

# 2016

Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Grupy Kapitałowej PZU za pierwsze półrocze





|           |  |     |  |  |  |
|-----------|--|-----|--|--|--|
|           | List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy  | 4   |  |  |  |
| <b>01</b> | Krótką charakterystyka Grupy PZU   | 7   |  |  |  |
| <b>02</b> | Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2016 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 2016 roku | 24  |  |  |  |
| <b>03</b> | Działalność Grupy PZU  | 27  |  |  |  |
|           | 3.1 Struktura Grupy Kapitałowej PZU  | 28  |  |  |  |
|           | 3.2 PZU, Link4 i TUW PZUW – działalność na polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych                                 | 29  |  |  |  |
|           | 3.3 PZU Życie – działalność na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce   | 34  |  |  |  |
|           | 3.4 PTE PZU – działalność na rynku funduszy emerytalnych   | 38  |  |  |  |
|           | 3.5 TFI PZU – działalność na rynku funduszy inwestycyjnych   | 40  |  |  |  |
|           | 3.6 Działalność ubezpieczeniowa za granicą   | 41  |  |  |  |
|           | 3.7 PZU Zdrowie – działalność na rynku usług medycznych  | 43  |  |  |  |
|           | 3.8 Alior Bank – działalność bankowa   | 44  |  |  |  |
|           | 3.9 Pozostałe obszary działalności   | 46  |  |  |  |
| <b>04</b> | Strategia rozwoju  | 49  |  |  |  |
|           | 4.1 Realizacja kluczowych projektów oraz inicjatyw w I półroczu 2016 roku  | 50  |  |  |  |
| <b>05</b> | Skonsolidowane wyniki finansowe  | 55  |  |  |  |
|           | 5.1 Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy   | 56  |  |  |  |
|           | 5.2 Dochody  | 58  |  |  |  |
|           | 5.3 Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe   | 61  |  |  |  |
|           | 5.4 Koszty administracyjne i akwizycji   | 61  |  |  |  |
|           | 5.5 Struktura aktywów i pasywów  | 61  |  |  |  |
|           | 5.6 Udział segmentów operacyjnych w tworzeniu wyniku   | 63  |  |  |  |
|           | 5.7 Wskaźniki rentowności oraz sprawności działania  | 71  |  |  |  |
| <b>06</b> | Zarządzanie ryzykiem   | 75  |  |  |  |
|           | 6.1 Wprowadzenie   | 76  |  |  |  |
|           | 6.2 Cel zarządzania ryzykiem   | 76  |  |  |  |
|           | 6.3 System zarządzania ryzykiem  | 77  |  |  |  |
|           | 6.4 Apetyt na ryzyko   | 78  |  |  |  |
|           | 6.5 Proces zarządzania ryzykiem  | 78  |  |  |  |
|           | 6.6 Profil ryzyka Grupy PZU  | 79  |  |  |  |
|           | 6.7 Działalność reasekuracyjna   | 83  |  |  |  |
| <b>07</b> | PZU na rynku kapitałowym i rynku dłużnym   | 87  |  |  |  |
|           | 7.1 Kurs akcji PZU   | 88  |  |  |  |
|           | 7.2 Finansowanie dłużne  | 89  |  |  |  |
|           | 7.3 Zarządzanie kapitałem  | 90  |  |  |  |
|           | 7.4 Rating   | 91  |  |  |  |
|           | 7.5 Kalendarium  | 94  |  |  |  |
| <b>08</b> | Ład korporacyjny   | 97  |  |  |  |
|           | 8.1 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych   | 98  |  |  |  |
|           | 8.2 Kapitał zakładowy i akcjonariusze PZU; akcje będące w posiadaniu członków władz  | 98  |  |  |  |
| <b>09</b> | Oświadczenia Zarządu   | 101 |  |  |  |
| <b>10</b> | Załącznik: Dane finansowe Grupy PZU  | 105 |  |  |  |
|           | Załącznik: Słownik terminów  | 117 |  |  |  |

W raporcie wykorzystano cytaty z opracowania THINKTANK „Współodpowiedzialny Biznes 1989-2014”



Michał Krupiński Prezes Zarządu PZU

## Pierwsze 6 miesięcy to czas intensyfikacji działań, które w przyszłości pozwolą m.in. na ustabilizowanie wyniku finansowego oraz zwiększenie zdolności adaptacyjnych w środowisku wzmożonej zmienności rynków.

Druga połowa 2016 roku będzie okresem konsekwentnego wdrażania inicjatyw strategicznych oraz realizacji celów biznesowych.

Szanowni Akcjonariusze,

w imieniu zarządów spółek Grupy PZU przekazuję na Państwa ręce sprawozdanie z działalności za I półrocze 2016 roku.

Pierwsze 6 miesięcy to czas intensyfikacji działań, które w przyszłości pozwolą m.in. na ustabilizowanie wyniku finansowego oraz zwiększenie zdolności adaptacyjnych w środowisku wzmożonej zmienności rynków. Skupiliśmy się na działaniach, które w długim terminie pozwolą nam m.in. na efektywniejsze dopasowanie portfela inwestycyjnego do niskich stóp procentowych, wykorzystanie potencjału nowych technologii w sprzedaży i obsłudze klienta, czy przygotowanie się do nadchodzących zmian demograficznych.

Powołaliśmy również fundusz Witelo. Jego rolą jest stworzenie w Polsce ekosystemu przyjaznego podmiotom typu venture capital, aby umożliwić im realizację innowacyjnych projektów w naszym kraju. Podmioty typu venture capital będą narzędziem do alokacji kapitału zgromadzonego w Witelo Fund. Wspólna inicjatywa ma stać się mostem łączącym polski ekosystem z globalnymi centrami innowacji, który umożliwi transfer know-how. Pierwsza połowa br. to także istotny czas z punktu widzenia naszej aktywności na polu konsolidacji sektora bankowego w Polsce. Na początku kwietnia br.

