jest zaangażowana kapitałowo w spółkę Armatura Kraków S.A. (Armatura Kraków) od października 1999 roku. Od 2014 roku bezpośrednim właścicielem 100% udziałów spółki jest fundusz PZU FIZAN BIS 2.

Armatura Kraków SA (Armatura Kraków) jest spółką dominującą w Grupie Kapitałowej Armatura. W skład Grupy Armatura wchodzi: Armatura Kraków SA, Armatoora SA (Armatoora), Armaton SA oraz Aquaform SA (Aquaform), Aquaform Ukraine i Aquaform Romania. 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, ceramiki sanitarnej, a także wanien, brodzików i mebli łazienkowych.

Od dnia 10 marca 2014 roku akcje spółki Armatura Kraków nie są notowane na GPW.

W 2015 roku miały miejsce zmiany w strukturze kapitałowej Grupy Armatura:

Dnia 15 stycznia 2015 roku Armatura Kraków i Armatoora zakupiły 8 421 053 akcji w spółce Aquaform SA. Następnie, na podstawie podpisanych 31 marca 2015 roku i 14 maja 2015 roku umów sprzedaży akcji spółki Aquaform SA – Armatura Kraków nabyła od akcjonariuszy niekontrolujących dodatkowo 1 578 947 akcji w spółce Aquaform SA. Łączny udział Armatura Kraków i Armatoora SA w kapitale akcyjnym

Aquaform SA stanowi 100%, co daje 100% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

PZU został także pośrednim właścicielem Aquaform Badprodukte GmbH, Aquaform Romania SRL, Aquaform Ukraine TOW oraz Morehome.pl sp. z o.o., spółek zależnych od Aquaform SA.

Alior Bank

Na podstawie umowy przedwstępnej sprzedaży akcji Alior Banku SA („Alior Bank”), podpisanej 30 maja 2015 roku, PZU nabędzie 17 818 473 akcje Alior Banku od Alior Lux S.à.r.l. & Co. S.C.A oraz 500 000 akcji Alior Banku od Alior Polska sp. z o.o., tj. łącznie 18 318 473 akcje, stanowiące około 25,25% kapitału zakładowego Alior Banku oraz ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Banku.

Akcje Alior Banku, po spełnieniu warunków wskazanych w umowie sprzedaży, będą nabywane przez PZU w trzech transzach. Cena za jedną akcję wyniesie 89,25 zł, a łączna cena za nabywane akcje wyniesie 1 634,9 mln zł. Dnia 6 sierpnia 2015 roku Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów („UOKiK”) zgodził się na przejęcie Alior Banku przez PZU. Do realizacji transakcji wymagane są m.in.:

- brak sprzeciwu Komisji Nadzoru Finansowego („KNF”) odnośnie nabycia przez PZU akcji Alior Banku (dotyczy wyłącznie pierwszej transzy);
- uzyskanie przez PZU zgody ukraińskiego Urzędu Antymonopolowego (dotyczy wyłącznie pierwszej transzy).

Alior Bank to bank uniwersalny wyróżniający się nowatorskimi produktami oraz wysokim wskaźnikiem zwrotu na kapitale (ROE na poziomie 12,4% w 2014 roku). Ponadto, Alior Bank wypracował efektywną platformę operacyjną - wskaźnik Koszty / Dochody ukształtował się w 2014 roku na poziomie 49,4% i był jednym z najniższych na rynku bankowym w Polsce.

Według stanu na koniec czerwca 2015 roku wartość kredytów udzielonych klientom przez Grupę Alior Banku wynosiła 28,3 mld zł, zaś saldo środków pozyskanych z depozytów klientów 29,8 mld zł.

Jesteśmy Grupą opartą na trzech filarach:

ubezpieczeniach,
zarządzaniu aktywami,
opiece medycznej

04

Strategia Grupy PZU na lata 2015-2020 – PZU 3.0

W styczniu 2015 roku została przyjęta strategia Grupy PZU na lata 2015-2020 – PZU 3.0.

Działania wykonane w I półroczu br. są potwierdzeniem silnej determinacji realizacji Strategii 3.0.

W rozdziale:

1. Realizacja Strategii PZU 3.0 na lata 2015-2020

4.1 Realizacja Strategii PZU 3.0 na lata 2015-2020

Filary biznesowe:	Podsumowanie działań i osiągnięć w I półroczu 2015 roku
Ubezpieczenia	<ol style="list-style-type: none"> PZU pozostał liderem na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Według danych KNF za I kwartał 2015 roku udział PZU w rynku wyniósł 31,0% (spadek o 1,4 p.p. r/r) Wzrost udziału Link4 w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z 1,4% na koniec I kwartału 2014 roku do 1,8% na koniec I kwartału 2015 roku. Utrzymanie po I kwartale 2015 roku pozycji lidera w ubezpieczeniach na życie ze składką regularną z 42,7% udziałem w rynku (rok temu również 42,7%). W całym rynku ubezpieczeń na życie udział PZU w I kwartale 2015 roku wyniósł 28,4%. Grupa PZU pozostaje liderem rynku na Litwie i Łotwie z udziałem w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I półroczu 2015 roku odpowiednio na poziomie 30,3% (LD) i 25,3%. Udział Grupy PZU na rynku estońskim po pierwszej połowie roku wyniósł 13,9%. W marcu 2015 roku złożono do KNF wnioski o utworzenie Polskiego Zakładu Ubezpieczeń Wzajemnych. Nowy podmiot zaoferuje ubezpieczenia szpitalom. PZU podpisał z Gjensidige Forsikring umowę sprzedaży akcji w spółce PZU Litwa. Cena sprzedaży to 54 mln euro plus kwota, która będzie odzwierciedlała istotne zmiany gospodarcze w spółce, jakie zaszły od dnia wyceny do zamknięcia transakcji.
Inwestycje	<ol style="list-style-type: none"> W obszarze inwestycji TFI PZU utrzymuje czołową pozycję pod względem wartości zgromadzonych aktywów netto. Na koniec czerwca 2015 roku wartość zarządzanych aktywów wyniosła 28,3 mld zł, co stanowiło 12,3% aktywów zgromadzonych przez krajowe TFI. Wzrost aktywów pod zarządzaniem klientów zewnętrznych z 6,0 mld zł na koniec 2014 roku do 6,9 mld zł na koniec I półrocza roku 2015. Udział aktywów klientów zewnętrznych TFI PZU w aktywach rynku TFI (z wyłączeniem aktywów niepublicznych) na koniec I półrocza roku 2015 wyniósł 5,0% (4,7% na koniec 2014 roku). TFI PZU pozostaje liderem w segmencie pracowniczych programów emerytalnych wśród krajowych TFI zarządzając aktywami o wartości 3,1 mld zł (PPE, PPO, ZPI) – co oznacza wzrost o 3,4% w stosunku do stanu na koniec 2014 roku.
Zdrowie	<ol style="list-style-type: none"> Wzrost składki przypisanej brutto z grupowych i kontynuowanych ubezpieczeń zdrowotnych o 49,4% w porównaniu do I półrocza 2014 roku. Nabycie pierwszej placówki szpitalnej poprzez objęcie 54,95% udziału w spółce Centrum Medyczne Gamma w Warszawie. Szpital jest jednym z najnowocześniejszych prywatnych szpitali specjalizujących się w ortopedii w Polsce. Zakup 100,0% udziałów w spółce Rezo-Medica sp. z o.o. przez spółkę zależną CM Medica. Utworzono spółkę PZU Zdrowie SA, do której docelowo przeniesione zostaną wszystkie aktywa medyczne.
Czynniki warunkujące wdrożenie	Podsumowanie działań i osiągnięć w I półroczu 2015 roku
Efektywna dystrybucja i obsługa klienta	<ol style="list-style-type: none"> Kontynuowano proces wdrażania nowoczesnych Oddziałów PZU – dobrze widocznych i wspólnych dla całej Grupy. W I półroczu 2015 roku oddano do użytku 14 Oddziałów PZU, a od początku trwania procesu uruchomiono 120 Oddziałów funkcjonujących w nowym modelu. Kontynuowano prace mające na celu ujednoczenie i podniesienie standardu wizualizacji biur Agentów Wyłącznych. W I półroczu oddano do użytku 304 biura w nowym standardzie. Łącznie od początku projektu oddano 523 biura w nowym standardzie.

Odpowiedzialna społecznie organizacja	<ol style="list-style-type: none"> Po sukcesie zeszłorocznej edycji PZU Trasy Zdrowia zdecydowano się kontynuować program i w I połowie 2015 roku wybrano lokalizacje, w których w tym roku wybudowanych zostanie kolejnych 30 PZU Tras Zdrowia. W ramach konkursu „PZU z kulturą 2015” przyznano 35 dotacji dla organizacji społecznych na działania z obszaru edukacji kulturalnej. Kampania Fundacji PZU „Kochasz? Powiedz STOP Wariatom Drogowym” została nagrodzona w konkursie Kampania Społeczna Roku 2014. Celem kampanii było zachęcenie pasażerów, by zwracali uwagę na to, w jaki sposób jeżdżą bliscy im kierowcy. Na potrzeby kampanii wyprodukowanych zostało ponad 4 miliony serc.
Sprawna likwidacja i efektywne operacje oraz elastyczne IT	<ol style="list-style-type: none"> Wprowadzenie kolejnych funkcjonalności systemu polisowego Everest w PZU. Wdrożono nowe funkcjonalności usprawniające proces likwidacji zarówno dla klienta PZU jak i zwiększające efektywność procesów wewnętrznych. W lipcu 2015 roku zakończono wdrożenie kolejnego wydania systemu polisowego (Everest), w ramach którego wdrożono nowe produkty (Floty, Ochrona Prawna w PZU DOM) oraz zmiany w dotychczasowych funkcjonalnościach i produktach. Rozpoczęto wdrożenie zewnętrznych kanałów dystrybucji oraz własnych kanałów sprzedaży korporacyjnej. W okresie od 4 maja do 2 czerwca 2015 roku przeprowadzono restrukturyzację zatrudnienia w PZU i PZU Życie. Łączna liczba pracowników objętych zmianami (zmiana warunków pracy i zwolnienia) wyniosła 269 osób. Rozwiązanie umowy o pracę w skali obu spółek objęło 136 osób.
Efektywna polityka kapitałowa i inwestycyjna oraz zintegrowany system zarządzania ryzykiem	<ol style="list-style-type: none"> Zawarcie przedwstępnej umowy nabycia 18 318 473 akcji spółki Alior Bank, stanowiących 25,25% kapitału zakładowego. Łączna wartość transakcji to 1,63 mld zł. Kontynuacja prac mających na celu przygotowanie Grupy PZU do spełnienia wymogów regulacyjnych związanych z dyrektywą Wypłacalność II. 30 czerwca 2015 roku WZA podjęło decyzję o wypłacie dywidendy w wysokości 2,59 mld zł, tj. 30 zł na jedną akcję. Dzień ustalenia prawa do dywidendy to 30 września 2015 roku. 30 czerwca 2015 roku ZWZ podjęło uchwałę w sprawie podziału (splitu) wszystkich akcji PZU poprzez obniżenie wartości nominalnej każdej akcji PZU z 1 zł do 0,10 zł. Celem splitu akcji jest przede wszystkim zwiększenie dostępności akcji dla inwestorów indywidualnych oraz dywersyfikacja akcjonariatu.

05

Skonsolidowane wyniki finansowe

Zysk netto na poziomie 1,3 mld zł oraz zwrot z kapitału wynoszący 21,1% stawiają nas w gronie najbardziej dochodowych instytucji finansowych w kraju i Europie. W naszych liczbach widać już efekty działań rozwojowych - umocnienie lidera polskich ubezpieczeń oraz ekspansję na rynku międzynarodowym.

W I połowie 2015 roku nasi Klienci kupili ubezpieczenia za

9,13 mld zł.

Wypłaciliśmy

5,48 mld zł

odszkodowań i świadczeń.

W rozdziale:

1. Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy
2. Dochody
3. Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe
4. Koszty akwizycji i administracyjne
5. Struktura aktywów i pasywów
6. Udział segmentów branżowych w tworzeniu wyniku

5.1 Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy

W I półroczu 2015 roku Grupa PZU uzyskała wynik brutto na poziomie 1 619,0 mln zł wobec 2 176,2 mln zł w poprzednim roku (spadek o 25,6%). Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 1 321,6 mln zł wobec 1 720,4 mln zł w 2014 roku (spadek o 23,2%).

Z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych¹ wynik netto spadł o 23,8% względem ubiegłego roku.

Zysk z działalności operacyjnej w I półroczu 2015 roku wyniósł 1 637,0 mln zł i był niższy o 598,7 mln zł w stosunku do wyniku za analogiczny okres ubiegłego roku. Zmiana ta była spowodowana w szczególności przez:

- wzrost składki przypisanej brutto dzięki rozwojowi działalności na rynkach zagranicznych, składce pozyskanej przez Link4 oraz rozwój ubezpieczeń grupowych ochronnych w części skompensowany spadkiem składki w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej ogólnej;
- pogorszenie rentowności w segmencie ubezpieczeń masowych w porównaniu do I półrocza 2014 roku o 144,1 mln zł. Spadek związany głównie ze wzrostem szkodowości w ubezpieczeniach komunikacyjnych;
- spadek rentowności w ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych o 115,5 mln zł z wyłączeniem efektu konwersji. Pogorszenie rentowności głównie na skutek wzrostu szkodowości z tytułu wyższej śmiertelności w produktach ochronnych potwierdzonej danymi GUS;
- niższy wynik netto z działalności inwestycyjnej związany ze wzrostem rentowności obligacji skarbowych częściowo skompensowanym lepszymi wynikami na instrumentach kapitałowych i pochodnych;
- realizację działań prorozwojowych mających na celu wdrożenie Strategii 3.0.

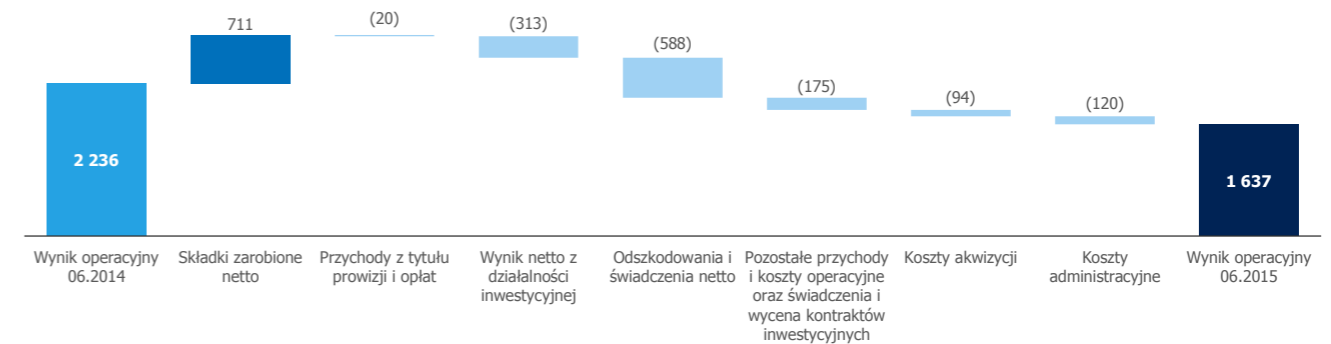
Na porównywalność wyników rok do roku wpłynęło rozszerzenie działalności w Polsce i krajach bałtyckich w 2014 roku. W ubiegłym roku przejęte spółki kontrybuowały do wyniku Grupy PZU od momentu nabycia (pierwsza z przejętych spółek AAS Bałta począwszy od 30 czerwca 2014 roku) podczas gdy w wynikach bieżącego roku ujmowane są od dnia 1 stycznia, przyczyniając się do

wyższych względem 2014 roku poziomów poszczególnych pozycji wyniku oraz aktywów i pasywów.

W ramach poszczególnych pozycji wyniku operacyjnego Grupa PZU odnotowała:

- wzrost składki przypisanej brutto do poziomu 9 126,5 mln zł. W porównaniu z poprzednim rokiem składka była wyższa o 8,2% głównie dzięki rozwojowi działalności na rynkach zagranicznych oraz składce pozyskanej przez Link4. Po uwzględnieniu udziału reasekuratorów i zmiany stanu rezerw składki, składka zarobiona netto wyniosła 8 743,9 mln zł i była o 8,9% wyższa niż w I półroczu 2014 roku;
- niższy wynik netto z działalności inwestycyjnej w szczególności na skutek spadku wyceny instrumentów dłużnych. Wynik netto z działalności inwestycyjnej wyniósł 1 057,8 mln zł i był o 22,8% niższy niż w analogicznym okresie 2014 roku;
- wyższy poziom odszkodowań i wypłaconych świadczeń. Ukształtowały się one na poziomie 6 006,4 mln zł, co oznacza że wzrosły o 10,9% w porównaniu z 2014 rokiem głównie na skutek wyższej szkodowości w produktach ochronnych w efekcie silnego wzrostu w stosunku do ubiegłego roku częstości zgonów (potwierzonego danymi GUS) oraz wzrostu szkodowości w ubezpieczeniach komunikacyjnych;
- wyższe koszty akwizycji (wzrost o 94,4 mln zł) związane ze wzrostem pośrednich kosztów akwizycji, rosnącego portfela produktów ochronnych, w tym wysokiej nowej sprzedaży umów i dosprzedaży ubezpieczeń dodatkowych oraz dalszego wzrostu udziału w portfelu kanałów brokerskiego i agencyjnego;
- wzrost kosztów administracyjnych do poziomu 822,1 mln zł względem 702,3 mln zł w I półroczu 2014 roku związany głównie z kosztami nowozakupionych spółek, wyższymi kosztami związanymi z wdrożeniem strategii 3.0 dotyczącej rozwoju kluczowych obszarów Grupy PZU tj. Obszaru Klienta Detalicznego i Korporacyjnego, PZU Zdrowie, dystrybucji oraz wsparcia operacyjnego;
- wyższe ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w wysokości 293,0 mln zł głównie z tytułu amortyzacji wartości niematerialnych zidentyfikowanych w wyniku transakcji nabycia spółek ubezpieczeniowych.