Alior Bank, w którym PZU posiada ok. 29,2% w kapitale zakładowym, podpisał z grupą GE Capital umowę nabycia podstawowej działalności Banku BPH. Jest to kolejny krok w kierunku utworzenia banku, który wejdzie do pierwszej piątki największych instytucji finansowych w Polsce.

Ponadto rozszerzyliśmy działalność Towarzystwa Ubezpieczeń Wzajemnych poprzez wprowadzenie programów ochrony ubezpieczeniowej dla podmiotów spoza sektora usług medycznych. Nowa oferta zapewnia naszym Partnerom elastyczne i dopasowane do ich potrzeb produkty ubezpieczeniowe, dając PZU możliwość budowania długoletnich relacji z Klientem. PZU rozpoczęło też współpracę badawczo-rozwojową z polskimi uczelniami wyższymi w ramach „Rady naukowej”. Dzięki bliskiej współpracy z przemysłem PZU dobrze rozpoznaje potrzeby przedsiębiorców, a kooperując z uczelniami poznaje innowacyjne rozwiązania, które wymagają komercjalizacji i promocji. Te czynniki będą stanowić element procesu na drodze tworzenia najbardziej innowacyjnej Grupy ubezpieczeniowej w Europie, jaką ma ambicję zostać PZU.

Wszystkie te wydarzenia miały miejsce w trudnym okresie dla całej gospodarki światowej, gdzie środowisko ekonomiczne w dużej mierze pozostawało pod presją banków centralnych. Niepokoje inwestorów budziły narastające obawy o dalszą podwyżkę stóp procentowych przez FED i tym samym wyhamowanie dalszej stymulacji gospodarki, a także o spowolnienie wzrostu PKB w Chinach. Pojawiło się również wiele negatywnych sygnałów, które miały bezpośrednio przełożenie na rynek w Polsce. Do najważniejszych należało obniżenie ratingu Polski, decyzja Wielkiej Brytanii o opuszczeniu Unii Europejskiej oraz trwająca niepewność w zakresie przewalutowania kredytów frankowych w Polsce, co ciążyło negatywnie na całej GPW w Warszawie.

Na poziomie operacyjnym zwiększyliśmy efektywność zarządzania cenami w portfelu ubezpieczeniowym oraz strukturą sprzedaży w kanałach dystrybucyjnych. Dobiiegająca końca wojna cenowa pozwoliła nam na zwiększenie cen oferowanych polis, co jest mocno odczuwalne na poziomie składki przypisanej brutto, która w pierwszej połowie 2016 roku wzrosła o 735,5 mln zł (8,1% r/r) do 9,86 mld zł. W dłuższym okresie wpłynie to także na poprawę rentowności technicznej. Ponadto zwiększyliśmy istotnie udział w rynku ubezpieczeń majątkowych, który wzrósł do 37,3%. W kolejnych okresach wsparciem dla utrzymania tego trendu będzie m.in. dynamicznie rozwijający się TUV PZUW.

W najmłodszym – zdrowotnym – biznesie, jesteśmy świadkiem wzrostu składki przypisanej brutto. Jej przyrost wyniósł 40,5% r/r. W tym obszarze stale rozwijamy sieć placówek poprzez kolejne akwizycje nowoczesnych podmiotów oraz zawieranie nowych umów partnerskich. Obecnie - obok oferty ubezpieczeń zdrowotnych - do dyspozycji klientów jest już około 1 700 placówek (zarówno własne placówki ochrony zdrowia jak i sieć placówek partnerskich). W naszej ocenie ta działalność ma bardzo duży potencjał wzrostu przy stosunkowo umiarkowanych nakładach, nawet przy braku dodatkowych zachęt podatkowych.

Udało nam się ograniczyć poziom kosztów administracyjnych działalności ubezpieczeniowej w Polsce o 4,5% r/r do 664,4 mln zł. Pomimo tego wynik netto w dalszym ciągu znajdował się pod negatywnym wpływem niskiego wyniku inwestycyjnego, pozostającego pod presją odpływu kapitału z GPW (WIG spadł o 16,1% r/r).

Pozycja kapitałowa PZU pozostaje silna (Solvency II na poziomie przekraczającym 266% na koniec marca 2016 roku), co daje nam dużą elastyczność w zakresie potencjalnych akwizycji, zarówno tych na rynku bankowym jak i ubezpieczeniowym. Tak wysokie wskaźniki stawiają Grupę PZU wśród grup ubezpieczeniowych o najwyższej sile kapitałowej. Jednocześnie chciałbym zapewnić, że realizowane projekty inwestycyjne nie spowodują zmiany naszego podejścia w zakresie polityki dywidendowej. W dalszym ciągu zamierzamy być Spółką, która zapewnia akcjonariuszom atrakcyjny strumień dywidend.

Druga połowa 2016 roku będzie okresem konsekwentnego wdrażania inicjatyw strategicznych oraz realizacji celów biznesowych. Pragnę podziękować pracownikom oraz agentom za wysiłek w budowaniu wartości PZU.