Wynik operacyjny Grupy PZU w I półroczu 2015 roku (w mln zł)



Podstawowe wielkości ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 / I półrocze 2014
	w mln zł	w mln zł	w mln zł	w %
Składki zarobione netto	8 743,9	8 032,6	8 177,2	8,9
Przychody z tytułu prowizji i opłat	103,2	123,1	143,2	(16,2)
Wynik netto na działalności inwestycyjnej	1 057,8	1 370,5	969,1	(22,8)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne oraz świadczenia i wycena kontraktów inwestycyjnych	(308,6)	(133,7)	(70,8)	130,7
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(6 006,4)	(5 418,1)	(5 459,4)	10,9
Koszty akwizycji	(1 130,8)	(1 036,4)	(972,7)	9,1
Koszty administracyjne	(822,1)	(702,3)	(641,3)	17,1
Wynik z działalności operacyjnej	1 637,0	2 235,7	2 145,4	(26,8)
Koszty finansowe	(18,0)	(59,8)	(37,8)	(69,9)
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	(0,0)	0,2	1,9	-
Zysk (strata) brutto	1 619,0	2 176,2	2 109,4	(25,6)
Podatek dochodowy	(297,4)	(455,8)	(433,9)	(34,7)
Zysk (strata) netto	1 321,5	1 720,4	1 675,5	(23,2)
Zyski (straty) netto przypisana właścicielom kapitału podmiotu dominującego	1 321,6	1 720,4	1 675,1	(23,2)

¹ Zdarzenia jednorazowe obejmują efekt konwersji polis umów wieloletnich na umowy roczne odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typ P.

5.2 Dochody

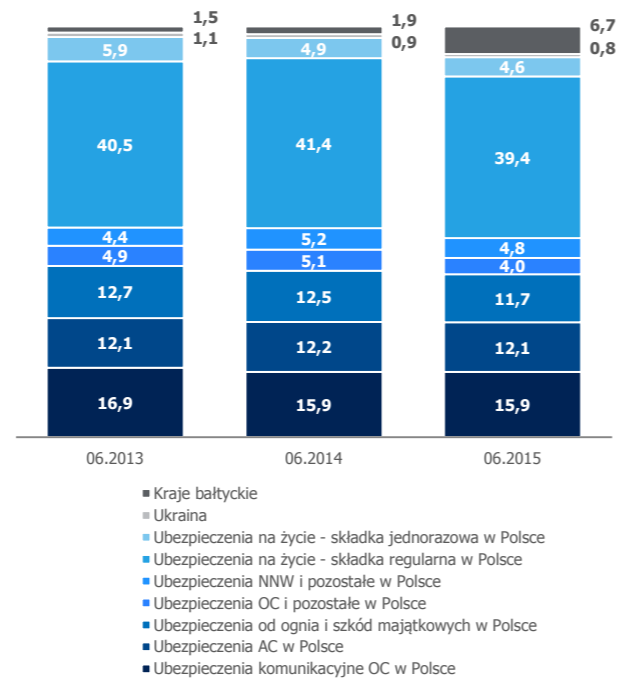
Składki

W I półroczu 2015 roku Grupa PZU zebrała składki brutto o wartości 9 126,5 mln zł, czyli o 8,2% wyższe niż w analogicznym okresie 2014 roku. Składały się na nie przede wszystkim:

- składki z tytułu ubezpieczeń na życie opłacane regularnie, stanowiły one 39,4% udziału w ogólnej wartości składki przypisanej brutto (41,4% w I półroczu 2014 roku). Ich wartość była wyższa o 2,9% w stosunku do poprzedniego roku głównie dzięki rozwojowi ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych ochronnych, składce pozyskanej w ubezpieczeniach zdrowotnych, wyższym średnim wpłatom na rachunki w IKE, a także wysokiej sprzedaży indywidualnych produktów ochronnych;
- składki z tytułu ubezpieczeń komunikacyjnych OC stanowiły 15,9% portfela ubezpieczeń Grupy analogicznie jak w I półroczu 2014 roku. W I półroczu 2015 roku wartość ich była o 8,0% wyższa niż w poprzednim roku, co było głównie efektem rozpoznania w 2015 roku składki pozyskanej przez Link4;
- składki z tytułu ubezpieczeń AC miały 12,1% udziału w całości składki przypisanej brutto Grupy (czyli o 0,1 p.p. mniej niż w poprzednim roku) natomiast wartościowo odnotowano wzrost tej grupy ubezpieczeń o 81,7 mln zł jako efekt rozpoznania w 2015 roku składki pozyskanej przez Link4 oraz wzrostu liczby ubezpieczeń częściowo zniwelowany spadkiem średniej składki;
- składki z tytułu pozostałe OC stanowiły 4,0% portfela ubezpieczeń Grupy, ich udział w strukturze składki zmalał o 1,1 p.p. a wartościowo spadły o 72,4 mln zł głównie w wyniku finalizacji w grudniu 2014 roku kilku dużych przetargów prowadzonych głównie przez podmioty medyczne i zawarcia z nimi umów w grudniu 2014 na ubezpieczenie 2015 roku;
- składki z tytułu ubezpieczeń od ognia i szkód majątkowych, przypadało na nie 11,7% składki ogółem, wartość ich wzrosła o 1,3% w stosunku do poprzedniego roku, przede wszystkim w ubezpieczeniach mieszkaniowych;
- składki z tytułu ubezpieczeń NNW i pozostałych, których udział wynosił 4,8%, czyli spadł o 0,4 p.p. w stosunku do I półrocza 2014 roku;
- składki z tytułu ubezpieczeń na życie ze składką jednorazową, gdzie przypis przedstawił 4,6% całości składki Grupy (wobec 4,9% w I półroczu 2014 roku). Wynikało to w szczególności z braku w bieżącym roku

- sprzedaży produktów strukturyzowanych i depozytowych we współpracy z bankami;
- składki pozyskane w krajach bałtyckich i na Ukrainie, ich udział w składce Grupy wynosił 7,5% i wzrósł w porównaniu do I półrocza 2014 roku o 4,7 p.p. w wyniku rozszerzenia działalności w krajach bałtyckich.

Struktura składki przypisanej brutto Grupy PZU (w %)



Przychody z tytułu prowizji i opłat

W I półroczu 2015 roku przychody z tytułu prowizji i opłat wniosły 103,2 mln zł do wyniku Grupy PZU, czyli były o 16,2% niższe niż w poprzednim roku.

Obejmowały one przede wszystkim:

- przychody z tytułu zarządzania aktywami OFE Złota Jesień. Wyniosły one 51,1 mln zł (spadek o 16,7% w porównaniu z I półroczem poprzedniego roku w wyniku ustawowego przekazania w dniu 3 lutego 2014 roku 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 41,5 mln zł, czyli o 2,9 mln zł wyższe niż w poprzednim roku głównie dzięki większej sprzedaży jednostek uczestnictwa przez kanał zewnętrzny;
- prowizje z tytułu opłat manipulacyjnych od ubezpieczeń emerytalnych. Osiągnęły one poziom 2,6 mln zł, czyli 16,9% ich wartości z poprzedniego roku. Spadek związany

z ustawowym obniżeniem od 1 lutego 2014 roku opłaty od składek z 3,5% do poziomu 1,75% oraz z dokonaniem przez ubezpieczonych wyboru co do dalszego przekazywania do OFE składki ustalonej w nowej wysokości 2,92% w odniesieniu do przyszłych składek.

Wynik netto z działalności inwestycyjnej

W I półroczu 2015 roku wynik netto z działalności inwestycyjnej Grupy PZU wyniósł 1 057,8 mln zł wobec 1 370,5 mln zł w analogicznym okresie 2014 roku (spadek o 22,8%). Niższy wynik I półrocza to głównie efekt wzrostu rentowności polskich obligacji skarbowych na całej długości krzywej dochodowości wobec spadku w analogicznym okresie ubiegłego roku, który wpłynął na spadek dochodów z odsetkowych aktywów finansowych o 584,4 mln zł w stosunku do porównywalnego okresu roku poprzedniego.

Powyższy spadek wyniku został częściowo skompensowany przez:

- wzrost wyceny instrumentów kapitałowych na rynkach finansowych o 96,3 mln zł – wzrost indeksu WIG o 3,7% w I półroczu 2015 roku w porównaniu do 1,3% w I półroczu 2014 roku;
- lepsze wyniki osiągnięte na instrumentach pochodnych w analizowanym okresie 2015 roku w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

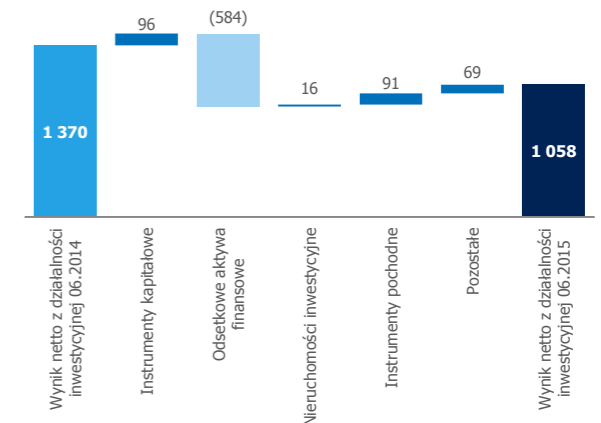
Wynik netto z działalności inwestycyjnej nie obejmuje kosztów finansowych związanych głównie z transakcjami *sell-buy-back* oraz emisją własnych dłużnych papierów wartościowych. W I półroczu 2015 roku koszty te wyniosły 18,0 mln zł i były niższe niż w porównywalnym okresie ubiegłego roku o 41,8 mln zł na skutek ujęcia dodatnich różnic kursowych od własnych dłużnych papierów wartościowych denominowanych w euro.

Na koniec czerwca 2015 roku wartość portfela lokat² Grupy PZU wynosiła 53 216,9 mln zł wobec 53 958,7 mln zł na koniec 2014 roku.

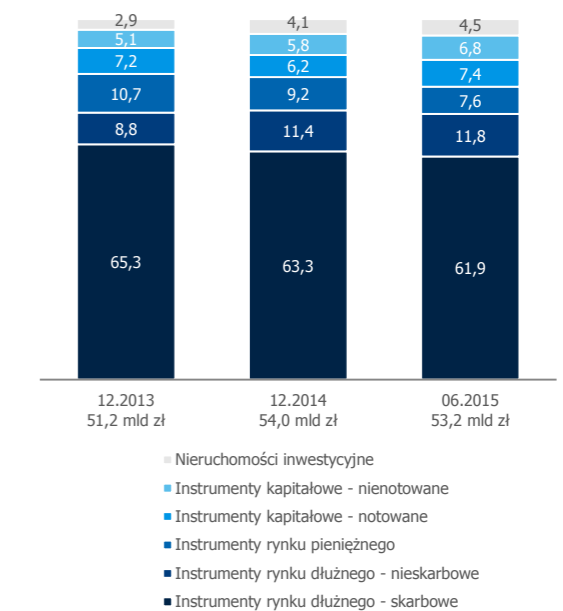
Grupa prowadzi działalność inwestycyjną zgodnie z wymogami ustawowymi przy zachowaniu odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności, dlatego też dłużne skarbowe papiery wartościowe stanowiły ponad 60% portfela lokat zarówno na dzień 30 czerwca 2015 roku jak i 31 grudnia 2014 roku.

² Portfel lokat obejmuje aktywa finansowe (łącznie z produktami inwestycyjnymi), nieruchomości inwestycyjne oraz zobowiązania finansowe (ujemna wycena instrumentów pochodnych oraz zobowiązania z tytułu transakcji *sell-buy-back*).

Zmiana wyniku netto z działalności inwestycyjnej (w mln zł)



Struktura aktywów finansowych (w %)³



Istotny udział instrumentów rynku pieniężnego spowodowany był m.in. przez zawieranie transakcji na rynku międzybankowym w celu zwiększenia efektywności prowadzonej działalności lokacyjnej i dostosowania portfeli lokat do ich *benchmarków*.

³ Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową, kursami walut oraz cenami papierów wartościowych prezentowane odpowiednio w kategoriach Instrumenty rynku dłużnego – skarbowe, Instrumenty rynku pieniężnego oraz Instrumenty kapitałowe notowane oraz nienotowane.

Wynik na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych

W I półroczu 2015 roku saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było ujemne i wynosiło 293,0 mln zł wobec także ujemnego w 2014 roku na poziomie 127,7 mln zł. Wpływ na poziom tego wyniku miały następujące czynniki:

- zwiększenie pozostałych kosztów operacyjnych w tym głównie z tytułu amortyzacji wartości niematerialnych zidentyfikowanych w wyniku transakcji przejęcia w 2014 roku spółek ubezpieczeniowych oraz spółek medycznych w łącznej wysokości 106,7 mln zł;
- wyższe wydatki z tytułu działalności prewencyjnej.

5.3 Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe

W I półroczu 2015 roku wartość netto odszkodowań i świadczeń oraz przyrostu stanu rezerw Grupy PZU wyniosła 6 006,4 mln zł. W stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku wartość odszkodowań łącznie ze zmianą stanu rezerw była wyższa o 10,9%. Do wzrostu wartości odszkodowań i świadczeń netto przyczyniły się następujące czynniki:

- wzrost portfela ubezpieczeń grupowych ochronnych, w tym zdrowotnych przy wyższej szkodowości - wzrost częstości zgonów potwierdzony danymi GUS o całej populacji;
- wyższa sprzedaż i dochody z działalności lokacyjnej w indywidualnych produktach typu *unit-linked* zarówno w kanałach własnych jak i bankowym (wymienione czynniki częściowo skompensowane zostały wzrostem poziomu wykupów w tym portfelu);
- wyższa szkodowość w ubezpieczeniach komunikacyjnych jako efekt wzrostu średniej szkody oraz zwiększenia liczby szkód zgłoszonych.

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

- obniżenie poziomu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w związku z decyzją podjętą w PZU Życie w ramach corocznego ustalania zasad możliwych indeksacji sum ubezpieczenia klientów w ubezpieczeniach kontynuowanych o modyfikacji tych zasad od początku 2016 roku;
- brak w bieżącym roku sprzedaży indywidualnych produktów strukturyzowanych i depozytowych we współpracy z bankami;
- spadek rezerw na odszkodowania z tytułu szkód z lat ubiegłych w grupie ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej

ogólnej oraz szkód powodowanych żywiołami w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych.

5.4 Koszty akwizycji i administracyjne

W I półroczu 2015 roku koszty akwizycji wyniosły 1 130,8 mln zł i wzrosły o 9,1% w stosunku do poziomu z 2014 roku. Przyrost ten wynikał głównie ze:

- wzrostu pośrednich kosztów akwizycji w segmencie klienta masowego;
- wysokiej nowej sprzedaży produktów indywidualnych ochronnych i dosprzedaży ubezpieczeń dodatkowych do ubezpieczeń kontynuowanych oraz dalszego wzrostu udziału w portfelu kanałów brokerskiego i agencyjnego w ubezpieczeniach grupowych ochronnych;
- rozpoczęcia konsolidacji zakupionych w 2014 roku spółek ubezpieczeniowych.

Równocześnie na spadek pozycji kosztów akwizycji wpłynął wyższy poziom kosztów odraczanych w czasie.

Koszty administracyjne Grupy w I półroczu 2015 roku ukształtowały się na poziomie 822,1 mln zł, czyli były o 17,1% wyższe w relacji do poprzedniego roku. Na ich poziom wpłynęły następujące czynniki:

- włączenie do wyników Grupy PZU kosztów administracyjnych ponoszonych przez nowo nabyte spółki ubezpieczeniowe;
- wyższe koszty związane z wdrożeniem strategii 3.0 dotyczącej rozwoju kluczowych obszarów Grupy PZU tj. Obszaru Klienta Detalicznego i Korporacyjnego, PZU Zdrowie, dystrybucji oraz wsparcia operacyjnego.

Jednocześnie odnotowano pozytywny efekt w porównaniu do roku ubiegłego w segmencie ubezpieczeń emerytalnych na skutek wyższych kosztów w 2014 roku związanych z dopłatą do Funduszu Gwarancyjnego (ustawowy wzrost wymaganego poziomu środków z 0,1% do 0,3% wartości aktywów netto („WAN”) OFE).

5.5 Struktura aktywów i pasywów

W dniu 30 czerwca 2015 roku suma aktywów Grupy PZU wyniosła 66 079,7 mln zł i była o 2,2% niższa w porównaniu ze stanem na koniec 2014 roku.

Aktywa

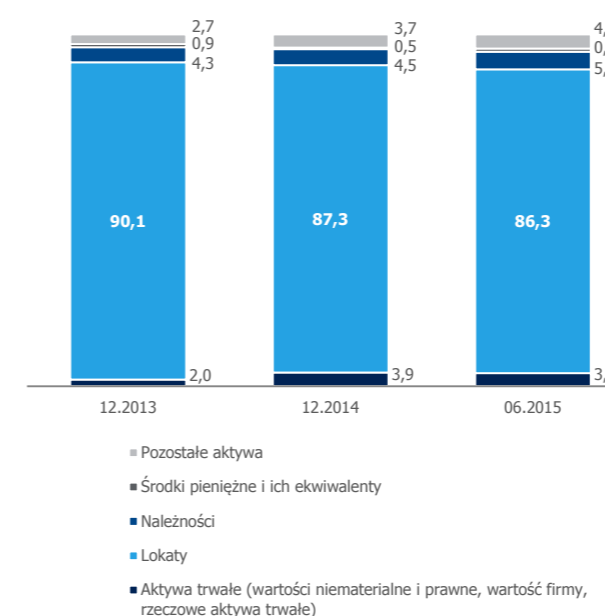
Głównym elementem aktywów Grupy były lokaty (aktywa finansowe oraz nieruchomości komercyjne). Wynosiły one łącznie 56 995,3 mln zł i były niższe o 3,4% w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego roku.

Przedstawiły one 86,3% sumy aktywów Grupy, wobec 87,3% na koniec 2014 roku. Spadek wartości lokat związany był w szczególności z:

- niższą wyceną odsetkowych aktywów finansowych;
- wypłatą w styczniu 2015 roku drugiej raty z tytułu dywidendy za 2013 rok w wysokości 1 468,0 mln zł.

Należności Grupy PZU, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych, ukształtowały się na poziomie 3 300,7 mln zł i stanowiły 5,0% aktywów. Dla porównania, na koniec 2014 roku wynosiły 3 068,8 mln zł (4,5% aktywów Grupy), a ich wzrost wynikał w głównej mierze z nierozliczonych transakcji dotyczących instrumentów finansowych.

Struktura aktywów Grupy PZU (w %)



Aktywa trwałe w postaci wartości niematerialnych i prawnych, wartości firmy oraz rzeczowych aktywów trwałych zostały wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wysokości 2 537,7 mln zł. Stanowiły one 3,8% aktywów. Ich saldo spadło w I półroczu 2015 roku o 4,5% w porównaniu do 2014 roku głównie z tytułu amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcjach przejęcia spółek (relacji z klientami, relacji z brokerami, przyszłych zysków z zakupionego portfela umów ubezpieczenia) w kwocie 106,7 mln zł.

Na dzień 30 czerwca 2015 roku Grupa PZU posiadała 599,0 mln zł środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (0,9% aktywów). Na koniec 2014 roku wartość ich ukształtowała się na poziomie 324,0 mln zł.

Saldo kategorii aktywa przeznaczone do sprzedaży w wysokości 526,1 mln zł wynika z prowadzonej transakcji sprzedaży PZU Litwa.

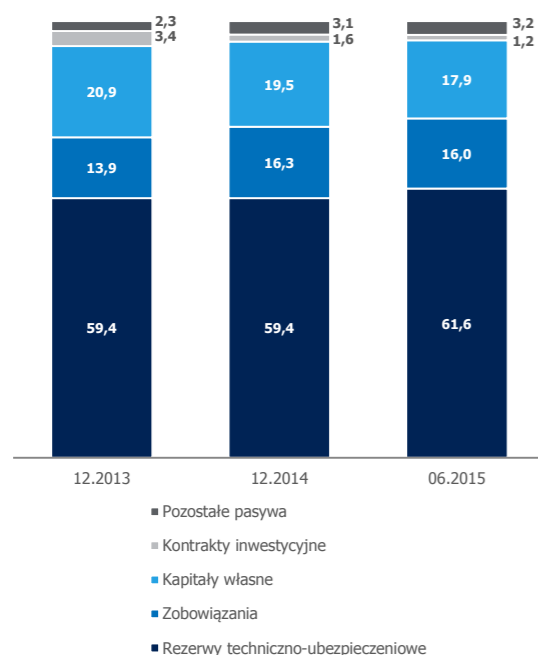
Pasywa

Na koniec I półrocza 2015 roku głównym składnikiem pasywów Grupy PZU były rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe. Osiągnęły one wartość 40 734,4 mln zł, co stanowiło 61,6% pasywów i wzrosły w porównaniu z końcem 2014 roku o 567,5 mln zł. Zmiana była związana w szczególności z:

- rozwojem produktów typu *unit-linked* (sprzedaż i wysoki wynik inwestycyjny) oraz portfela ubezpieczeń kontynuowanych (starzenie się portfela i wzrost sum ubezpieczenia);
- spadkiem rezerw na odszkodowania w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych w grupie ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej ogólnej jako efekt przeprowadzonego przeglądu roszczeń z lat ubiegłych.

Wartość kontraktów inwestycyjnych wyniosła 789,0 mln zł wobec 1 108,1 mln zł na koniec 2014 roku. Spadek ten wynikał w szczególności z obniżenia wartości kontraktów inwestycyjnych w wyniku wypłat z tytułu kolejnych transz w krótkoterminowych produktach na życie i dożycie o charakterze inwestycyjnym, zarówno w kanale *bancassurance* jak i własnym oraz dodatkowo wykupów w produktach typu *unit-linked*. W efekcie ich udział w strukturze pasywów obniżył się z 1,6% na koniec 2014 roku do 1,2% na koniec I półrocza 2015 roku.

Struktura pasywów Grupy PZU (w %)



Na koniec I półrocza 2015 roku kapitały własne osiągnęły wartość 11 853,1 mln zł i ukształtowały się na poziomie niższym w porównaniu do końca 2014 roku (spadek o 10,0%). Zmiana wynikała w szczególności z podziału zysku za 2014 rok, w tym przeznaczenia 2 590,6 mln zł na wypłatę dywidendy w części skompensowanego zyskiem wypracowanym w I półroczu 2015 roku w wysokości 1 321,5 mln zł.

Saldo pozostałych zobowiązań i rezerw na koniec I półrocza 2015 wyniosło 12 703,2 mln zł i obejmowało w szczególności zobowiązania:

- z tytułu transakcji *sell-buy-back* w wysokości 3 309,4 mln zł;
- wobec akcjonariuszy z tytułu dywidendy z zysku za 2014 rok w kwocie 2 590,6 mln zł;
- z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych w wysokości 2 109,9 mln zł;
- wobec uczestników konsolidowanych funduszy inwestycyjnych w kwocie 602,6 mln zł oraz z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich w wysokości 721,1 mln zł.

Rachunek przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto na koniec I półrocza 2015 roku osiągnęły wartość 271,4 mln zł i wzrosły o 554,1 mln zł w porównaniu do końca 2014 roku.

5.6 Udział segmentów branżowych w tworzeniu wyniku

Definicja segmentów operacyjnych

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

- ubezpieczenia korporacyjne (osobowe i pozostałe 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 oraz Link4 dużym podmiotom gospodarczym;
- ubezpieczenia masowe (osobowe i pozostałe majątkowe). Składają się na niego produkty ubezpieczeń majątkowych, wypadkowych, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjnych. PZU oraz Link4 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 inwestycyjna prowadzona ze środków własnych Grupy PZU rozumianych jako nadwyżka lokat nad rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi w spółkach ubezpieczeniowych Grupy PZU mających siedzibę w Polsce (PZU, Link4 i PZU Życie) powiększona o nadwyżkę dochodów osiągniętą ponad stopę wolną od ryzyka z inwestycji odpowiadających wartości rezerw techniczno - ubezpieczeniowych w produktach ubezpieczeniowych, czyli nadwyżka dochodów z lokat ponad dochody alokowane według cen transferowych do segmentów ubezpieczeniowych. Ponadto, segment inwestycje obejmuje dochody z innych wolnych środków finansowych w Grupie PZU;

- ubezpieczenia emerytalne. Działalność prowadzona przez PTE PZU;
- segment Ukraina. Obejmuje zarówno ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oraz na życie;
- segment kraje bałtyckie. Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oraz na życie świadczone na terenie Litwy, Łotwy i Estonii;
- 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 2015 roku segment ubezpieczeń korporacyjnych (składający się z PZU i Link4) osiągnął 138,1 mln zł zysku z działalności operacyjnej, czyli o 17,4% mniej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Z wyłączeniem Link4, w I półroczu 2015 roku zysk na działalności operacyjnej segmentu korporacyjnego wyniósł 144,9 mln zł.

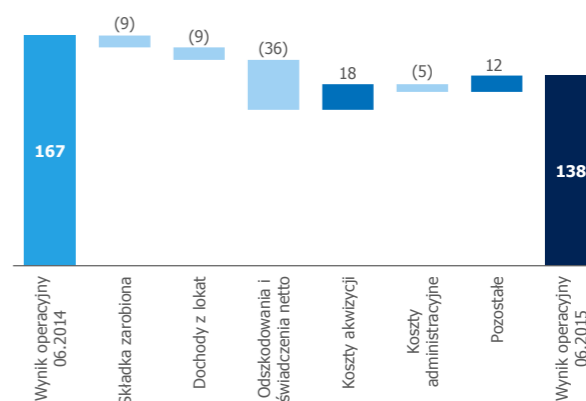
Rozpoczęcie konsolidacji od września 2014 roku Link4 przyczyniło się do wyższego poziomu poszczególnych składowych wyniku operacyjnego w I półroczu 2015 roku względem analogicznego okresu ubiegłego roku.

Na poziom wyniku tego segmentu w I półroczu 2015 roku wpływ miały przede wszystkim następujące czynniki:

- spadek składki zarobionej o 1,2% przy jednoczesnym spadku składki przypisanej brutto o 16,6% w stosunku do I półrocza 2014 roku. Niższą sprzedaż odnotowano głównie w ubezpieczeniach od ognia i innych szkód majątkowych oraz odpowiedzialności cywilnej – efekt finalizacji w grudniu 2014 kilku dużych przetargów prowadzonych głównie przez podmioty medyczne i zawarcia z nimi umów na ubezpieczenie 2015 roku (bez wpływu na poziom składki zarobionej 2014 roku). Spadek sprzedaży został częściowo skompensowany przez wzrost sprzedaży ubezpieczeń AC (+5,8%) jako efekt wzrostu liczby ubezpieczeń częściowo zniwelowany spadkiem średniej składki;
- wzrost wartości odszkodowań i świadczeń netto o 36,1 mln zł (+8,7%) co przy spadku składki zarobionej netto o 1,2% oznacza pogorszenie wskaźnika szkodowości

- o 5,7 p.p. Wzrost odnotowano głównie w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych jako konsekwencja wyższej średniej wypłaty oraz wzrostu liczby szkód zgłoszonych. Efekt ten został częściowo skompensowany spadkiem rezerw na odszkodowania z tytułu szkód z lat ubiegłych w grupie ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej ogólnej oraz szkód powodowanych żywiołami. W I półroczu 2015 roku wskaźnik szkodowości portfela ubezpieczeń korporacyjnych wyniósł 62,6% wobec 56,9% w analogicznym okresie roku ubiegłego;
- spadek dochodów z lokat alokowanych do segmentu według cen transferowych o 13,9% do poziomu 57,6 mln zł, co podyktowane było niższym poziomem rynkowych stóp procentowych, jak również spadkiem kursu euro;
- spadek kosztów akwizycji o 18,4 mln zł tj. 12,4 % w porównaniu do I półrocza 2014 jako efekt wyższego poziomu kosztów odroczonego w czasie częściowo kompensowany wzrostem prowizji z reasekuracji czynnej oraz pośrednich kosztów akwizycji;
- wzrost kosztów administracyjnych do poziomu 62,9 mln zł tj. o 9,6 % w porównaniu z analogicznym okresem roku ubiegłego jako efekt realizacji strategii mającej na celu zmianę filozofii zarządzania relacjami z klientem oraz rozwój kluczowych obszarów Grupy PZU tj. Obszaru Klienta Detalicznego (w tym MSP) i Korporacyjnego, dystrybucji oraz wsparcia operacyjnego.

Zysk z działalności operacyjnej segmentu korporacyjnego (w mln zł)



Ubezpieczenia masowe

W I półroczu 2015 roku zysk z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń masowych wyniósł 509,4 mln zł (spadek o 22,1% w stosunku do analogicznego okresu 2014 roku). Z wyłączeniem Link4, w I półroczu 2015 roku zysk na działalności operacyjnej segmentu masowego wyniósł 523,2 mln zł.

Rozpoczęcie konsolidacji od września 2014 roku Link4 przyczyniło się do wyższego poziomu poszczególnych składowych wyniku operacyjnego w I półroczu 2015 roku względem analogicznego okresu ubiegłego roku.

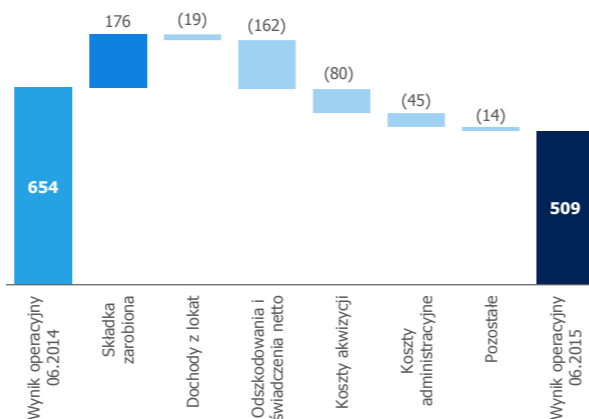
Na poziom wyniku tego segmentu w I półroczu 2015 roku wpływ miały następujące czynniki:

- składka przypisana brutto wyniosła 3 689,0 mln zł, tj. wzrosła o 10,8% w porównaniu z rokiem ubiegłym (po wyłączeniu Link4 wzrost o 3,9%). W tym o 12,3% była wyższa składka z ubezpieczeń komunikacyjnych (z wyłączeniem składki pochodzącej z Link4 wzrost o 2,7% r/r). Dodatkowo wyższą sprzedaż odnotowano w ubezpieczeniach szkód spowodowanych żywiołami (+6,9%), w tym głównie ubezpieczeń mieszkań (PZU DOM) oraz ubezpieczeniach wypadkowych (+18,7%). Powyższe wzrosty zostały częściowo zniwelowane niższym przypisem w ubezpieczeniach różnych strat finansowych;
- dochody z lokat alokowane według cen transferowych do segmentu ubezpieczeń masowych wyniosły 255,4 mln zł (spadek o 6,9% w porównaniu z I półroczem 2014), jako efekt niższego poziomu rynkowych stóp procentowych, jak również spadku kursu euro;
- odszkodowania i świadczenia, ukształtowały się na poziomie 2 048,4 mln zł, tj. wzrosły o 8,6% w relacji do I półrocza 2014 roku (po wyłączeniu Link4 wzrost o 1,5%). Do pogorszenia się wyników względem roku ubiegłego przyczynił się wyższy poziom odszkodowań i świadczeń w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych w głównej mierze determinowany wzrostem średniej szkody oraz wyższą dynamiką szkód zgłoszonych. Niekorzystne zmiany zostały częściowo zniwelowane przez niższy poziom szkód powodowanych siłami natury w ubezpieczeniach rolnych i majątkowych (przymrozki, nawalne opady deszczu);
- koszty akwizycji zamknęły się kwotą 662,5 mln zł, czyli były wyższe o 13,7% w porównaniu do poniesionych w I półroczu 2014 roku, głównie jako efekt wzrostu pośrednich kosztów akwizycji oraz prowizji z reasekuracji czynnej. Dodatkowo, odnotowano wzrost udziału prowizji

w składce przypisanej będącej konsekwencją podjętych działań około-sprzedażowych w kanale sprzedaży multiagencyjnej mających na celu poprawę efektywności sieci sprzedaży oraz wprowadzonych w II połowie 2014 roku zmian stawek prowizyjnych;

- koszty administracyjne segmentu wyniosły 318,1 mln zł i wzrosły w stosunku do poziomu ubiegłorocznego o 16,6% przede wszystkim w wyniku wyższych wydatków związanych z wdrożeniem strategii 3.0 mającej na celu rozwój kluczowych obszarów Grupy PZU, w tym stworzenie ekosystemu budującego lojalność oraz zwiększającego zaangażowanie klientów, dzięki czemu PZU zamierza pozostać niekwestionowanym liderem wyznaczającym standardy dla rynku.

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 727,3 mln zł i był o 13,5% niższy niż w poprzednim roku. Główne źródła wyniku to:

- wzrost składki przypisanej brutto o 72,1 mln zł (+2,2%) wynikał przede wszystkim z:
- rozwoju ubezpieczeń grupowych ochronnych (wzrost średniej składki i liczby ubezpieczonych, w tym wysoki poziom nowej sprzedaży);
- pozyskania składki w ubezpieczeniach zdrowotnych zawieranych w formie grupowej (nowi klienci w ubezpieczeniach ambulatoryjnych oraz sprzedaż wariantów produktu lekowego);
- dosprzedaży ubezpieczeń dodatkowych oraz podwyższenia sumy ubezpieczenia w produktach indywidualnie kontynuowanych.

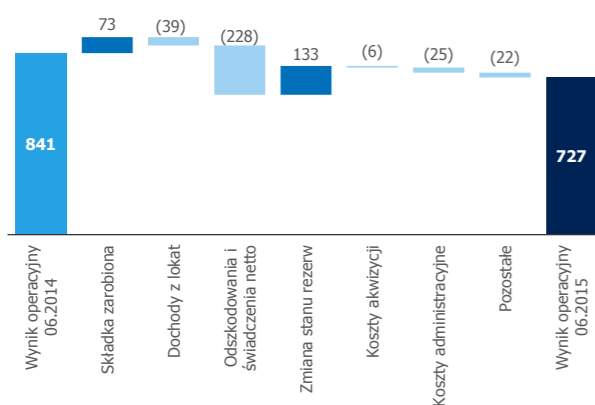
Pozytywne efekty zostały częściowo skompensowane spadkiem składki w ubezpieczeniach *unit-linked*, który był efektem transferu umów PPE pracowników PZU do PPE prowadzonego przez TFI PZU;

- dochody z lokat – obejmujące dochody alokowane według cen transferowych oraz dochody z produktów o charakterze inwestycyjnym – wyniosły 332,2 mln zł, czyli zmniejszyły się o 10,5% zarówno w wyniku spadku dochodów alokowanych według cen transferowych jako efekt niższego poziomu rynkowych stóp procentowych, w oparciu o które oblicza się dochody portfeli replikujących zobowiązania ubezpieczeniowe, jak i niższych dochodów w produktach typu *unit-linked* w wyniku spadków cen obligacji skarbowych wobec wzrostów w roku ubiegłym;
- odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto zamknęły się kwotą 2 417,9 mln zł (wzrost o 10,4%) Zmiana była w szczególności rezultatem:
 - w ubezpieczeniach ochronnych silnego wzrostu w stosunku do ubiegłego roku częstości zgonów; potwierdzonego przez dane GUS na całej populacji - częstość zgonów w Polsce za kolejne 6 miesięcy kończące się w maju 2012, 2013, 2014 i 2015 wynosiła odpowiednio 0,513%, 0,543%, 0,502% oraz 0,518% - widoczna jest duża zmienność roczna;
 - w krótkoterminowych produktach na życie i dożycie w kanale bancassurance wyższych wypłat z tytułu dożycia - zapadanie kolejnych transz produktu; bez wpływu na wynik - kompensowane zmianą rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.
- przyrost innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym wyniósł 28,3 mln zł. Wzrost rezerw był o 132,8 mln zł niższy w porównaniu z poprzednim rokiem. Główna przyczyna to niższy wzrost rezerw w produktach indywidualnie kontynuowanych – wzrost częstości zgonów (zgon Klienta powoduje konieczność wypłaty świadczenia ale jednocześnie uwalniana jest rezerwa techniczno-ubezpieczeniowa) oraz wzrost udziału wśród osób dochodzących do portfela produktu po modyfikacji umożliwiającego tworzenie niższych początkowych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Dodatkowo PZU Życie w ramach corocznego ustalania zasad możliwych indeksacji sum ubezpieczenia klientów w ubezpieczeniach kontynuowanych dokonał modyfikacji tych zasad od początku 2016 roku. Wpłynęło to pozytywnie na poziom rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w tym portfelu. Również w krótkoterminowych produktach na życie i dożycie w kanale *bancassurance* miał miejsce wyższy

- spadek rezerw niż w roku ubiegłym – dożycie kolejnych transz produktu przy braku sprzedaży nowych umów. Ponadto na wielkość rezerw wpływ miało nieco większe tempo konwersji polis umów wieloletnich na roczne umowy odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typu P. W rezultacie, uwolnionych zostało 47,4 mln zł rezerw, czyli o 2,2 mln zł więcej niż w analogicznym okresie 2014 roku;
- koszty akwizycji ukształtowały się na poziomie 180,9 mln zł, tj. wzrosły o 3,4%. Czynniki determinującymi wzrost bezpośrednich i pośrednich kosztów akwizycji była wysoka sprzedaż umów dodatkowych do ubezpieczeń kontynuowanych ochronnych (wynagrodzenie pośredników, koszt wysyłki ofert do Klientów oraz związane z tym koszty pośrednie), a w ubezpieczeniach grupowych ochronnych (w tym zdrowotnych) większy portfel umów oraz wzrost udziału w portfelu kanałów brokerskiego i agencyjnego;
- koszty administracyjne segmentu wyniosły 284,3 mln zł i wzrosły w stosunku do poziomu ubiegłorocznego o 9,6% przede wszystkim w wyniku wyższych wydatków związanych z wdrożeniem strategii 3.0 dotyczącej rozwoju kluczowych obszarów Grupy PZU tj. Obszaru Klienta Detalicznego (w tym MSP) i Korporacyjnego, PZU Zdrowie, dystrybucji oraz wsparcia operacyjnego;
- spadek rok do roku wyniku w pozycji pozostałe przychody i koszty o 21,8 mln zł wynika z dokonania odpisu na fundusz prewencyjny (brak tego kosztu w roku ubiegłym, eliminowany na poziomie wyniku skonsolidowanego) oraz wyższych kosztów związanych z finansowaniem składki przez PZU Życie (wyższa sprzedaż ubezpieczeń dodatkowych do ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych na warunkach promocyjnych).