Z poważaniem,

Michał Krupiński

Prezes Zarządu PZU

*„Wyobraź sobie przez chwilę, co by było, gdyby biznes przestał angażować się w społeczne i lokalne inicjatywy. Rzeczywistość byłaby nie tylko uboższa – zabrakłoby również wielu impulsów, by wspólnie zmieniać świat na lepsze.”*

*Wojciech Romański, THINKTANK*



01

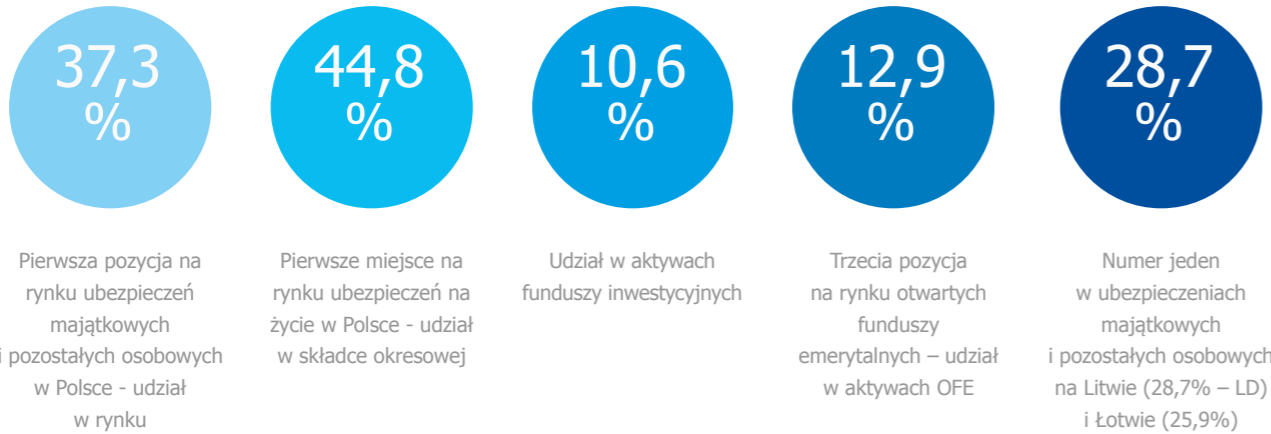
## Krótką charakterystyka Grupy PZU

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 także ważnym graczem w innych segmentach rynku finansowego.

# 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 Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA (PZU, Emitent)- spółka giełdowa notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. Tradycje marki PZU sięgają 1803 roku, kiedy powstało pierwsze w Polsce towarzystwo ubezpieczeniowe.

Działania Grupy PZU skoncentrowane są na 3 obszarach biznesowych: Ubezpieczeniach, Inwestycjach i Zdrowiu. PZU od wielu lat zapewnia kompleksową ochronę ubezpieczeniową we wszystkich najważniejszych dziedzinach życia prywatnego, publicznego i gospodarczego, chroniąc życie, majątek i zdrowie swoich klientów. Główne spółki z Grupy, które oferują ubezpieczenia w Polsce to: PZU (ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe) oraz Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie S.A. (PZU Życie - ubezpieczenia na życie).

Od roku 2014, po akwizycji spółki Link4, Grupa działa pod dwiema markami: bardziej tradycyjną - marką PZU oraz skierowaną do klientów preferujących kanały sprzedaży elektronicznej - marką Link4.

Grupa PZU jest numerem jeden na polskim rynku ubezpieczeń, zarówno majątkowych (37,3% udziału w rynku) jak i ubezpieczeń na życie (44,8% - najwyższy od 2010 roku udziału w rynku składki okresowej). Ponadto, w 2015 roku PZU utworzył Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych (TUW PZUW). Od 2016 roku TUW PZUW sprzedaje i obsługuje ubezpieczenia m.in. dla placówek medycznych oraz dla dużych podmiotów gospodarczych (m.in. spółkom: Bogdanka, PGG) przyczyniając się do

optymalizacji składki dla swoich członków dzięki zastosowaniu zasady wzajemności w ubezpieczeniach.

PZU jest najbardziej rozpoznawalną marką ubezpieczeniową w Polsce wśród Klientów decydujących o zakupie polis.

W ramach działalności inwestycyjnej Grupa PZU oferuje pod marką PZU Inwestycje różnego rodzaju usługi zarządzania aktywami, w tym zarządzanie otwartymi funduszami emerytalnym, funduszami inwestycyjnymi i programami oszczędnościowymi.

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 1 700 placówek).

W ostatnich latach rozszerzała się aktywność Grupy PZU w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Dzięki zakończonemu w 2015 roku etapowi ekspansji działalności na kraje bałtyckie według ostatnich dostępnych danych rynkowych<sup>1</sup> Grupa zajmuje pierwsze miejsce pod względem składki przypisanej na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie i Łotwie.

W ramach działalności inwestycyjnej Grupa nabyła w 2015 roku istotne udziały w kapitale zakładowym Alior Banku S.A. (Alior Bank) otwierając sobie drogę do pełniejszego zaangażowania w inicjatywy i produkty z obszaru bancassurance. W pierwszym półroczu 2016 roku PZU dokonał wpłaty trzeciej transzy w ramach transakcji nabycia akcji Alior Banku.

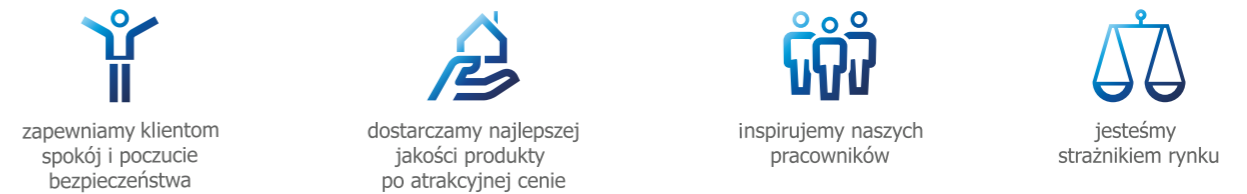
<sup>1</sup> Dane rynkowe za 6 miesięcy 2016 roku na Litwie, oraz za pierwszy kwartał 2016 roku na Łotwie

## Wartości, cele i aspiracje PZU

### WARTOŚĆ DLA KLIENTA



### NASZE CELE



### NASZE WARTOŚCI



W dniu 31 marca 2016 roku Alior Bank podpisał umowę nabycia akcji oraz podziału dotyczącą nabycia Podstawowej Działalności Banku BPH. W celu m.in. sfinansowania transakcji nabycia podstawowej działalności Banku BPH w dniu 10 czerwca 2016 roku Alior Bank wyemitował w ramach subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej z zachowaniem prawa poboru na rzecz dotychczasowych akcjonariuszy Banku 56 550 249 akcji

zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 10 zł każda. Emisja akcji Alior Banku o wartości 2,2 mld była największą ofertą publiczną na warszawskiej giełdzie od 2013 roku i zarazem największą emisją akcji z prawem poboru od 2009 roku. Spotkała się z dużym popytem zarówno w Polsce, jak i za granicą. W ramach emisji Grupa PZU objęła 16 525 801 akcji serii I zwiększając swoje zaangażowanie w sektor bankowy.

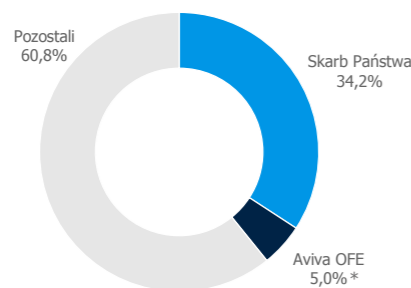
# Krótką charakterystyka Grupy PZU

## PZU na rynku kapitałowym i dłużnym

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

Inwestorem strategicznym PZU jest Skarb Państwa, który na koniec I półrocza 2016 roku posiadał 34,19% udziału w kapitale zakładowym Emitenta.

## Struktura akcjonariatu PZU na 30.06.2016 roku



\* Zgodnie z Raportem Bieżącym nr 35/2016 z dnia 5 lipca br., dot. wykazu akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% liczby głosów na ZWZ PZU, które rozpoczęło się w dniu 30.06.br. i było kontynuowane w dniu 1.07.br.

Od początku giełdowych notowań PZU dzieli się ze swoimi akcjonariuszami wypracowanym zyskiem. Wyplacone z zysku za lata 2010-2015 dywidendy, zapewniają posiadaczom akcji PZU wysokie stopy dywidendy w porównaniu do innych największych spółek giełdowych. Dnia 30 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę

w sprawie podziału zysku netto PZU za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku, w której postanowiło m.in. o wypłacie dywidendy w wysokości 2,08 zł na jedną akcję. Termin wypłaty dywidendy ustalono na dzień 21 października 2016 roku. Współczynnik wypłaty dywidendy z zysku skonsolidowanego za rok 2015 wynosił 76,7%.

## PZU – silne zorientowanie na Klienta

Grupa PZU konsekwentnie stara się być jak najbliższą swoich obecnych i potencjalnych klientów - ich potrzeb, ambicji i aspiracji. Wszystkie podejmowane działania – od koncepcji produktów ubezpieczeniowych, przez kanały kontaktu z klientami, po działalność z zakresu Społecznej Odpowiedzialności Biznesu są zaprojektowane tak, by oferta PZU była jak najlepiej dopasowana do wymagań jej klientów. Celem Grupy jest możliwie najlepsze zaadresowanie ich wymagań na każdym poziomie wzajemnych relacji – od wyboru produktów ubezpieczeniowych przez preferencje dotyczące kanałów komunikacji i sprzedaży po kwestie związane z likwidacją szkód i wypłatą świadczeń. W swoich działaniach Grupa wykorzystuje narzędzia i metody Big Data, wspomagające segmentację i profilowanie klientów (zarówno indywidualnych jak i korporacyjnych), identyfikację czynników wpływających na rezygnację klientów, czy lepsze adresowanie potrzeb klientów poprzez zastosowanie modeli predykcyjnych.

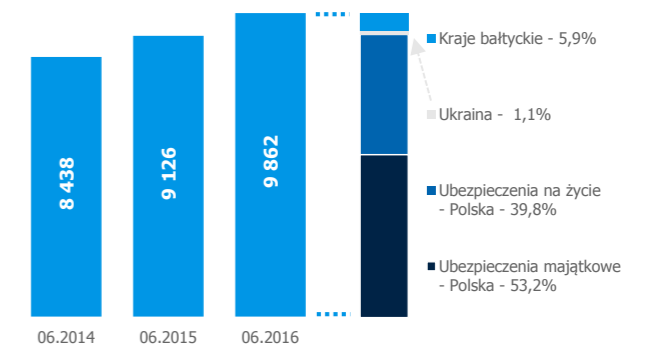
Oferta Grupy PZU jest najszerszą ubezpieczeniowo-inwestycyjną ofertą na rynku polskim. Obejmuje ponad 300 rodzajów ubezpieczeń i produktów inwestycyjnych skierowanych do wszystkich Segmentów Klientów.

Produkty ubezpieczeniowe Grupy oferowane są pod dwiema komplementarnymi markami: bardziej tradycyjną marką PZU i kojarzoną z kanałami sprzedaży direct marką Link4. Istotny nacisk kładziony jest przy tym na innowacyjny charakter oferty produktowej. Od kilku lat Grupa przeznaczona istotne środki na rozwój oferty w zakresie ubezpieczeń zdrowotnych. Grupa jako pierwsza wprowadziła na polski rynek ubezpieczenie lekowe.