Po wyłączeniu z wyniku segmentu efektu jednorazowego związanego z efektem konwersji umów długoterminowych na kontrakty odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typu P, zysk z działalności operacyjnej w trakcie 6 miesięcy 2015 roku wyniósł 679,9 mln zł wobec 795,4 mln zł w analogicznym okresie 2014 roku (spadek o 14,5%). Główna przyczyna pogorszenia wyniku to wzrost szkodowości portfela ochronnego w wyniku wyższej częstości zgonów.

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



Ubezpieczenia indywidualne

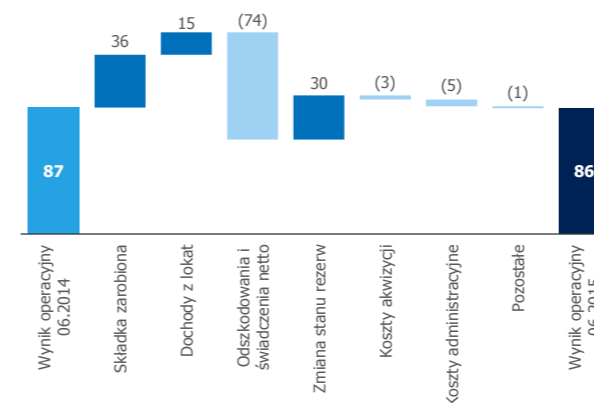
W I półroczu 2015 roku wynik operacyjny segmentu indywidualnych ubezpieczeń na życie wyniósł 86,3 mln zł, czyli był o 0,7% niższy niż w poprzednim roku. Główne czynniki kształtujące poziom wyniku z działalności operacyjnej segmentu to:

- wzrost składki przypisanej brutto w stosunku do 6 miesięcy 2014 roku o 36,9 mln zł (+5,7%) był rezultatem:
 - wyższych średnich wpłat na rachunki IKE;
 - wzrostu sprzedaży produktów typu *unit-linked* we współpracy z bankami;
 - rekordowych subskrypcji produktu strukturyzowanego w kanale własnym;
 - wysokiej sprzedaży produktów ochronnych – efekt zmian systemu prowizyjnego oraz uatrakcyjnienia oferty poprzez wprowadzenie nowego dodatku Pomoc od Serca.
- Negatywny efekt przyniosło wycofanie ze sprzedaży produktu oszczędnościowego z elementem ochronnym o składce regularnej Plan na Życie oraz brak w bieżącym roku sprzedaży produktów strukturyzowanych i depozytowych we współpracy z bankami;
- dochody z lokat składają się z dochodów alokowanych według cen transferowych oraz z dochodów z produktów o charakterze inwestycyjnym. W segmencie ubezpieczeń indywidualnych wzrosły one rok do roku o 15,5 mln zł do poziomu 198,3 mln zł głównie w produktach typu *unit-linked* w kanale bankowym ze względu na wyższy poziom aktywów. Dochody alokowane według cen transferowych obniżyły się w niewielkim stopniu;

- wartość odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto ukształtowała się na poziomie 382,6 mln zł, tj. przyszoły one o 23,9% w porównaniu z analogicznym okresem 2014 roku. Do ich wzrostu przyczynił się wyższy poziom wypłat z tytułu dożycia w produktach strukturyzowanych w kanale *bancassurance* (zapadanie kolejnych transz produktów) oraz zwiększenie wartości wykupów produktach typu *unit-linked* sprzedawanych w kanałach własnych (wycofanie się przez PZU z pobierania opłat za wcześniejszy wykup w produkcie Plan na Życie) oraz w kanale bankowym (wzrost wielkości portfela rok do roku). Negatywny wpływ tych czynników na wynik operacyjny (za wyjątkiem braku opłat za wcześniejszy wykup) kompensowany był adekwatną zmianą rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;
- wzrost stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym był niższy niż w roku ubiegłym o 30,4 mln zł. Zmiana ta wiązała się ze spadkami rezerw w bankowych produktach strukturyzowanych na skutek braku w bieżącym roku sprzedaży tych produktów przy jednoczesnym wzroście poziomu wypłat z tytułu dożycia polis. Podobny efekt obserwowany był w produktach typu *unit-linked* głównie produkcie oszczędnościowym z elementem ochronnym o składce regularnej Plan na Życie (wycofanie ze sprzedaży oraz rezygnacja z pobierania opłat za wcześniejszy wykup prowadząca do wzrostu wartości wykupów);
- koszty akwizycji ukształtowały się na poziomie 65,8 mln zł (wzrost o 4,6% w stosunku do analogicznego okresu 2014 roku). Powodem był przede wszystkim wzrost kosztu prowizji sieci agencyjnej jako efekt modyfikacji systemu wynagrodzeń, który przyczynił się jednocześnie do wyższego wolumenu nowej sprzedaży produktów ochronnych, a w przypadku ubezpieczeń typu *unit-linked* w kanale *bancassurance* również zmiany warunków umowy i wzrostu wartości aktywów od których uzależniona jest część wynagrodzenia. Efekty te zostały częściowo zniwelowane niższą prowizją sprzedażową na skutek wycofania ze sprzedaży produktu oszczędnościowego z elementem ochronnym o składce regularnej Plan na Życie;
- koszty administracyjne w segmencie ukształtowały się na poziomie 30,5 mln zł, co oznacza wzrost w stosunku do ubiegłego roku o 4,7 mln zł przede wszystkim jako efekt wydatków związanych z wdrożeniem strategii 3.0 dotyczącej rozwoju kluczowych obszarów Grupy PZU jak Obszar Klienta Detalicznego, w tym zwiększenie zaangażowania sieci agencyjnej w podwyższanie jakości

- obsługi produktów indywidualnych oraz zwiększenie wydatków marketingowych w tym segmencie;
- zmiany w kategorii pozostałe przychody i koszty (wyższy o 1,4 mln zł koszt) w efekcie dokonania w bieżącym roku odpisu na fundusz prewencyjny (brak tego kosztu w roku ubiegłym).

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



Inwestycje

Dochody segmentu inwestycje stanowią działalność inwestycyjną w zakresie środków własnych Grupy PZU rozumianych jako nadwyżka lokat nad rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi w spółkach ubezpieczeniowych Grupy PZU mających siedzibę w Polsce (PZU, Link4 i PZU Życie) powiększoną o nadwyżkę dochodów osiągniętą ponad stopę wolną od ryzyka z inwestycji odpowiadających wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w produktach ubezpieczeniowych, czyli nadwyżkę dochodów z lokat 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 167,5 mln zł w I półroczu 2015 roku i były o 53,3% niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Ubezpieczenia emerytalne

W I półroczu 2015 roku zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń emerytalnych wyniósł 39,5 mln zł, czyli wzrósł o 36,4% w porównaniu do I półrocza 2014 roku. Źródła wyniku operacyjnego to:

- przychody z tytułu prowizji i opłat, które ukształtowały się na poziomie 56,8 mln zł, tj. spadły o 26,2% w porównaniu z poprzednim rokiem. Zmiana ta wynikała głównie z:
 - niższego wynagrodzenia za zarządzanie o 6,2 mln zł, będącego wynikiem przeniesienia w dniu 3 lutego 2014 roku części aktywów OFE do ZUS w kwocie odpowiadającej wartości 51,5% jednostek rozrachunkowych zapisanych na rachunkach każdego członka OFE PZU oraz wprowadzenia mechanizmu tzw. „suwaka”;
 - spadku o 12,9 mln zł przychodów z tytułu opłat od składek w związku m.in. z dokonaniem przez ubezpieczonych wyboru co do dalszego przekazywania do otwartych funduszy emerytalnych składki ustalonej w nowej wysokości 2,92% w odniesieniu do przyszłych składek, obniżeniem od 1 lutego 2014 roku opłaty od składek z 3,5% do poziomu 1,75%, oraz brakiem składek dla osób w tzw. „suwaku”.
- koszty akwizycji zamknęły się kwotą 1,5 mln zł, tj. były o 56% niższe niż w poprzednim roku. Wynikało to z prowadzonych w 2014 roku działań informacyjnych OFE;
- koszty administracyjne wyniosły 20,6 mln zł, czyli były o 59,1% niższe niż w porównywalnym okresie poprzedniego roku. Spadły przede wszystkim koszty prowadzenia rejestrów członków funduszy o 6,3 mln zł, w związku z obniżeniem od 1 lutego 2014 roku stawki za obsługę rachunków członków OFE PZU, a także rezygnacją z wynagrodzenia dodatkowego dla agenta transferowego, w związku ze spełnieniem założeń dotyczących podniesienia jakości świadczonych usług. Zmniejszeniu uległy opłaty ZUS od składek przekazywanych do OFE o 2,9 mln zł w związku z ustawowymi zmianami dotyczącymi wysokości opłaty i poziomu składek, oraz koszty marketingu o 1 mln zł (kampania edukacyjna oraz reklamowa OFE prowadzona w 2014 roku). Ponadto, spadły koszty obowiązkowych dopłat do Funduszu Gwarancyjnego w KDPW o 18,7 mln zł (główny efekt zmiany legislacyjnej, dopłata w 2014 roku do wymaganego poziomu z 0,1% na 0,3% aktywów netto OFE).

Kraje bałtyckie

W związku z nabyciem nowych spółek w regionie dane dla tego segmentu za I półrocze 2015 roku obejmują dane wszystkich, również nowozakupionych, spółek. [DZIAŁALNOŚĆ ZA GRANICĄ ROZ. 3.6](#). Natomiast za I półrocze 2014 roku zaprezentowane zostały wyłącznie dane spółek: majątkowej i życiowej (PZU Litwa i PZU Litwa Życie) dotychczas podlegających konsolidacji.

Z tytułu działalności w krajach bałtyckich, Grupa PZU wygenerowała w I połowie 2015 roku zysk operacyjny w wysokości 16,7 mln zł wobec 4,1 mln zł zysku operacyjnego w poprzednim roku. Wynik brutto wyniósł 5,2 mln zł.

Wynik ten ukształtował się pod wpływem następujących czynników:

- wzrostu składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 608,1 mln zł, w tym obejmowała 476,7 mln zł, tj. 78,4% nie konsolidowanych w roku ubiegłym spółek. Dla porównania, w I połowie ubiegłego roku składka przypisana segmentu ukształtowała się na poziomie 158,6 mln zł;
- wzrostu wyniku netto z działalności inwestycyjnej. W I półroczu 2015 roku wynik wyniósł 16,6 mln zł i był o 95,1% wyższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku;
- wzrostu odszkodowań i świadczeń netto. Osiągnęły one poziom 343,3 mln zł, przy czym udział odszkodowań i świadczeń spółek nie konsolidowanych w roku ubiegłym w odszkodowaniach i świadczeniach razem wyniósł 74,4%;
- przyrostu kosztów akwizycji. Wydatki segmentu na ten cel wyniosły 128,1 mln zł, w tym 99,3 mln zł stanowiły koszty akwizycji poniesione przez przejęte w 2014 roku spółki. Przyrost kosztów akwizycji wynikał przede wszystkim ze wzrostu sprzedaży ubezpieczeń;
- wzrostu kosztów administracyjnych. Wyniosły one 78,1 mln zł, przy czym koszty nowonabytych spółek osiągnęły wartość 59,1 mln zł, tj. 75,7%.

Ukraina

Z uwagi na znaczącą deprecjację waluty na Ukrainie, przyjęto zasadę aby dane w tym segmencie zaprezentować w walucie, w jakiej spółki raportują.

Segment Ukraina zakończył I półrocze 2015 roku z zyskiem z działalności operacyjnej na poziomie 1,0 mln hrywien, wobec straty w wysokości 15,8 mln hrywien w roku poprzednim.

Zmiana wyniku segmentu była efektem:

- przyrostu składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 429,7 mln hrywien i wzrosła w stosunku do roku poprzedniego o 58,3%. Odnotowano lepszą sprzedaż Zielonej Karty (podwyżki taryf) oraz ubezpieczeń turystycznych i wypadkowych. Biorąc pod uwagę deprecjację waluty, przypis składki wykazał tendencję odwrotną (spadek o 2,8 mln zł);
- wzrostu wyniku netto z działalności inwestycyjnej. Segment osiągnął z tego tytułu 151,1 mln hrywien, czyli o 178,4% więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Korzystny wpływ na ich poziom miało podniesienie się bazy płynnych aktywów oraz wyższe rentowności lokat;
- znacznego przyrostu odszkodowań i świadczeń. Wyniosły one 264,6 mln hrywien, tj. były wyższe o 51,8% niż w I półroczu poprzedniego roku. Przy czym wzrost związany był przede wszystkim z wypłatami świadczeń z ubezpieczeń inwestycyjnych w spółce ubezpieczeń na życie, które wyniosły 172,9 mln hrywien. W I połowie 2015 roku spółka majątkowa zanotowała odszkodowania na poziomie 97,8 mln hrywien, tj. o 27,7% wyższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku;
- wzrostu kosztów akwizycji. Ukształtowały się one na poziomie 119,7 mln hrywien wobec 85,2 mln hrywien w poprzednim roku. Ich poziom wynikał ze wzrostu przypisu składki z ubezpieczeń majątkowych, komunikacyjnych i turystycznych charakteryzujących się wyższymi obciążeniami prowizyjnymi;
- wzrostu kosztów administracyjnych. Ukształtowały się one na poziomie 54,2 mln hrywien. Dla porównania, w I połowie 2014 roku koszty administracyjne segmentu wyniosły 47,2 mln hrywien. Jednocześnie współczynnik kosztów administracyjnych liczony do składki zarobionej netto uległ poprawie i wyniósł 18,8% (spadek o 1,1 p.p. w porównaniu do roku poprzedniego).

W walucie sprawozdawczej składka przypisana wyniosła w I półroczu 2015 roku 74,3 mln zł i była niższa o 3,6% w porównaniu do roku ubiegłego. Wynik brutto segmentu spadł do poziomu 1,6 mln zł (z 4,0 mln zł w I połowie poprzedniego roku).

Kontrakty inwestycyjne

W sprawozdaniu skonsolidowanym kontrakty inwestycyjne ujmowane są zgodnie z wymogami MSR 39.

Wyniki segmentu kontrakty inwestycyjne prezentowane są według Polskich Standardów Rachunkowości, co oznacza, iż

ujęto m.in. składki przypisane brutto, wypłacone świadczenia oraz zmianę rezerw techniczno – ubezpieczeniowych. Powyższe kategorie są eliminowane na poziomie skonsolidowanym.

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 1,8 mln zł zysku z działalności operacyjnej wobec 11,1 mln zł w poprzednim roku (spadek o 83,8%).

Na wynik segmentu w trakcie 6 miesięcy 2015 roku złożyły się następujące czynniki:

- składka przypisana brutto pozyskana z kontraktów inwestycyjnych w trakcie I półrocza 2015 roku spadła o 203,7 mln zł (-73,3%) w porównaniu do analogicznego okresu 2014 roku do poziomu 74,3 mln zł. Zmiany w zakresie składki przypisanej brutto wynikały przede wszystkim z:
 - niższej sprzedaży krótkoterminowych produktów na życie i dożycie w kanałach własnych,
 - wycofania z oferty krótkoterminowych produktów na życie i dożycie w kanale *bancassurance*.
- W obu przypadkach przyczyną była niska opłacalność tego rodzaju umów dla Klientów po spadku rynkowych stóp procentowych do rekordowo niskich poziomów oraz wprowadzeniu podatku od dochodów kapitałowych dla tego rodzaju polis;
- pogorszenie się dochodów z lokat. Wyniosły one 22,5 mln zł, czyli były o 11,4% niższe niż w analogicznym okresie 2014 roku, głównie w krótkoterminowych produktach na życie i dożycie w kanałach własnych i *bancassurance* jako efekt zmniejszenia stanu lokat;
- niższa wartość odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto na skutek znacznego spadku poziomu wypłat z tytułu dożycia z krótkoterminowych produktów na życie i dożycie w kanale *bancassurance* (w ubiegłym roku zapadły transze o dużej wartości; znacznie niższa sprzedaż w kolejnych okresach; brak wpływu na wynik – analogiczny efekt w zmianie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych). Ukształtowały się one na poziomie 401,8 mln zł, czyli były o 62,2% niższe niż w poprzednim roku;

- niższe ujemne saldo stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym. Wyniosło ono 316,8 mln zł wobec 786,6 mln zł w poprzednim roku. Różnica wynikała głównie ze zmian w portfelu krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i na dożycie o charakterze inwestycyjnym w kanale *bancassurance*, tj. znaczący spadek poziomu dożyć wraz z wycofaniem z oferty;
- mniejsze koszty akwizycji. Ukształtowały się one na poziomie 5,1 mln zł, czyli były o 50,8% niższe niż w poprzednim roku. Był to efekt znacznego ograniczenia sprzedaży oraz spadku wartości aktywów w produktach typu *unit-linked* w kanale *bancassurance* (część wynagrodzenia dla banku jest uzależniona od poziomu aktywów);
- niższe koszty administracyjne. Zamknęły się one kwotą 4,6 mln zł i spadły o 12,0% w porównaniu do 2014 roku – efekt spadku obsługiwanego portfela umów.