Ofertę Grupy uzupełnia szeroki wachlarz produktów inwestycyjnych - otwartych i zamkniętych funduszy inwestycyjnych, jak i produktów emerytalnych – otwartych funduszy emerytalnych, indywidualnych kont emerytalnych, indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego z dobrowolnym funduszem emerytalnym, pracowniczych programów emerytalnych. Grupa oferuje rozwiązania inwestycyjne dostosowane do potrzeb wszystkich typów inwestorów, w tym między innymi nowatorskie pracownicze programy emerytalne optymalizujące korzystanie z przywilejów podatkowych związanych z indywidualnymi kontami emerytalnymi (IKE) i kontami zabezpieczenia emerytalnego (IKZE).

Klienci PZU mają do dyspozycji największy spośród polskich ubezpieczycieli system sprzedażowo-usługowy. Obejmuje on: 413 placówek, ponad 9,0 tys. agentów na wyłączność, 3,2 tys. multiagencji oraz elektroniczne kanały dystrybucji (infolinię, Internet).

## Składka przypisana brutto (w mln zł)

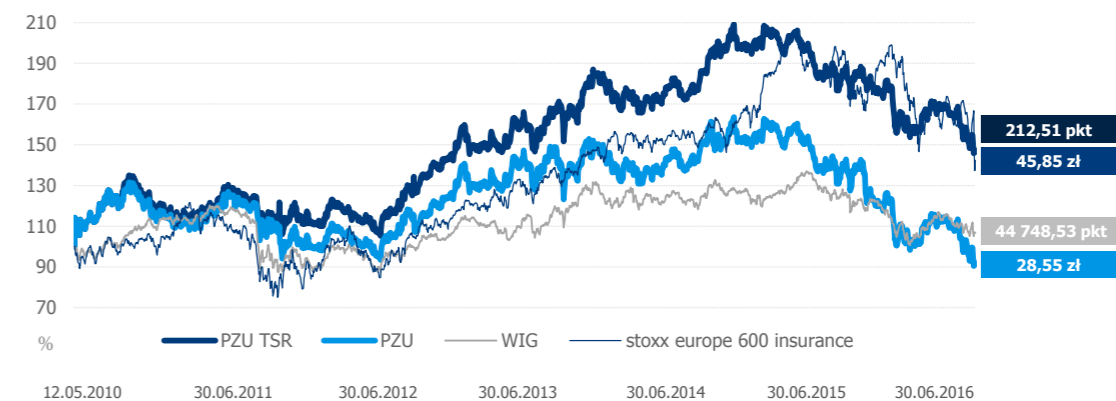


PZU dąży do zachowania najwyższych standardów obsługi, prowadząc m.in. systematyczne, szeroko zakrojone badania satysfakcji klientów. W pierwszym półroczu 2016<sup>2</sup> roku wykazały one, że poziom zadowolenia klientów PZU, którzy w ciągu ostatnich 12 miesięcy doświadczyli procesu likwidacji szkody lub wypłaty świadczenia, jest o 8 p. wyższy niż u konkurentów. Wśród klientów PZU wskaźnik NPS (*Net Promoter Score*) wyniósł 9%.

W ramach II edycji rankingu jakości obsługi klienta organizowanego przez portal [MojeBankowanie.pl](http://MojeBankowanie.pl) PZU uzyskał po raz kolejny I miejsce wśród ubezpieczycieli zarówno w zdalnych kanałach kontaktu (infolinia), jak i w bezpośredniej obsłudze w oddziale lub u agenta.

<sup>2</sup> Badanie realizowane miesięcznie przez GfK Polonia na zlecenie PZU. Przedstawione dane są skumulowanym wynikiem pomiarów miesięcznych od stycznia do czerwca 2016 roku.

## Notowania cen akcji PZU od debiutu na GPW w Warszawie (12.05.2010=100) do dnia 30.06.2016 roku



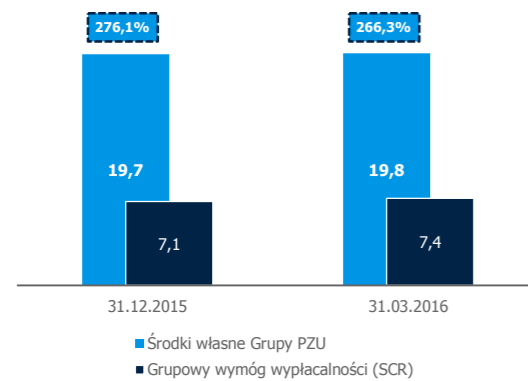
PZU TSR – całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy, uwzględnia dywidendę wypłaconą przez PZU

# Krótką charakterystyka Grupy PZU

## PZU - Silna pozycja kapitałowa

Od dnia 1 stycznia 2016 roku ustawą z dnia 11 września 2015 roku o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej wprowadzono do polskiego reżimu prawnego nowe wymogi kapitałowe – Solvency II. Zgodnie z nową ustawą, kalkulację wymogu kapitałowego oparto o ryzyka rynkowe, aktuarialne (ubezpieczeniowe), niewypłacalności kontrahenta, katastroficzne i operacyjne. Według stanu na koniec pierwszego kwartału 2016 roku oszacowany wskaźnik wypłacalności (liczony wg formuły standardowej Solvency II) wyniósł 266,3%. Tak wysokie wskaźniki stawiają Grupę PZU wśród grup ubezpieczeniowych o najwyższej sile kapitałowej.