Wskaźniki rentowności

W I półroczu 2015 roku Grupa PZU osiągnęła zwrot z kapitałów własnych na poziomie 21,1%. Wskaźnik ROE był niższy o 6,4 p.p. niż w poprzednim roku. Wartości wskaźników rentowności uzyskane w 2015 roku przez Grupę PZU przewyższają poziomy osiągnięte przez cały rynek (wg danych dla I kwartału 2015 roku).

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).

Wskaźnik mieszany Grupy PZU (dla ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych) utrzymuje się ostatnich latach na poziomie zapewniającym wysoką rentowność. W I półroczu 2015 roku wskaźnik osiągnął poziom 90,7%.

Podstawowe wskaźniki efektywności Grupy PZU	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
Rentowność kapitałów (ROE) (uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych) x 100%	21,1%	27,5%	24,3%
Rentowność aktywów (ROA) (uroczniony zysk netto / średni stan aktywów) x 100%	4,0%	5,4%	5,7%
Wskaźnik kosztów administracyjnych (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	9,4%	8,7%	7,8%
Rentowność sprzedaży (wynik finansowy netto/składka przypisana brutto) x 100%	14,5%	20,4%	19,7%

Wskaźniki sprawności działania	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
1. Wskaźnik odszkodowań i świadczeń brutto (prosty) (odszkodowania i świadczenia brutto wraz ze zmianą stanu rezerw/składka przypisana brutto) x 100%	66,7%	64,9%	64,2%
2. Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym (odszkodowania i świadczenia netto /składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	68,7%	67,5%	66,8%
3. Wskaźnik kosztów działalności ubezpieczeniowej (koszty działalności ubezpieczeniowej/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	22,3%	21,6%	19,7%
4. Wskaźnik kosztów akwizycji (koszty akwizycji/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	12,9%	12,9%	11,9%
5. Wskaźnik kosztów administracyjnych (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	9,4%	8,7%	7,8%
6. Wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych [(odszkodowania i świadczenia netto + koszty działalności ubezpieczeniowej) / składka zarobiona na udziale własnym] x 100%	90,7%	86,1%	82,3%
7. Marża zysku operacyjnego w ubezpieczeniach na życie (zysk operacyjny / składka przypisana brutto) x 100%	20,1%	23,3%	21,8%

PZU posiada
**rating wyższy
niż rating Polski**
dla długu w walucie.

06

Zarządzanie ryzykiem

Dużo czasu poświęcamy na opiekę i stałe rozwijanie zaawansowanych procedur zarządzania ryzykiem. Są one dla nas ważne fundamentalnie, bo w końcu chodzi o to, żeby bezpieczni i spokojni byli nasi klienci, a nasze wyniki pozostały przewidywalne. Abyśmy to myśleli o ich ryzyku, a oni mogli po prostu na nas polegać.

W rozdziale:

1. Wprowadzenie
2. Cel zarządzania ryzykiem
3. System zarządzania ryzykiem
4. Apetyt na ryzyko
5. Proces zarządzania ryzykiem
6. Profil ryzyka Grupy PZU
7. Działalność reasekuracyjna

6.1 Wprowadzenie

Jednym z celów strategicznych Grupy PZU jest ustanowienie zintegrowanego, spójnego i efektywnego systemu zarządzania ryzykiem Grupy oraz spójne wdrożenie zasad dotyczących ryzyka w ubezpieczeniowych spółkach z grupy kapitałowej, zgodnie z wymogami systemu Wypłacalność II, w sposób umożliwiający jego kontrolowanie na poziomie Grupy. PZU jako jednostka dominująca nadzoruje proces zarządzania ryzykiem w Grupie PZU oraz ustanawia jednolite standardy organizacji systemu zarządzania ryzykiem dla wszystkich spółek z Grupy. Natomiast każda ze spółek oddzielnie przyjmuje właściwe dokumenty wewnętrzne, takie jak strategia, polityki i procedury. Proces zarządzania ryzykiem jest wdrażany autonomicznie przez poszczególne spółki z Grupy PZU, które odpowiadają tym samym, zgodnie z obowiązującymi je regulacjami, za jego adekwatność i efektywność.

Funkcja zarządzania ryzykiem w Grupie PZU realizowana jest przez jednostki ds. ryzyka poszczególnych spółek, w szczególności przez Biuro Ryzyka PZU, które rozwijają proces zarządzania ryzykiem poprzez przygotowanie i aktualizację właściwych regulacji wewnętrznych związanych z zarządzaniem ryzykiem, a także na bieżąco wykonują poszczególne czynności związane z procesem zarządzania ryzykiem, w szczególności:

- przygotowują strategię zarządzania ryzykiem oraz polityki zarządzania poszczególnymi ryzykami;
- opracowują metodyki pomiaru i zarządzania poszczególnymi ryzykami;
- projektują narzędzia wspierające proces zarządzania ryzykiem;
- identyfikują, dokonują pomiarów i oceny a także monitorują i kontrolują ryzyka;
- sporządzają raporty kontrolne oraz monitorują wykorzystanie limitów i ograniczeń;
- opracowują propozycję siatki limitów i ograniczeń;
- sporządzają informacje o ryzyku na potrzeby organu nadzoru, agencji ratingowych;
- przeprowadzają testy stresu.

6.2 Cel zarządzania ryzykiem

Zarządzanie ryzykiem w Grupie PZU 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 Grupy PZU.

Zarządzanie ryzykiem w Grupie PZU jest oparte na analizie ryzyka we wszystkich procesach i jednostkach, i jest ono integralną częścią procesu zarządzania.

Główne elementy zarządzania ryzykiem są spójne dla wszystkich spółek z Grupy PZU i wdrożone tak, by zapewnić realizację planów strategicznych poszczególnych spółek, jak i celów biznesowych całej Grupy.

Należą do nich m.in.:

- systemy limitów i ograniczeń akceptowalnego poziomu ryzyka, w tym poziom apetytu na ryzyko;
- procesy obejmujące identyfikację, pomiar i ocenę, monitorowanie i kontrolowanie, raportowanie oraz działania zarządcze dotyczące poszczególnych ryzyk;
- struktura organizacyjna zarządzania ryzykiem, w której kluczową rolę odgrywają Zarządy i Rady Nadzorcze spółek oraz dedykowane Komitety.

6.3 System zarządzania ryzykiem

System zarządzania ryzykiem w Grupie PZU oparty jest na:

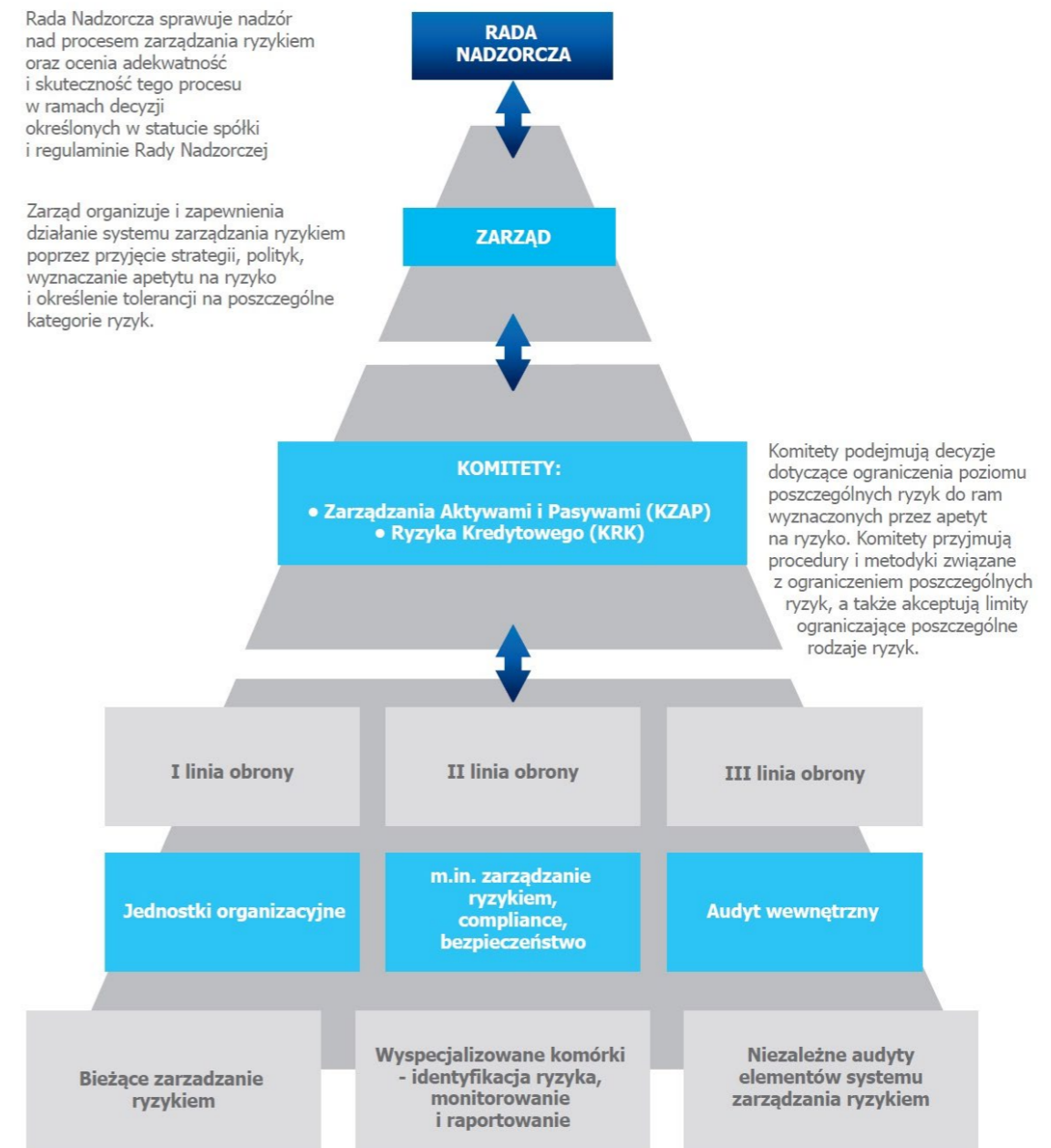
- strukturze organizacyjnej – obejmującej podział kompetencji i zadań realizowanych przez organy statutowe, komitety oraz jednostki i komórki organizacyjne w procesie zarządzania ryzykiem;
- procesie zarządzania ryzykiem w tym metodach identyfikacji, pomiaru i oceny, monitorowania i kontrolowania, raportowania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

Spójna struktura organizacyjna systemu zarządzania ryzykiem w Grupie PZU to cztery poziomy kompetencyjne wyodrębnione w poszczególnych spółkach.

Trzy pierwsze obejmują:

- Radę Nadzorczą, która sprawuje nadzór nad procesem zarządzania ryzykiem oraz ocenia adekwatność

Schemat struktury organizacyjnej systemu zarządzania ryzykiem



i skuteczność tego procesu w ramach decyzji określonych w statucie danej spółki i regulaminie Rady Nadzorczej;

- Zarząd, który organizuje i zapewnia działanie systemu zarządzania ryzykiem poprzez uchwalanie strategii, polityk, wyznaczenie apetytu na ryzyko, określenie profilu ryzyka i określenie tolerancji na poszczególne kategorie ryzyka;
- Komitety, 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 ryzyka.

Czwarty poziom kompetencyjny dotyczy działań operacyjnych i podzielony jest pomiędzy trzy linie obrony:

- pierwsza linia obrony – obejmuje bieżące zarządzanie ryzykiem na poziomie jednostek i komórek organizacyjnych spółek oraz podejmowanie decyzji w ramach procesu zarządzania ryzykiem;

- druga linia obrony – obejmuje zarządzanie ryzykiem poprzez wyspecjalizowane komórki zajmujące się identyfikacją, pomiarem i oceną, monitorowaniem ryzyka i raportowaniem o ryzyku oraz kontrolą limitów;
- trzecia linia obrony – obejmuje audyt wewnętrzny, który przeprowadza niezależne audyty elementów systemu zarządzania ryzykiem oraz czynności kontrolnych wbudowanych w działalność poszczególnych spółek.

6.4 Apetyt na ryzyko

Apetyt na ryzyko definiuje się jako ryzyko, które poszczególne spółki są gotowe podjąć w trakcie realizacji swoich celów biznesowych. Miarą apetytu na ryzyko jest poziom potencjalnych strat finansowych, spadku wartości aktywów lub wzrostu wartości zobowiązań w okresie jednego roku. Poziom apetytu na ryzyko określa się jako minimalny poziom wskaźnika pokrycia wymagań kapitałowych. Apetyt na ryzyko określa maksymalny poziom dopuszczalnego ryzyka przy wyznaczaniu limitów i ograniczeń na poszczególne ryzyka cząstkowe oraz 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.

Profil ryzyka to limity ilościowe uszczegóławiające apetyt na ryzyko. Limity tolerancji to dodatkowe limity wprowadzone na poszczególne rodzaje ryzyka ograniczające potencjalne ryzyko.

We wszystkich ubezpieczeniowych spółkach Grupy PZU apetyt na ryzyko oraz limity ryzyka są wyznaczane jednolicie. Zarząd w każdej ze spółek wyznacza apetyt na ryzyko, profil ryzyka oraz limity tolerancji odzwierciedlające jej plany strategiczne oraz cele całej Grupy PZU. Takie podejście zapewnia adekwatność i efektywność systemu zarządzania ryzykiem w Grupie oraz zapobiega akceptacji ryzyka na poziomie, który mógłby zagrozić stabilności finansowej poszczególnych spółek lub całej Grupy. Za ustalenie odpowiedniego poziomu ryzyka w spółce odpowiedzialny jest Zarząd, natomiast jednostka ds. ryzyka raz w roku dokonuje przeglądu wielkości apetytu na ryzyko a wszystkie działania koordynowane są z poziomu Grupy.

6.5 Proces zarządzania ryzykiem

W procesie zarządzania ryzykiem wyróżnione są dwa poziomy:

- **poziom Grupy PZU** – zapewniający, że Grupa PZU, realizuje swoje cele biznesowe w sposób bezpieczny i dopasowany do skali ponoszonego ryzyka. Na tym poziomie monitorowane są limity oraz specyficzne typy ryzyka występujące w liniach biznesowych np. łączne ryzyko katastroficzne, całkowita ekspozycja Grupy PZU na ryzyko finansowe czy ryzyko kontrahenta. Grupa PZU zapewnia wsparcie we wdrażaniu spójnych standardów zarządzania ryzykiem oraz monitoruje ich implementację. Dedykowane osoby z Grupy PZU współpracują z Zarządami spółek oraz z kierownictwem takich obszarów jak finanse, ryzyko, aktuariat, reasekuracja, inwestycje;
- **poziom spółki** – zapewniający, że spółka realizuje swoje cele biznesowe w sposób bezpieczny i dopasowany do skali ponoszonego przez nią ryzyka. Na tym poziomie monitorowane są limity oraz specyficzne typy ryzyka występujące w danej spółce oraz wdrażany jest proces zarządzania ryzykiem na poziomie pojedynczej spółki (zarówno w obszarze lokalnych regulacji prawnych jak i standardów Grupy PZU).

6.6 Profil ryzyka Grupy PZU

Profil ryzyka w I połowie 2015 roku nie uległ istotnym zmianom. Ze względu na dominujący udział PZU i PZU Życie w działalności Grupy PZU, poza ryzykami charakterystycznymi dla spółek ubezpieczeniowych na poziomie grupy nie identyfikuje się dodatkowych specyficznych ryzyk.

Do głównych ryzyk, na które narażona jest Grupa PZU należą: ubezpieczeniowe, rynkowe, kredytowe, koncentracji, operacyjne i ryzyko braku zgodności.

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

Proces zarządzania ryzykiem składa się z następujących elementów:

Identyfikacja

Rozpoczyna się wraz z propozycją rozpoczęcia tworzenia produktu ubezpieczeniowego, nabycia instrumentu finansowego, zmiany procesu operacyjnego, a także z chwilą wystąpienia każdego innego zdarzenia potencjalnie wpływającego na powstanie ryzyka. Proces identyfikacji występuje do momentu wygaśnięcia zobowiązań, należności lub działań związanych z danym ryzykiem. Identyfikacja ryzyka polega na rozpoznaniu rzeczywistych i potencjalnych źródeł ryzyka, następnie analizowanych pod względem istotności.

Pomiar i ocena ryzyka

Przeprowadzane są w zależności od charakterystyki danego typu ryzyka oraz poziomu jego istotności. Pomiar ryzyka przeprowadzają wyspecjalizowane jednostki. Jednostka ds. ryzyka w każdej spółce odpowiada za rozwój narzędzi oraz za pomiar ryzyka w zakresie określającym apetyt na ryzyko, profil ryzyka i limity tolerancji.

Monitorowanie i kontrola ryzyka

Polega ono na bieżącym przeglądzie odchyień realizacji od założonych punktów odniesienia (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

Działania zarządcze

Działania te obejmują, m.in.: unikanie ryzyka, transfer ryzyka, ograniczanie ryzyka, określanie apetytu na ryzyko, akceptację poziomu ryzyka oraz narzędzia wspierające te działania, takie jak limity, programy reasekuracyjne czy przeglądy polityki underwritingowej.