## Wypłacalność wg Solvency II (w mld zł)\*



\* dane nieaudytowane

## PZU odpowiedzialny społecznie

Jako jedna z największych instytucji finansowych w Polsce i regionie Europy Środkowo-Wschodniej, Grupa PZU uwzględnia w swojej działalności i strategii rozwoju kwestie społeczne, etyczne i środowiskowe. Wszędzie tam, gdzie możliwy jest szerszy niż tylko czysto biznesowy wpływ na otaczające Grupę środowisko zewnętrzne, PZU dba o to aby podejmowane inicjatywy przynosiły pozytywne efekty także w wymiarze społecznym. Jako dojrzała, odpowiedzialna Firma, Grupa stara się nie tylko przedstawiać swoim klientom najlepszą możliwą ofertę, ale wspólnie z jej wszystkimi interesariuszami, budować lepszą, bezpieczniejszą przyszłość.

Zrównoważony rozwój i odpowiedzialne społecznie podejście do prowadzenia biznesu są jednocześnie najlepszą drogą do

wypracowania optymalnej oferty dla klientów Grupy PZU jak i odpowiedzią na oczekiwania jej interesariuszy.

W codziennej działalności Grupa kieruje się czterema regułami:

**Odpowiadamy na potrzeby** – PZU dostarcza swoim klientom produkty i usługi, które w najlepszy możliwy sposób odpowiadają ich oczekiwaniom,

**Cenimy naszych ludzi** – Grupa umożliwia swoim pracownikom rozwój ich umiejętności i kompetencji, tworząc warunki do realizowania osobistych zainteresowań,

**Wspieramy społeczeństwo** – PZU dąży do budowania stałych, długoterminowych relacji z lokalnymi społecznościami poprzez wsparcie inicjatyw, które w pozytywny sposób wpływają na otoczenie;

**Dbamy o środowisko naturalne** – PZU bierze odpowiedzialność za otoczenie, w którym działa.

## Podstawowe dane skonsolidowane Grupy Kapitałowej PZU za lata 06.2016-06.2014 (w mln zł)

|   | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto         | 9 862,0                      | 9 126,5                      | 8 437,9                      |
| Przychody netto z tytułu prowizji i opłat         | 264,4                        | 103,2                        | 123,1                        |
| Wynik netto z działalności inwestycyjnej          | 1 456,1                      | 1 086,0                      | 1 373,6                      |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto | (6 164,4)                    | (6 006,4)                    | (5 418,1)                    |
| Koszty akwizycji                                  | (1 252,7)                    | (1 130,8)                    | (1 036,4)                    |
| Koszty administracyjne                            | (1 253,0)                    | (822,1)                      | (702,3)                      |
| Koszty odsetkowe                                  | (396,8)                      | (61,9)                       | (69,0)                       |
| Zysk z działalności operacyjnej                   | 1 049,9                      | 1 619,0                      | 2 175,9                      |
| Zysk netto  | 789,8                        | 1 321,5                      | 1 720,4                      |
| Zysk netto przypisany jednostce dominującej       | 659,5                        | 1 321,6                      | 1 720,4                      |
| Aktywa ogółem                                     | 112 945,2                    | 66 056,3                     | 63 821,8                     |
| Aktywa finansowe                                  | 93 909,6                     | 54 601,6                     | 55 627,7                     |
| Kapitały własne                                   | 15 600,7                     | 11 853,1                     | 11 917,3                     |
| Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe                | 41 701,7                     | 40 734,4                     | 38 506,4                     |

Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| KPI                                 | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|-------------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| ROE                                 | 10,7%                        | 21,1%                        | 27,5%                        |
| COR                                 | 93,4%                        | 91,3%                        | 86,0%                        |
| Marża wyniku ubezpieczeń grupowych* | 20,9%                        | 20,4%                        | 24,4%                        |

\* wskaźnik liczony do składki przypisanej brutto segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, z wyłączeniem efektów jednorazowych  
Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone



## Najważniejsze wydarzenia w I połowie 2016 roku

01

### Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe - Polska

**PZU:** Składka przypisana brutto (wg MSSF) w wysokości 5 257,6 mln zł, oznacza wzrost o 23,9% w relacji do I półrocza 2015 roku. Wzrost przypisu w ubezpieczeniach komunikacyjnych (głównie OC komunikacyjnych klienta detalicznego) oraz ubezpieczeniach pozostałych szkód rzeczowych.

Lider na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z udziałem na poziomie 35,5%; w rynku ubezpieczeń komunikacyjnych 39,8% (stan po I kwartale 2016 roku).

**Link4:** Składka przypisana brutto 305,5 mln zł, oznacza wzrost o 21,8% w relacji do I półrocza 2015 roku.

Udział w rynku na poziomie 1,8% (po I kwartale 2016 roku).

**TUW:** Składka przypisana brutto 61,7 mln zł, z czego 99,6% stanowią ubezpieczenia pozakomunikacyjne oferowane dużym podmiotom gospodarczym. Udział w rynku na poziomie 0,03% (po I kwartale 2016 roku).

02

### Ubezpieczenia na życie - Polska

Składka przypisana brutto (wg MSSF) w wysokości 3 927,8 mln zł. Spadek o 2,2% w stosunku do analogicznego okresu 2015 roku w wyniku pogorszenia sprzedaży produktów *unit-linked* w kanale bankowym. Dzięki rozwojowi ubezpieczeń ochronnych oraz zdrowotnych składka w segmencie grupowym i kontynuowanym wzrosła r/r o 1,6%. Podkreślić należy również wzrost r/r wyniku z działalności operacyjnej (z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych) zarówno w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych jak i indywidualnych, odpowiednio o 4,1% oraz 31,2%.

Udział w rynku ubezpieczeń na życie – 34,5%, w tym w zakresie składki okresowej 44,8% (stan po I kwartale 2016 roku). KNF po raz pierwszy opublikował dane, które pozwalają zaprezentować udział PZU wyłącznie w segmencie ubezpieczeń na życie (grupa I) dla składki opłacanej okresowo i jest to 67,4%. Składka przypisana rynku ubezpieczeń na życie poza PZU zmniejszyła się r/r o 26,8%, w tym dla składki okresowej jest to -6,9%, natomiast odpowiednie dynamiki dla PZU Życie wynoszą -3,0% i +1,3%.