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 (*underwritingu*) **SŁOWNIK** 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 poziomu tolerancji na ryzyko ubezpieczeniowe i jego monitorowanie;
- decyzje biznesowe i plany sprzedażowe;
- kalkulację i monitorowanie adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;

- strategię taryfową oraz monitorowanie 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 ograniczenia 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 metodyki obliczania rezerw;
- stosowny proces *underwritingu*;
- stosowny proces 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 ze 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:

- dla miar ekspozycji i wrażliwości instrumentów;
- przy wykorzystaniu częściowego modelu wewnętrznego.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka rynkowego polega na analizie poziomu ryzyka i wykorzystania wyznaczonych 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 dedykowane komitety w taki sposób, aby były one spójne z tolerancją na ryzyko.

Ryzyko kredytowe i koncentracji

Ryzyko kredytowe 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.

Ryzyko koncentracji jest to ryzyko wynikające z braku dywersyfikacji portfela aktywów lub z nadmiernej ekspozycji na ryzyko niewykonania zobowiązania przez pojedynczy podmiot lub grupę podmiotów powiązanych.

Identyfikacja ryzyka kredytowego i koncentracji 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 lub koncentracji, od czego uzależniony jest jego poziom i zmienność w czasie. Identyfikacji podlegają rzeczywiste i potencjalne źródła ryzyka kredytowego i koncentracji.

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

W zakresie oceny ryzyka kredytowego danego podmiotu wyznaczane są wewnętrzne ratingi kredytowe (podejście do wyznaczania ratingu różni się w zależności od typu podmiotu), które są oparte na analizie ilościowej oraz jakościowej. Ratingi stanowią również podstawę do wyznaczania limitów. W celu monitorowania jakości kredytowej danych podmiotów dokonywana jest aktualizacja ratingu.

Ocena reasekuratorów pod kątem ich jakości kredytowej, dokonywana jest na podstawie danych rynkowych, danych pozyskanych ze źródeł zewnętrznych, np. z danych zewnętrznych agencji ratingowych, a także na podstawie modelu wewnętrznego. Model dzieli reasekuratorów na kilka klas w zależności od poziomu szacowanego ryzyka. Akceptowane są tylko te podmioty, których ryzyko jest niższe niż ustalony punkt odcięcia. Akceptacja nie jest automatyczna, a analiza jest uzupełniana o ocenę dokonaną przez brokerów reasekuracyjnych.

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 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 jest wykonywane dla:

- zaangażowań z tytułu ubezpieczeń finansowych;
- zaangażowań reasekuracyjnych;
- limitów zaangażowania oraz 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 dedykowane komitety w taki sposób, by były one spójne z tolerancją na ryzyko.

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.

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.

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, m. in. 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;

- unikaniu ryzyka poprzez niepodejmowanie 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 przekroczenia 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

Jest to ryzyko niedostosowania się lub naruszenia przez spółki Grupy PZU lub osoby powiązane z Grupą PZU przepisów prawa, regulacji wewnętrznych oraz przyjętych standardów postępowania, w tym norm etycznych, które skutkuje lub może skutkować poniesieniem przez Grupę PZU lub osoby działające w jej imieniu sankcji prawnych, powstania strat finansowych bądź utraty reputacji lub wiarygodności.

Identyfikacja i ocena ryzyka braku zgodności realizowana jest dla poszczególnych procesów wewnętrznych przez kierujących jednostkami lub komórkami organizacyjnymi, zgodnie z podziałem odpowiedzialności za raportowanie. Dodatkowo jednostka ds. compliance identyfikuje ryzyko compliance na podstawie pozyskanych przez nią informacji, w tym 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 w Grupie dokonywane jest w szczególności poprzez:

- analizy compliance;
- analizę systemową 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 jednostki ds. compliance;
- systemowy, cykliczny monitoring zdarzeń compliance na poziomie PZU na podstawie informacji przekazywanych przez spółki Grupy PZU.

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 do 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.

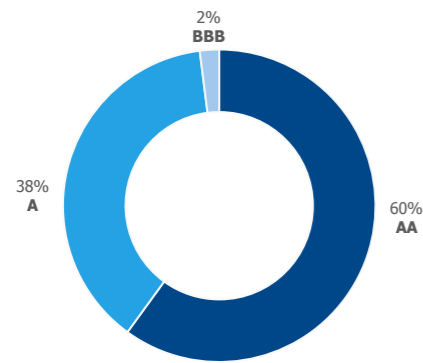
6.7 Działalność reasekuracyjna

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 obligacyjnych PZU według ratingu Standard & Poor's



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

Do głównych partnerów udzielających PZU obligacyjnej ochrony reasekuracyjnej w roku 2015 należą Swiss Re, Hannover Re, Scor, Munich Re oraz Lloyd's. Partnerzy reasekuracyjni PZU posiadają wysokie oceny ratingowe według agencji S&P/AM Best, co zapewnia spółce pewność dobrej pozycji finansowej reasekuratora.

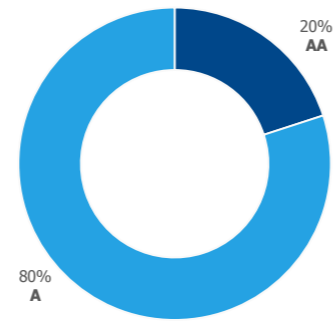
Działalność PZU w zakresie reasekuracji czynnej obejmuje spółki zagraniczne Grupy PZU. Wskutek nowych przejęć, w ciągu 2014 i 2015 roku zwiększyło się zaangażowanie w ochronę spółek zależnych i wzrósł przypis składki z tego tytułu. Ponadto, PZU pozyskuje składkę przypisaną z reasekuracji czynnej w ramach 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) oraz wysokimi pojedynczymi świadczeniami.

Partnerami udzielającymi PZU Życie ochrony reasekuracyjnej są QBE, 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.

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



Umowy reasekuracyjne spółek zagranicznych Grupy PZU oraz Link4

Pozostałe spółki ubezpieczeniowe Grupy PZU, tj. PZU Ukraina, Lietuvos Draudimas, AAS Balta oraz Link4, posiadają ochronę reasekuracyjną dopasowaną do profilu prowadzonej działalności oraz swojej sytuacji finansowej. Każdy istotny portfel ubezpieczeń zabezpieczony jest odpowiednią umową obligacyjną. Ochrona reasekuracyjna zapewniona jest w większości przez PZU, które transferuje na zewnątrz Grupy część przyjętego ryzyka.

07

PZU na rynku kapitałowym i rynku dłużnym

Od debiutu na warszawskiej giełdzie w maju 2010 roku kurs akcji rośnie szybciej niż główne indeksy rynku. Co roku wypłacamy inwestorom dywidendę. Wartość PZU tworzymy też poprzez aktywną komunikację z uczestnikami rynku kapitałowego. Budujemy zaufanie i dbamy o dobre relacje.

Wypłacimy akcjonariuszom
87,3% wypracowanego
zysku Grupy PZU za rok 2014

W rozdziale:

1. Kurs akcji PZU
2. Finansowanie dłużne
3. Zarządzanie kapitałem
4. Rating
5. Kalendarium

PZU na rynku kapitałowym i rynku dłużnym

7.1 Kurs akcji PZU

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 wchodzi również w skład następujących indeksów: WIG, WIG30, WIG-Poland RESPECT Index oraz WIGdiv. Od 2012 roku akcje PZU należą także do indeksu zrównoważonego rozwoju [CEERIUS \(CEE Responsible Investment Universe\)](#). [SŁOWNNIK](#).

I połowa 2015 roku pozostawała pod silną presją negatywnych czynników makro za sprawą m.in. trwającego konfliktu rosyjsko-ukraińskiego oraz destabilizacji greckiej gospodarki i obaw o wyjście ze strefy Euro. Nastroje pogorszyła decyzja Banku Centralnego Szwajcarii o uwolnieniu kursu franka, co wpłynęło na destabilizację tej waluty. Wzrost ryzyka kredytów we frankach spowodował obniżenie wyceny banków na Giełdzie Papierów Wartościowych, które stanowią znaczny udział w głównych indeksach.

Z drugiej strony rynek był pozytywnie stymulowany przez rozpoczęcie skupu papierów dłużnych (w ramach programu EBC), na wzór luzowania ilościowego stosowanego do

2014 roku przez FED. Większa akcja kredytowa wpłynęła na poprawę prognoz rynkowych (inflacja, PKB), a w efekcie zwrócenia się inwestorów w kierunku rynku akcji. Pozytywne przełożenie na rynek miała także polityka największych banków centralnych w zakresie utrzymania niskich bądź ujemnych stóp procentowych. Również w Polsce NBP podjął działania mające na celu zatrzymanie deflacji, poprzez obniżenie stóp procentowych z 2% do rekordowego poziomu 1,5%.

W I półroczu br. kurs akcji PZU pozostawał pod wpływem zmiennych zachowań inwestorów, wahając się w analizowanym okresie w przedziale od 425 zł (19 czerwca) do 508,65 zł (23 stycznia) na zakończeniu sesji giełdowej. Kurs zamknięcia dla akcji PZU na sesji giełdowej 30 czerwca 2015 roku wyniósł 432,65 zł, co w porównaniu z ceną w analogicznym okresie 2014 roku (443,75 zł) oznacza spadek o 2,5%. W tym samym czasie indeks największych spółek WIG20 spadł o 3,78%, a indeks szerokiego rynku WIG wzrósł o 2,68%.

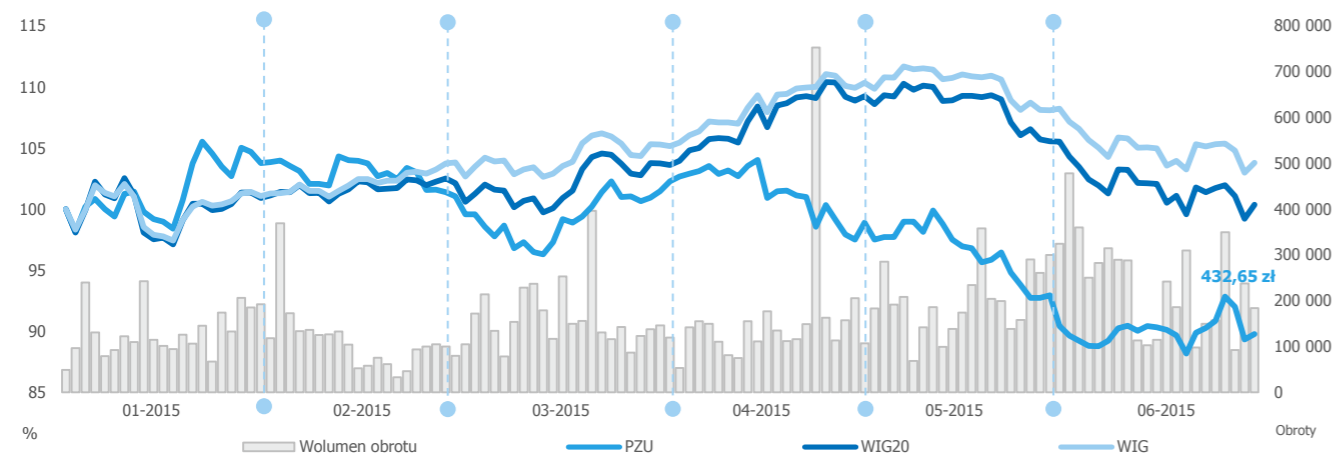
Na koniec I półrocza 2015 roku wycena rynkowa akcji PZU wyniosła 37,36 mld zł. Relacja Cena/Wartość Księgową ukształtowała się na poziomie 3,15.

Wskaźniki rynku kapitałowego dla akcji PZU*	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
P/BV (C/WK) Cena rynkowa akcji / wartość księgowa na akcję	3,15	3,22	2,66
BVPS Wartość księgowa na akcję	137,26	138,00	152,96
P/E (C/Z) Cena / zysk netto na akcję	28,27	22,27	21,12
EPS (zł) Zysk (strata) netto / ilość akcji	15,30	19,92	19,40

* do rozwodnionej średniej ważonej liczby akcji zwykłych

Statystyka akcji PZU	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	Dynamika
Kurs maksymalny [zł]	508,7	462,3	10,04%
Kurs minimalny [zł]	425,0	409,0	3,91%
Kurs na ostatniej sesji [zł]	432,7	443,8	(2,50)%
Średni kurs na sesję [zł]	475,2	433,7	9,58%
Wartość obrotów [000 zł]	9 661 078,6	8 893 959,3	8,63%
Średnia wartość obrotu na sesję [000 zł]	78 545,4	72 308,6	8,63%
Liczba transakcji	348 606,0	324 194,0	7,53%
Średnia liczba transakcji na sesję	2 834,2	2 635,7	7,53%
Wolumen obrotu	20 553 386,0	20 555 058,0	(0,01)%
Średni wolumenu obrotu na sesję [szt.]	167 100,7	167 114,3	(0,01)%
Kapitalizacja na koniec okresu [000 zł]	37 360 323,0	38 318 833,0	(2,50)%

Dynamika (%) i wolumen obrotu akcji PZU



7.2 Finansowanie dłużne

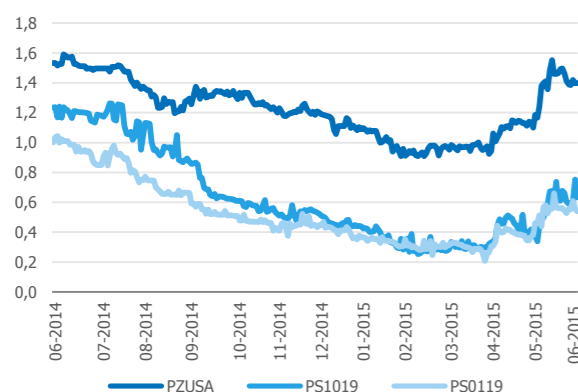
3 lipca 2014 roku PZU FINANCE AB (spółka w 100% zależna od PZU) wyemitował pięcioletnie euroobligacje na kwotę 500 mln euro¹. Wykup obligacji nastąpi 3 lipca 2019 roku. Zobowiązania wynikające z obligacji zostały zabezpieczone gwarancją udzieloną przez PZU. Cena emisyjna jednej obligacji, o wartości nominalnej 100 000 euro, wyniosła 99 407 euro. Agencja Standard&Poors's przyznała obligacjom rating niezabezpieczonego zadłużenia na poziomie A-, tj. na poziomie inwestycyjnym.

¹ 7 lipca 2014 roku została zawarta umowa pożyczki, na podstawie której PZU Finance AB udzielił PZU pożyczki o łącznej wartości 500 mln euro. Pożyczka zostanie spłacona 28 czerwca 2019 roku.

Obligacje są notowane na rynku regulowanym Irlandzkiej Giełdy Papierów Wartościowych (*Official List, Main Securities Market*) oraz na rynku Catalyst ASO GPW/Bondspot.

Obligacje są oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości 1,375% w skali roku, a kupon jest płacony raz w roku. W dniu emisji był to **najniższy kupon uzyskany w regionie Europy Środkowo-Wschodniej oraz najniższa marża w regionie od 2007 roku.**

Rentowność euro-obligacji PZU na tle polskich obligacji skarbowych zapadających w 2019 roku (euro)



Źródło: Reuters

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

7.3 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.

Polityka kapitałowa i dywidendowa

Polityka kapitałowa i dywidendowa Grupy PZU na lata 2013 – 2015 („Polityka”, uchwalona w 2013 oraz zaktualizowana w 2014 roku) 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.

Podstawowe zasady polityki kapitałowej są następujące:

- koncentracja na stopie zwrotu dla akcjonariuszy (TSR – *Total Shareholder Return*);
- 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%;

Wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności (<i>Solvency I</i>)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
Wysokość środków własnych Grupy PZU (w mln zł)	8 771	10 094	11 708
Margines wypłacalności Grupy PZU (w mln zł)	3 486	3 273	3 220
Pokrycie marginesu wypłacalności środkami własnymi w Grupie PZU	251,6%	308,4%	363,6%
Wysokość środków własnych PZU (w mln zł)	6 654	8 190	9 858
Pokrycie marginesu wypłacalności środkami własnymi w PZU	486,0%	598,2%	720,0%
Wysokość środków własnych PZU Życie (w mln zł)	3 510	3 750	3 404
Pokrycie marginesu wypłacalności środkami własnymi w PZU Życie	195,4%	211,6%	193,7%

- 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.

W 2013 roku akcjonariusze PZU otrzymali 1,7 mld zł. z tzw. kapitału nadwyżkowego.

Poniżej przedstawiono wartość wypłacalnych dywidend w ostatnich latach:

	2015	2014	2013
Skonsolidowany zysk netto Grupy PZU (w mln zł)	b.d.	2 967,6	3 295,0
Jednostkowy zysk PZU (w mln zł)	b.d.	2 636,7	5 106,3
Dywidenda za rok (w mln zł)	b.d.	2 590,6	4 663,0
Dywidenda na 1 akcję za rok (w zł)*	b.d.	30,00	54,00
Dywidenda na 1 akcję wg. daty ustalenia prawa (w zł)	30,00	34,00	49,70
Współczynnik wypłaty dywidendy z zysku skonsolidowanego za rok*	b.d.	87,3%	89,1%
Stopa dywidendy w roku (%) **	6,9%	7,0%	11,1%
TSR (Total Shareholders Return)***	(4,8)%	15,8%	14,1%

* dywidenda z kapitałów nadwyżkowych wypłacona w 2013 roku (20 zł na akcję), nieuwzględniona przy współczynniku wypłaty dywidendy

** stopa liczona jako dywidenda wg. daty ustalenia prawa do dywidendy wobec ceny akcji na koniec danego roku; w 2015 roku - do ceny akcji na dzień 30 czerwca 2015 roku

*** stopa liczona jako suma zmiany kursu 1 akcji oraz dywidendy wg. daty ustalenia prawa w okresie podzielona przez kurs akcji na początek okresu; w 2015 roku zmiana kursu liczona w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2015 roku

500 mln
euro wartość
emisji obligacji

3 lipca
2019 data
wykupu

A- (S&P)
Rating emisji

99,407%
cena emisyjna

1,375%
stałe oprocentowanie

2015 roku. Termin wypłaty dywidendy ustalono na dzień 21 października 2015 roku.

7.4 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 wydania Sprawozdania z działalności to A ze stabilną perspektywą ratingową, natomiast rating kredytowy Polski dla zadłużenia w walucie zagranicznej to A- ze stabilną perspektywą ratingową.