03

### Fundusze inwestycyjne

Wartość aktywów netto w wysokości 27,6 mld zł na koniec czerwca 2016 roku, co stanowiło 10,6% aktywów zarządzanych przez krajowe TFI.

Wartość aktywów klientów zewnętrznych 6,4 mld zł.

Utrzymanie pozycji lidera na rynku Pracowniczych Programów Emerytalnych.

04

### Fundusze emerytalne

Trzecia pozycja na rynku, z udziałem w wartości aktywów netto na poziomie 12,9%.

Utrzymanie pozycji jednego z liderów rynku IKZE wśród dobrowolnych funduszy emerytalnych.

05

### Ochrona zdrowia

Tworzenie własnej sieci medycznej i zakup przez PZU Zdrowie SA w lutym 2016 CM Cordis Sp. z o.o. działającego na rynku usług medycznych (komercyjnych) w Poznaniu. Współpraca z około 1 700 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

### Sektor bankowy

Wzrost zaangażowania Grupy PZU w sektor bankowy w wyniku rozliczenia nabycia trzeciej transzy akcji Alior Bank oraz nabycia akcji w ramach emisji z prawem poboru. Łączny udział PZU oraz PZU Życie w kapitale własnym Alior Bank wyniósł na koniec czerwca 2016 roku 29,22%.

Dnia 31 marca br. Alior Bank zawarł z Grupą GE Capital umowę dotyczącą nabycia wydzielonej części Banku BPH. Transakcja nie obejmuje zakupu portfela kredytów hipotecznych denominowanych w CHF, innych walutach obcych i polskich złotych oraz BPH TFI.

07

### Działalność zagraniczna

Silna pozycja w ubezpieczeniach w Europie Środkowo-Wschodniej w wyniku akwizycji 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 2016 roku składkę o wartości 66,2 mln euro i posiadał 28,7% udziału w rynku po sześciu miesiącach 2016 roku. W I połowie 2016 roku PZU Litwa Życie pozyskał składkę w wysokości 5,5 mln euro (udział w rynku ubezpieczeń na życie na poziomie 5,5% po sześciu miesiącach 2016 roku).

**Łotwa:** W I połowie 2016 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 2016 roku AAS Balta (wraz z oddziałem na Łotwie) w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych pozyskał składkę w wysokości 38,9 mln euro, przy czym udział w rynku po pierwszym kwartale 2016 roku wyniósł 25,9%.

**Estonia:** Grupa działa przez oddział Lietuvos Draudimas, który został przejęty od PZU Litwa w maju 2015 roku. W I połowie 2016 roku składka zebrana wyniosła 22,8 mln euro, natomiast udział w składce przypisanej brutto na rynku estońskim w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł 14,5%.

**Ukraina:** W I półroczu 2016 roku Grupa PZU pozyskała składkę z ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w wysokości 581,5 mln hrywien (wzrost o 68,6% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku). Po I kwartale 2016 roku PZU Ukraina posiadał 4,3% udziału w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Zebrana przez PZU Ukraina Życie składka brutto wyniosła 109,9 mln hrywien i była wyższa o 29,2% w porównaniu do I półrocza 2015 roku. Po pierwszym kwartale 2016 roku spółka zajmowała piąte miejsce na rynku z udziałem na poziomie 9,0%.

08

### Wyniki finansowe i bezpieczeństwo działalności

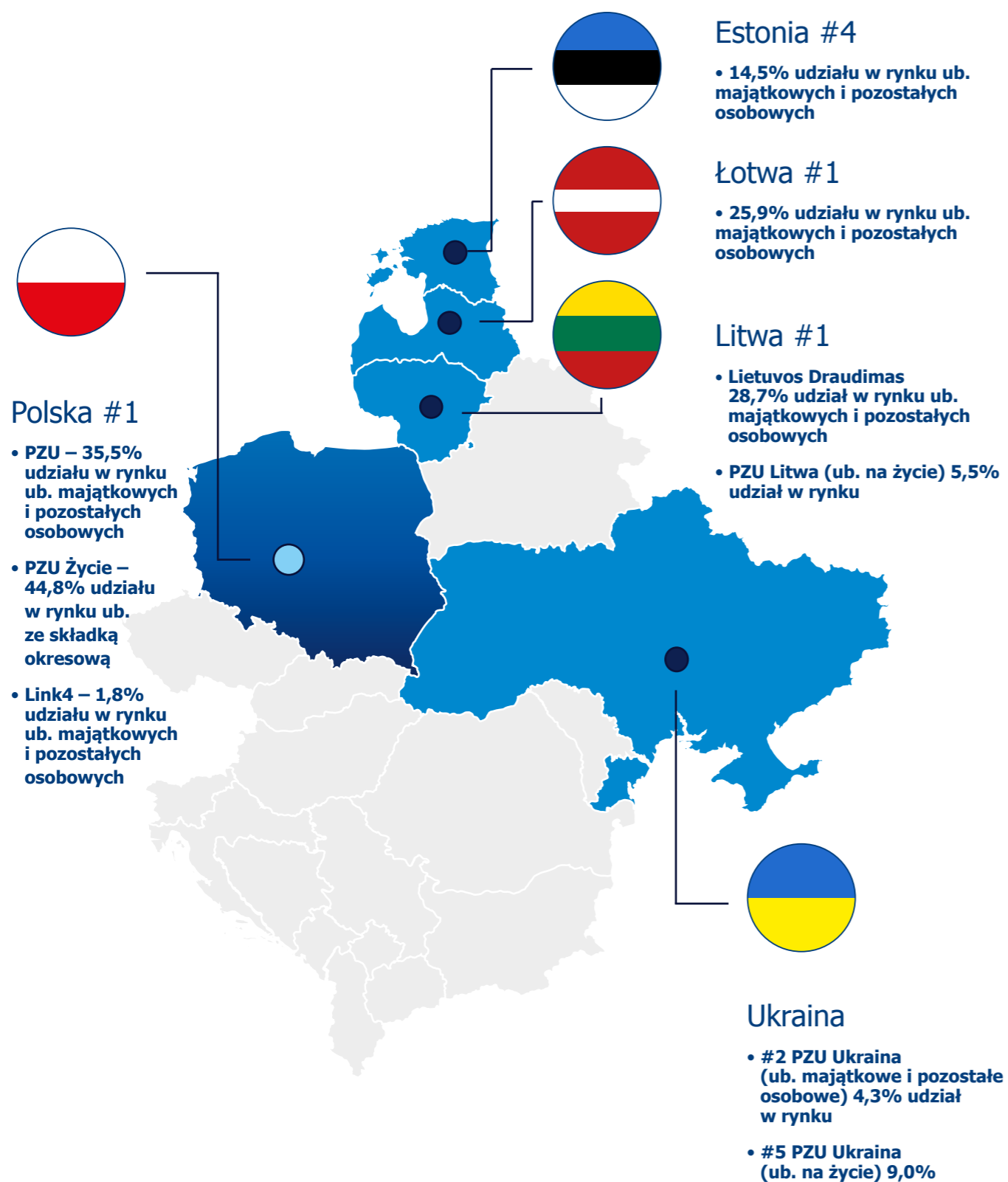
Zysk netto na poziomie 789,8 mln zł, czyli o 40,2% niższy niż w I półroczu 2015 roku, głównie na skutek słabszego wyniku netto z działalności inwestycyjnej w związku ze spadkiem wyceny instrumentów kapitałowych.