W komunikacie z 27 kwietnia 2015 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.

Rating PZU

Nazwa zakładu	Obecnie		Poprzednio	
	Rating oraz perspektywa	Data przyznania / aktualizacji	Rating oraz perspektywa	Data przyznania / aktualizacji
PZU				
Rating siły finansowej	A /stabilna/	27 kwietnia 2015	A /stabilna/	25 marca 2014
Rating wiarygodności kredytowej	A /stabilna/	27 kwietnia 2015	A /stabilna/	25 marca 2014
PZU Życie				
Rating siły finansowej	A /stabilna/	27 kwietnia 2015	A /stabilna/	25 marca 2014
Rating wiarygodności kredytowej	A /stabilna/	27 kwietnia 2015	A /stabilna/	25 marca 2014

Rating Rzeczypospolitej Polskiej

Kraj	Obecnie		Poprzednio	
	Rating oraz perspektywa	Data przyznania / aktualizacji	Rating oraz perspektywa	Data przyznania / aktualizacji
Rzeczpospolita Polska				
Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie lokalnej)	A /pozytywna/	6 lutego 2015	A /Stabilna/	8 sierpnia 2014
Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie zagranicznej)	A- /pozytywna /	6 lutego 2015	A- /Stabilna/	8 sierpnia 2014
Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie lokalnej)	A-1 /pozytywna /	6 lutego 2015	A-1 /stabilna/	8 sierpnia 2014
Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie zagranicznej)	A-2 /pozytywna /	6 lutego 2015	A-2 /stabilna/	8 sierpnia 2014

7.5 Kalendarium

Kalendarium głównych wydarzeń korporacyjnych w 2015 roku



[WIĘCEJ](#)

Kreujemy i wdrażamy

nowoczesne
standardy zarządzania
i nadzoru.

8

Ład korporacyjny

Rozumiemy, że rolą lidera rynku jest ustanawianie najwyższych standardów dla całej branży.

Spełniamy tę funkcję doskonaląc szereg zasad i dobrych praktyk stosowanych w naszej organizacji. Wierzymy, że jest to element mądrych zmian, które możemy wnieść do otaczającego nas świata.

W rozdziale:

1. Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych
2. Kapitał zakładowy i akcjonariusze PZU; akcje będące w posiadaniu członków władz

8.1 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych

W dniu 18 lutego 2014 roku Rada Nadzorcza PZU dokonała wyboru firmy KPMG Audyt Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Sp. k. z siedzibą w Warszawie, ul. Inflancka 4a, 00-189 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, z którym zostanie zawarta umowa o badanie i przegląd sprawozdań finansowych.

Zakres umowy obejmować będzie 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 31 grudnia 2018 roku.

Dotychczasowa współpraca PZU z KPMG Audyt dotyczyła głównie świadczenia przez KPMG Audyt na rzecz PZU usług doradztwa podatkowego.

8.2 Kapitał zakładowy i akcjonariusze PZU; akcje będące w posiadaniu członków władz

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.

Dnia 30 czerwca 2015 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę w sprawie podziału wszystkich akcji PZU (splitu) poprzez obniżenie wartości nominalnej każdej akcji PZU z 1 zł do 0,10 zł oraz zwiększenie liczby akcji PZU składających się na kapitał zakładowy z 86 352 300 do 863 523 000. Podział akcji nastąpi poprzez wymianę wszystkich akcji w stosunku 1:10. Podział akcji nie wpływa na wysokość kapitału zakładowego PZU.

Dokonanie splitu planowane jest na listopad 2015 roku.

Celem splitu akcji jest przede wszystkim zwiększenie dostępności akcji dla inwestorów indywidualnych oraz dywersyfikacja akcjonariatu.

Struktura akcjonariatu

W okresie od 1 stycznia 2015 roku do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania nie zaszła żadna znacząca zmiana w strukturze własności znacznych pakietów akcji PZU.

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

Zarząd PZU nie posiada żadnych informacji o zawartych umowach, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

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

W latach 2014-2015 w PZU nie występowały programy akcji pracowniczych.

Zgodnie ze Statutem prawo głosowania akcjonariuszy 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:

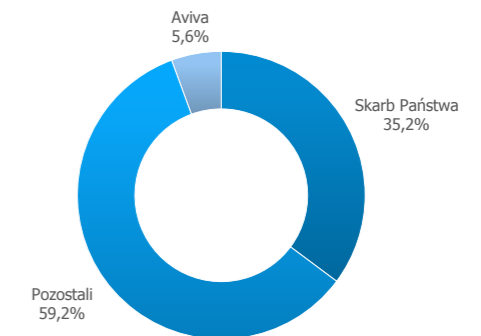
- akcjonariuszy, którzy w dniu powzięcia uchwały walnego zgromadzenia wprowadzającej ograniczenie, byli uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów;
- akcjonariuszy działających z akcjonariuszami określonymi w punkcie powyżej na podstawie zawartych porozumień dotyczących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

W przypadku wątpliwości wykładni postanowień dotyczących ograniczenia prawa do głosowania należy dokonywać zgodnie z art. 65 § 2 [kc SŁOWNIK](#).

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%.

Struktura akcjonariatu na 30.06.2015 r.



Źródło: Raport bieżący 76/2015 z dnia 1 lipca 2015 roku

Struktura akcjonariatu – stan na 30 czerwca 2015 roku

Akcjonariusze	Liczba akcji oraz głosów na WZA	Procent udziału w kapitale podstawowym oraz w ogólnej liczbie głosów na WZA
Skarb Państwa	30 385 253	35,19%
Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK	4 842 000	5,61%
Pozostali akcjonariusze	51 125 047	59,20%
Razem	86 352 300	100,00%

Źródło: Raport bieżący 76/2015 z dnia 1 lipca 2015 roku; Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK wykonywał prawo głosu z 5,61% ogólnej liczby głosów na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu PZU SA, które odbyło się 30 czerwca 2015 roku

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 sprawozdania	Liczba akcji / uprawnień do nich na dzień przekazania raportu rocznego	Wynikająca zmiana w okresie pomiędzy tymi datami
Zarząd				
1.	Andrzej Klesyk	-	-	-
2.	Przemysław Dąbrowski	-	-	-
3.	Rafał Grodzicki*	-	-	-
4.	Dariusz Krzewina	-	-	-
5.	Tomasz Tarkowski	80	80	-
Dyrektorzy Grupy				
1.	Tobiasz Bury	50	50	-
2.	Przemysław Henschke	-	-	-
3.	Sławomir Niemierka	-	-	-
Rada Nadzorcza				
1.	Zbigniew Ćwiąkałski	-	-	-
2.	Paweł Kaczmarek	-	-	-
3.	Dariusz Filar	-	-	-
4.	Zbigniew Derdziuk	-	-	-
5.	Dariusz Kacprzyk	-	-	-
6.	Jakub Karnowski	71	28	43
7.	Aleksandra Magaczewska	-	-	-
8.	Alojzy Nowak	-	-	-
9.	Maciej Piotrowski	-	-	-
Razem		201	158	43

* Powołanie nastąpiło na okres wspólnej kadencji, której bieg rozpoczął się 1 lipca 2015 roku.



9

Oświadczenia Zarządu

Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu PZU, półroczne 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 - KPMG Audyt Sp. z o.o. sp. k. - dokonujący badania półrocznego 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 półrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Transakcje z podmiotami powiązаныmi

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. Pożyczka została zawarta na warunkach rynkowych.

W ramach powiązań kapitałowych i biznesowych, spółki z Grupy PZU wzajemnie świadczą usługi. Z wyłączeniem spółek z Podatkowej Grupy Kapitałowej, transakcje zawarte są na warunkach rynkowych.

Dnia 23 marca 2015 roku PZU zawarł umowę nieoprocentowanej pożyczki pieniężnej dla PZU Zdrowie na maksymalną kwotę 200 mln zł z maksymalnym terminem spłaty do 31 grudnia 2030 roku. Dnia 24 marca 2015 roku została uruchomiona pierwsza transza pożyczki w wysokości 90 mln zł.

Sezonowość lub cykliczność działalności

Działalność PZU nie podlega sezonowości lub cykliczności w stopniu uzasadniającym stosowanie sugestii zawartych

w Międzynarodowych Standardach Sprawozdawczości Finansowej.

Ocena zarządzania zasobami finansowymi, z uwzględnieniem zdolności wywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań, oraz określenie ewentualnych zagrożeń i działań, jakie Emitent podjął lub zamierza podjąć w celu przeciwdziałania tym zagrożeniom

Emitent znajduje się w bardzo dobrej sytuacji finansowej i spełnia wszystkie kryteria bezpieczeństwa nakładane na niego przez UoU. i KNF. Stabilna perspektywa ratingowa Emitenta potwierdza, że PZU posiada mocną pozycję biznesową, dysponuje wysokim poziomem kapitałów własnych oraz pozostaje konkurencyjnym podmiotem na rynku ubezpieczeniowym.

Sprawy sporne

W I półroczu 2015 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 2015 roku wartość wszystkich 77 323 spraw toczących się przed sądami, organami właściwymi dla postępowań arbitrażowych lub organami administracji publicznej prowadzonych w podmiotach z Grupy PZU wynosiła łącznie 3 322,4 mln zł. W kwocie tej 2 808,5 mln zł dotyczy zobowiązań, a 513,9 mln zł wierzytelności spółek z Grupy PZU, co stanowiło odpowiednio 25,31% i 4,63% kapitałów własnych PZU wg PSR.

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2015 rok liczy 99 kolejno ponumerowanych stron.

Podpisy Członków Zarządu PZU

Andrzej Klesyk – Prezes Zarządu

Przemysław Dąbrowski – Członek Zarządu

Rafał Grodzicki – Członek Zarządu

Dariusz Krzewina – Członek Zarządu

Tomasz Tarkowski – Członek Zarządu

Warszawa 25 sierpnia 2015 roku



10

Załącznik: Dane finansowe Grupy PZU

Podstawowe wielkości skonsolidowanego rachunku zysków i strat za I półrocza lat 2013-2015 (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	9 126 450	8 437 893	8 495 251
Składki zarobione netto	8 743 913	8 032 599	8 177 240
Przychody z tytułu prowizji i opłat	103 196	123 133	143 178
Wynik netto z działalności inwestycyjnej	1 057 756	1 370 464	969 097
Pozostałe przychody i koszty operacyjne oraz świadczenia i wycena kontraktów inwestycyjnych	(308 621)	(133 749)	(70 756)
Odszkodowania i świadczenia netto	(6 006 361)	(5 418 087)	(5 459 405)
Koszty akwizycji	(1 130 808)	(1 036 364)	(972 660)
Koszty administracyjne	(822 062)	(702 275)	(641 314)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 637 013	2 235 721	2 145 380
Koszty finansowe	(18 027)	(59 813)	(37 826)
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	(32)	245	1 856
Zysk (strata) brutto	1 618 954	2 176 153	2 109 410
Zysk (strata) netto, w tym:	1 321 527	1 720 361	1 675 462
Zyski (straty) właścicieli	1 321 593	1 720 351	1 675 094
Zyski (straty) mniejszości	(66)	10	368
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych*	86 351 949	86 351 949	86 352 300
Liczba akcji wyemitowanych	86 352 300	86 352 300	86 352 300
Podstawowy i rozwodniony zysk Grupy PZU na jedną akcję zwykłą Emitenta (w zł)	15,30	19,92	19,40
Zysk netto PZU (Emitenta)	1 404 401	1 899 372	4 679 913
Podstawowy i rozwodniony zysk Emitenta na jedną akcję zwykłą (w zł)	16,26	22,00	54,20

*z uwzględnieniem akcji funduszy konsolidowanych

Aktywa (tys. zł)	czerwiec 2015	grudzień 2014	grudzień 2013
Wartości niematerialne	778 596	868 692	308 726
Wartość firmy	765 725	785 663	8 519
Rzeczowe aktywa trwałe	993 350	1 001 609	927 281
Nieruchomości inwestycyjne	2 393 702	2 236 062	1 474 770
Jednostki wyceniane metodą praw własności	66 308	66 311	48 595
Aktywa finansowe	54 601 635	56 759 976	55 085 728
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	3 300 655	3 068 813	2 671 964
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	707 664	753 115	526 605
Szacowane regresy i odzyski	122 187	127 262	129 950
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	26 324	26 957	16 949
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	4 629	368	34 895
Odroczone koszty akwizycji	897 031	712 066	609 819
Inne aktywa	296 813	235 250	195 449
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	598 989	324 007	569 157
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia	526 126	606 610	178 897
Aktywa razem	66 079 734	67 572 761	62 787 304

Kapitały (tys. zł)	czerwiec 2015	grudzień 2014	grudzień 2013
Kapitał podstawowy	86 352	86 352	86 352
Kapitał zapasowy	9 926 759	9 678 921	8 855 999
Kapitał z aktualizacji wyceny	222 166	248 543	242 297
Zyski i straty aktuarialne dotyczące rezerw pracowniczych	(6 143)	(6 179)	902
Akcje własne	(110)	(110)	(110)
Pozostałe kapitały rezerwowe	66	66	-
Różnice kursowe jednostek podporządkowanych	(58 503)	(35 450)	(37 737)
Zysk (strata) z lat ubiegłych	360 060	226 462	2 397 137
Zysk (strata) netto	1 321 593	2 967 731	3 293 496
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego	-	-	(1 727 046)
Udziały niekontrolujące	883	1 292	16 341
Kapitały razem	11 853 123	13 167 628	13 127 631

Zobowiązania (tys. zł)	czerwiec 2015	grudzień 2014	grudzień 2013
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	40 734 374	40 166 885	37 324 416
Rezerwa składek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	5 466 551	5 250 103	4 540 011
Rezerwa ubezpieczeń na życie	16 250 809	16 281 625	16 048 191
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	7 768 739	7 770 351	6 586 781
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	6 020 636	5 997 595	5 761 332
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	3 221	2 291	2 893
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	418 937	439 364	477 987
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający	4 805 481	4 425 556	3 907 221
Kontrakty inwestycyjne	789 029	1 108 107	2 121 037
Rezerwy na świadczenia pracownicze	129 732	120 070	123 380
Inne rezerwy	194 645	191 206	192 906
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	314 985	398 433	255 399
Instrumenty pochodne	469 044	625 844	237 749
Zobowiązania z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych	2 109 880	2 127 527	-
Inne zobowiązania, w tym zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	9 231 446	9 415 047	9 404 786
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	253 476	252 014	-
Zobowiązania razem	54 226 611	54 405 133	49 659 673
Kapitały i zobowiązania razem	66 079 734	67 572 761	62 787 304

Zdarzenia jednorazowe w Grupie PZU (mln zł)	czerwiec 2015	czerwiec 2014	czerwiec 2013
Efekt konwersji	47,4	45,2	84,1
Rozpoczęcie konsolidacji funduszy	-	-	172,7
Rozliczenia reasekuracyjne z tytułu Zielonej Karty	-	-	53,2
Dopłata do Funduszu Gwarancyjnego	-	(20,9)	-
Wyniki na gwarancjach kontraktowych	-	-	(1,2)

Wskaźniki sprawności działania	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013
1. Wskaźnik odszkodowań i świadczeń brutto (prosty) (odszkodowania i świadczenia brutto wraz ze zmianą stanu rezerw/składka przypisana brutto) x 100%	66,7%	64,9%	64,2%
2. Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym (odszkodowania i świadczenia netto/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	68,7%	67,5%	66,8%
3. Wskaźnik kosztów działalności ubezpieczeniowej (koszty działalności ubezpieczeniowej/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	22,3%	21,6%	19,7%
4. Wskaźnik kosztów akwizycji (koszty akwizycji/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	12,9%	12,9%	11,9%
5. Wskaźnik kosztów administracyjnych (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	9,4%	8,7%	7,8%
6. Wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych (odszkodowania i świadczenia netto + koszty działalności ubezpieczeniowej)/składka zarobiona na udziale własnym x 100%	90,7%	86,1%	82,3%
7. Marża zysku operacyjnego w ubezpieczeniach na życie (zysk operacyjny /składka przypisana brutto) x 100%	20,1%	23,3%	21,8%

Dane z rachunku zysków i strat – ubezpieczenia korporacyjne (ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe) (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 /I półrocze 2014
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	803 964	964 106	956 163	(16,6)%
Składki zarobione netto	721 877	730 394	786 173	(1,2)%
Dochody z lokat	57 558	66 823	79 280	(13,9)%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(451 844)	(415 748)	(406 143)	8,7%
Koszty akwizycji	(130 508)	(148 926)	(151 863)	(12,4)%
Koszty administracyjne	(62 857)	(57 370)	(50 297)	9,6%
Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach	10 867	7 430	3 151	46,3%
Pozostałe	(6 972)	(15 389)	(23 943)	(54,7)%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	138 121	167 214	236 358	(17,4)%
wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*	16,6%	19,4%	18,9%	(2,8) p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	8,7%	7,9%	6,4%	0,8 p.p.
wskaźnik szkodowości*	62,6%	56,9%	51,7%	5,7 p.p.
wskaźnik mieszany (COR)*	87,9%	84,1%	77,0%	3,8 p.p.

* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

Dane z rachunku zysków i strat – ubezpieczenia masowe (ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe (tys. zł))	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 /I półrocze 2014
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	3 688 996	3 330 302	3 380 840	10,8%
Składki zarobione netto	3 376 836	3 200 662	3 261 441	5,5%
Dochody z lokat	255 413	274 471	302 254	(6,9)%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(2 048 379)	(1 886 664)	(1 995 488)	8,6%
Koszty akwizycji	(662 540)	(582 785)	(542 357)	13,7%
Koszty administracyjne	(318 125)	(272 801)	(231 398)	16,6%
Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach	(1 737)	(1 349)	75 454	28,8%
Pozostałe	(92 029)	(77 966)	(115 882)	18,0%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	509 439	653 568	754 024	(22,1)%
wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*	19,7%	18,3%	14,3%	1,4 p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	9,4%	8,5%	7,1%	0,9 p.p.
wskaźnik szkodowości*	60,7%	58,9%	61,2%	1,8 p.p.
wskaźnik mieszany (COR)*	89,8%	85,7%	82,6%	4,1 p.p.

* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

Dane z rachunku zysków i strat – ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 /I półrocze 2014
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	3 337 934	3 265 802	3 198 857	2,2%
Ubezpieczenia grupowe	2 369 298	2 311 184	2 252 122	2,5%
Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane	968 636	954 618	946 735	1,5%
Składki zarobione netto	3 337 850	3 264 495	3 197 595	2,2%
Dochody z lokat	332 177	371 257	309 899	(10,5)%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(2 417 924)	(2 190 111)	(2 206 679)	10,4%
Zmiany stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym	(28 301)	(161 141)	(58 645)	(82,4)%
Koszty akwizycji	(180 934)	(174 922)	(156 434)	3,4%
Koszty administracyjne	(284 303)	(259 480)	(258 976)	9,6%
Pozostałe	(31 315)	(9 479)	(28 897)	230,4%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	727 250	840 619	797 863	(13,5)%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej z wyłączeniem efektów jednorazowych	679 863	795 399	713 759	(14,5)%
wskaźnik kosztów akwizycji*	5,4%	5,4%	4,9%	-
wskaźnik kosztów administracyjnych*	8,5%	7,9%	8,1%	0,6 p.p.
marża wyniku z działalności operacyjnej**	20,4%	24,4%	22,3%	(4,0) p.p.

* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

** wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto, liczone bez efektów jednorazowych

Dane z rachunku zysków i strat – ubezpieczenia indywidualne (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 /I półrocze 2014
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	680 111	643 260	744 794	5,7%
Składki zarobione netto	681 028	644 884	747 271	5,6%
Dochody z lokat	198 261	182 775	88 866	8,5%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(382 602)	(308 899)	(295 543)	23,9%
Zmiany stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym	(312 011)	(342 446)	(402 024)	(8,9)%
Koszty akwizycji	(65 782)	(62 882)	(53 684)	4,6%
Koszty administracyjne	(30 466)	(25 814)	(22 306)	18,0%
Pozostałe**	(2 138)	(761)	4 859	180,9%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	86 290	86 857	67 439	(0,7)%
wskaźnik kosztów akwizycji*	9,7%	9,8%	7,2%	(0,1) p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	4,5%	4,0%	3,0%	0,5 p.p.
marża wyniku z działalności operacyjnej*	12,7%	13,5%	9,1%	(0,8) p.p.

* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

** od 4 kw. 2013 roku zmiana prezentacji z tytułu świadczeń dodatkowych (*kickback*) na wniosek KNF

Dane z rachunku zysków i strat – kontrakty inwestycyjne wg. PSR (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 /I półrocze 2014
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	74 297	277 958	857 718	(73,3)%
Ubezpieczenia grupowe	1 537	42 701	671 320	(96,4)%
Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane	72 760	235 257	186 398	(69,1)%
Składki zarobione netto	74 286	277 983	858 201	(73,3)%
Dochody z lokat	22 476	25 366	24 479	(11,4)%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(401 835)	(1 062 808)	(953 153)	(62,2)%
Zmiany stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym	316 844	786 553	92 193	(59,7)%
Koszty akwizycji	(5 116)	(10 393)	(8 422)	(50,8)%
Koszty administracyjne	(4 562)	(5 185)	(5 034)	(12,0)%
Pozostałe	(289)	(408)	6 271	(29,2)%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 804	11 108	14 535	(83,8)%
marża wyniku z działalności operacyjnej*	2,4%	4,0%	1,7%	(1,6) p.p.

* wskaźnik liczony do składki przypisanej brutto

Dane z rachunku zysków i strat – segment Ukraina (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 / I półrocze 2014
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	74 291	77 099	90 928	(3,6)%
Składki zarobione netto	49 860	67 209	80 270	(25,8)%
Wynik netto z działalności inwestycyjnej	26 119	15 413	11 788	69,5%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(45 743)	(49 508)	(37 845)	(7,6)%
Koszty akwizycji	(20 696)	(24 187)	(28 896)	(14,4)%
Koszty administracyjne	(9 372)	(13 406)	(16 906)	(30,1)%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	168	(4 479)	8 411	-
Zysk brutto**	1 571	3 977	7 798	(60,5)%
kurs walutowy UAH w PLN	0,1729	0,2840	0,3947	(39,1)%
wskaźnik kosztów akwizycji*	41,5%	36,0%	36,0%	5,5 p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	18,8%	19,9%	21,1%	(1,1) p.p.

* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

** Zysk (strata) z działalności operacyjnej z uwzględnieniem pozostałych przychodów oraz kosztów operacyjnych

Dane z rachunku zysków i strat – segment Kraje bałtyckie (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 / I półrocze 2014
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	608 058	158 572	125 139	283,5%
Składki zarobione netto	549 544	126 016	105 233	336,1%
Wynik netto z działalności inwestycyjnej	16 607	8 514	1 449	95,1%
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(343 267)	(79 211)	(65 481)	333,4%
Koszty akwizycji	(128 087)	(35 483)	(32 433)	261,0%
Koszty administracyjne	(78 143)	(15 702)	(12 119)	397,7%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	16 654	4 134	(3 351)	302,9%
Zysk brutto**	5 181	3 437	(4 122)	50,7%
kurs walutowy EUR w PLN	4,1341	4,1784	4,2140	(1,1)%
wskaźnik kosztów akwizycji*	23,3%	28,2%	30,8%	(4,9) p.p.
wskaźnik kosztów administracyjnych*	14,2%	12,5%	11,5%	1,7 p.p.

* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

** Zysk (strata) z działalności operacyjnej z uwzględnieniem pozostałych przychodów oraz kosztów operacyjnych

Dane z rachunku zysków i strat - ub emerytalne (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 / I półrocze 2014
Przychody	56 751	76 851	101 668	(26,2)%
Dochody z lokat	4 428	5 425	6 063	(18,4)%
Koszty akwizycji	(1 468)	(3 337)	(8 300)	(56,0)%
Koszty administracyjne	(20 623)	(50 394)	(34 798)	(59,1)%
Pozostałe	387	401	(22)	(3,5)%
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	39 475	28 946	64 611	36,4%

Segment inwestycje (operacje na zewnątrz) (tys. zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2015	1 stycznia - 30 czerwca 2014	1 stycznia - 30 czerwca 2013	zmiana % I półrocze 2015 / I półrocze 2014
Razem	167 523	359 030	348 871	(53,3)%

agent ubezpieczeniowy – przedsiębiorca wykonujący działalność agencyjną na podstawie umowy zawartej z zakładem ubezpieczeń. Działalność agentów skupia się na: pozyskiwaniu klientów, zawieraniu umów ubezpieczenia, uczestniczeniu w administrowaniu i wykonywaniu umów ubezpieczenia oraz na organizowaniu i nadzorowaniu działalności agencyjnej

blue chip – określenie dużej spółki giełdowej, cieszącej się zaufaniem inwestorów i mającej dobrą sytuację finansową. Spółki blue chips charakteryzują się dużą kapitalizacją i płynnością oraz stosunkowo stabilnym kursem. W Polsce mianem blue chips można określić spółki wchodzące w skład indeksu giełdowego WIG20

broker ubezpieczeniowy – podmiot posiadający zezwolenie na wykonywanie działalności brokerskiej. Wykonuje czynności w imieniu lub na rzecz podmiotu poszukującego ochrony ubezpieczeniowej

cedent – osoba przenosząca wierzycielność na nabywcę

CEERIUS (CEE Responsible Investment Universe) – 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

COR - Combined Ratio – wskaźnik mieszany, liczony dla sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych ubezpieczeń osobowych (dział II). Jest to stosunek kosztów ubezpieczeniowych związanych z obsługą ubezpieczeń i wypłatą odszkodowań (tj. kosztów odszkodowań, akwizycji i administracji) do składki zarobionej przypadającej na dany okres

CSR – Corporate Social Responsibility (Społeczna odpowiedzialność biznesu)

embedded value – aktuarialna metoda wyceny, która odnosi się do wartości przyszłych zysków akcjonariuszy, które powstaną z tytułu umów ubezpieczenia istniejących obecnie w portfelu zakładu ubezpieczeń. W metodzie tej uwzględnia się ryzyko akcjonariusza wynikające z niepewności co do czasu i wysokości przyszłych oczekiwanych zysków

Everest – system do obsługi ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wdrażany w PZU

free float – akcjonariat rozproszony przedsiębiorstwa publicznego. To stosunek liczby akcji znajdujących się poza posiadaniem dużych inwestorów do liczby akcji ogółem - inaczej wszystkie wolnodostępne akcje znajdujące się w obrocie publicznym

GPW – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

IRIP (Instytut Rachunkowości i Podatków) – zadaniem Instytutu jest podnoszenie kwalifikacji zawodowych kadry zarządzającej i finansowo – księgowej, wyznaczanie standardów sprawozdawczości finansowej, kreowanie zmian w prawie bilansowym i podatkowym, upowszechnianie dobrych praktyk w biznesie, a tym samym lepsze przygotowanie polskich

kc – Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku - Kodeks cywilny (Dz.U. 1964 nr 16 poz. 93 z późn zm.)

KNF – Komisja Nadzoru Finansowego, www.knf.gov.pl

ksh – Ustawa z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz.U. 2000 nr 94 poz. 1037 z późn. zm.)

marginie wypłacalności – wielkość środków własnych zakładu ubezpieczeń, nie niższa niż minimalny kapitał gwarancyjny, która jest niezbędna do zapewnienia płynności tego zakładu

marża zysku w ubezpieczeniach grupowych i kontynuowanych (w PZU Życie) – wskaźnik liczony jako stosunek zysku operacyjnego do składki przypisanej brutto segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, z wyłączeniem efektów jednorazowych takich jak np. efektów konwersji czyli zamiany umów długoterminowych na krótkoterminowe i zmiany stóp technicznych czyli wskaźnika dyskonta rezerw techniczno-ubezpieczeniowych

Payout ratio – współczynnik wypłaty dywidendy, czyli iloraz wartości wypłaconej dywidendy i wyniku netto spółki, w procentach

rating S&P – ocena ryzyka kredytowego, dokonywana przez agencję Standard & Poor's. Rating A oznacza wysoką zdolność emitentów papierów dłużnych do obsługi zobowiązań, uwzględniający możliwość wystąpienia czynników wpływających na obniżenie tej zdolności

reasekuracja – odstąpienie innemu zakładowi ubezpieczeń – reasekuratorowi – całości lub części ubezpieczonego ryzyka bądź grupy ryzyk wraz z odpowiednią częścią składek. W wyniku reasekuracji następuje wtórny podział ryzyk umożliwiający minimalizację zagrożeń rynku ubezpieczeniowego

reasekuracja bierna – działalność reasekuracyjna polegająca na odstępowaniu przez ubezpieczyciela (cedenta) części zawartych ubezpieczeń reasekuratorowi/reasekuratorom w formie umowy reasekuracyjnej

reasekuracja czynna – działalność reasekuracyjna polegająca na przyjmowaniu przez reasekuratora/reasekuratorów części ubezpieczenia lub grup ubezpieczeń odstępowanych przez cedenta

rekomendacja U – rekomendacja KNF dotycząca dobrych praktyk w zakresie *bancassurance*

rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe – rezerwy, które powinny zapewnić pełne pokrycie wszelkich bieżących i przyszłych zobowiązań, jakie mogą wynikać z zawartych umów ubezpieczenia. Na rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe składają się w szczególności: rezerwa składek, rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, rezerwa na ryzyka niewygaśnięte, rezerwa gdy ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający, rezerwa na premie i rabaty dla ubezpieczonych

rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych – Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. 2009 nr 33 poz. 259)

składka przypisana brutto – kwoty składek brutto (bez uwzględnienia udziału reasekuratorów) należne z tytułu zawartych w okresie sprawozdawczym umów ubezpieczenia,

bez względu na okres odpowiedzialności wynikający z tych umów

składka zarobiona – jest to składka przypisana w danym okresie, uwzględniająca rozliczenie przychodów (składki) w czasie poprzez zmiany stanu rezerw składki

Solvency I (Wypłacalność I) – margines wypłacalności dla zakładów ubezpieczeń. System wprowadzony w Unii Europejskiej w latach siedemdziesiątych XX wieku

Solvency II (Wypłacalność II) – wymogi kapitałowe dla europejskich zakładów ubezpieczeniowych oparte na podejmowanym ryzyku. Wymogi będą obowiązywać od 1 stycznia 2016 roku

stopa techniczna – stopa stosowana przy dyskontowaniu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie oraz rezerw na skapitalizowaną wartość rent w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej. Zgodnie z rozporządzeniem MF z dnia 28.12.2009 r. w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji, stopy techniczne stosowane przez zakład ubezpieczeń nie mogą być wyższe niż 80% średniej ważonej stopy zwrotu z lokat stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ostatnich trzech latach obrotowych. Wysokość maksymalnej stopy technicznej ustala i ogłasza do 31 stycznia każdego roku KNF.

stopa wolna od ryzyka – stopa zwrotu z instrumentów finansowych z zerowym ryzykiem. W PZU stopa wolna od ryzyka bazuje na krzywych rentowności skarbowych papierów wartościowych i jest podstawą określania cen transferowych w rozliczeniach pomiędzy segmentami operacyjnymi

STOXX® Europe 600 Insurance – indeks reprezentujący 39 przedsiębiorstw prowadzących działalność ubezpieczeniową spośród wybranych z 600 firm z 18 krajów Europy

suma ubezpieczenia – suma pieniężna, na którą ubezpieczono przedmiot ubezpieczenia. W ubezpieczeniach majątkowych suma ubezpieczenia stanowi zazwyczaj górną granicę odpowiedzialności ubezpieczyciela

Thomson Reuters Extel (Survey) – prowadzone od 15 lat badanie Thomson Reuters Extel jest uznawane za jeden

z najważniejszych rankingów branżowych i źródło wiedzy o najlepszych praktykach na rynku kapitałowym, w tym w zakresie komunikacji z inwestorami. Wysokie standardy i jakość badania potwierdzone są przez zewnętrznego audytora

TSR – całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy (cena rynkowa akcji na koniec okresu – cena rynkowa akcji na początek okresu + dywidenda wypłacona w okresie) / cena rynkowa akcji na początek okresu

underwriting – proces selekcji i klasyfikacji zagrożeń deklarowanych do ubezpieczenia w celu oszacowania, zaakceptowania na odpowiednich warunkach lub odrzucenia ryzyka

UFK – Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy

Uobr – ustawa z dnia 7 maja 2009 roku o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. 2009 nr 77 poz. 649 z późn. zm.)

UOKiK – Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, www.uokik.gov.pl

UoU – Ustawa z dnia 22 maja 2003 roku o działalności ubezpieczeniowej (Dz.U. 2003 nr 124 poz. 1151 z późn. zm.)

WIBOR6M – referencyjna wysokość oprocentowania kredytu na 6 miesięcy na polskim rynku międzybankowym

WIG20TR – indeks WIG20 z uwzględnieniem dywidend wypłacanych przez spółki

wskaźnik pokrycia marginesu wypłacalności – ustawowy wskaźnik określający poziom kapitałowego zabezpieczenia prowadzonej przez ubezpieczyciela działalności; ustawowo wskaźnik powinien być wyższy niż 100%

Niniejsze Sprawozdanie z działalności zawiera stwierdzenia odnoszące się do przyszłości w zakresie Strategii 3.0, która została opublikowana 28 stycznia 2015 roku. W stwierdzeniach tych występują wyrazy takie, jak „zakłada”, „utrzyma”. Takie stwierdzenia odnoszące się do przyszłości są narażone na znane i nieznanne rodzaje ryzyka, odznaczają się niepewnością i podlegają innym istotnym czynnikom, które mogą spowodować, że faktyczne wyniki, działalności lub osiągnięcia Grupy PZU będą istotnie różniły się od przyszłych wyników, działalności lub osiągnięć wyrażonych wprost lub domyślnie w tych stwierdzeniach dotyczących przyszłości. Stwierdzenia te opierają się na szeregu założeń dotyczących obecnej i przyszłej strategii biznesowej Grupy PZU oraz środowiska, w którym będzie ona prowadziła działalność w przyszłości. PZU wyraźnie odstępuje od wszelkich obowiązków lub zobowiązań w zakresie rozpowszechniania jakichkolwiek uaktualnień lub korekt dowolnych stwierdzeń, które zostały zawarte w niniejszym Sprawozdaniu z działalności Grupy PZU, mających na celu odzwierciedlenie zmiany oczekiwań PZU lub zmian zdarzeń, warunków lub okoliczności, na których dowolne takie stwierdzenie zostało oparte, chyba że obowiązujące przepisy prawa wymagają inaczej. PZU zastrzega, że stwierdzenia dotyczące przyszłości nie stanowią gwarancji co do przyszłych wyników, a jej faktyczna sytuacja finansowa, strategia biznesowa, plany i cele kierownictwa dotyczące przyszłej działalności mogą istotnie różnić się od przedstawionych lub zasugerowanych w takich stwierdzeniach zawartych w niniejszym Sprawozdaniu z działalności Grupy PZU. Ponadto, nawet jeżeli sytuacja finansowa, strategia biznesowa, plany i cele kierownictwa dotyczące przyszłej działalności Grupy PZU będą zgodne ze stwierdzeniami dotyczącymi przyszłości zawartymi w niniejszym Sprawozdaniu z działalności Grupy PZU, to te wyniki lub wydarzenia mogą nie stanowić żadnej wskazówki co do wyników lub zdarzeń w następujących okresach.

PZU nie zobowiązuje się do publikacji jakichkolwiek uaktualnień, zmian lub korekt informacji, danych lub stwierdzeń zawartych w niniejszym Sprawozdaniu z działalności Grupy PZU w razie zmiany strategii lub zamierzeń PZU lub też wystąpienia faktów lub zdarzeń, które będą miały wpływ na strategię lub zamierzenia PZU, chyba że taki obowiązek informacyjny wynika z obowiązujących przepisów prawa.

Grupa PZU nie ponosi odpowiedzialności za efekty decyzji, które zostały podjęte po lekturze Sprawozdania z działalności Grupy PZU.

Jednocześnie, niniejsze Sprawozdanie z działalności Grupy PZU nie może być traktowane jako część zaproszenia czy oferty do nabycia papierów wartościowych lub do dokonania inwestycji. Sprawozdanie z działalności Grupy PZU nie stanowi również oferty ani zaproszenia do przeprowadzenia innych transakcji dotyczących papierów wartościowych.