Stopa zwrotu z kapitału 10,7% – spadek o 10,4 p.p. w stosunku do I półrocza 2015 roku.

Kwota przeznaczona na wypłatę dywidendy z zysku PZU za 2015 rok 1 796,1 mln zł.

Utrzymanie wysokich wskaźników bezpieczeństwa.

## Działalność międzynarodowa Grupy PZU





# 02

## Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2016 roku

Kontynuacja solidnego wzrostu PKB. Poprawa sytuacji na rynku pracy sprzyjała wzrostowi konsumpcji przy osłabieniu dynamiki inwestycji. Na rynkach finansowych panowała znacząca zmienność, której kulminacja miała miejsce w końcu czerwca w związku z głosowaniem nad opuszczeniem Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię.

*„Problemów istniejących w dzisiejszym świecie nie da się rozwiązać używając tego samego poziomu myślenia, który je stworzył.”*

*Albert Einstein*

### **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 2016 roku

# Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2016 roku

## 2.1 Podstawowe trendy w polskiej gospodarce

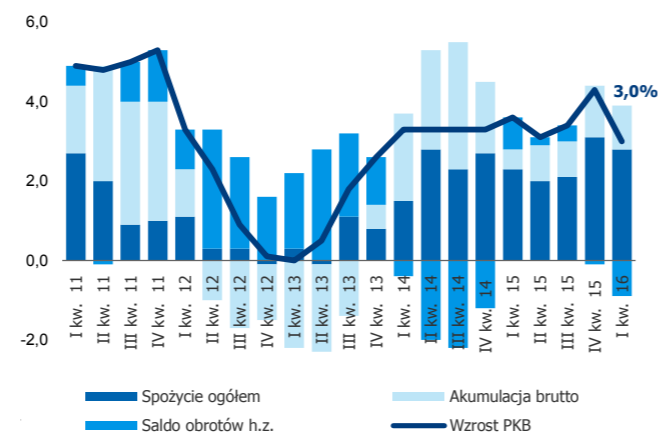
### Produkt Krajowy Brutto

Według wstępnego szacunku GUS, tempo wzrostu PKB w I kwartale 2016 roku obniżyło się do 3,0% r/r wobec 4,3% r/r w ostatnim kwartale 2015 roku. Motorem wzrostu PKB w I kwartale był popyt krajowy. Negatywnie na dynamikę PKB oddziaływał eksport netto (-0,9 p.p.) oraz spadek inwestycji (-0,2 p.p.). Nakłady brutto na środki trwałe były niższe o 1,8% r/r wobec stabilnego wzrostu o 4,4% r/r w dwóch poprzednich kwartałach. O spadku inwestycji zadecydował silny spadek inwestycji publicznych. Badanie koniunktury Narodowego Banku Polskiego sygnalizowało wcześniej, że wzrost niepewności przyczynił się w I kwartale także do odkładania realizacji projektów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach. Jednak w tym okresie nieznacznie wzrosła dynamika konsumpcji gospodarstw domowych, będąc głównym czynnikiem wzrostu PKB w I kwartale. Jej roczna dynamika – niezwykle stabilna w kilku ostatnich kwartałach - wzrosła do 3,2% r/r z 3,0% r/r w ostatnim kwartale 2015 roku. Istotnym czynnikiem podtrzymującym wzrost gospodarczy był także przyrost zapasów. Skala wpływu przyrostu zapasów (roczna) na dynamikę PKB wyniosła aż 1,3 p.p. W samym I kwartale przyrost zapasów był jednak zbliżony do średniej z II połowy 2015 roku.

Według szybkiego szacunku GUS dynamika PKB wyniosła w II kwartale 2016 roku 3,1% r/r. Czynnikiem negatywnie wpływającym na wzrost gospodarczy był w tym okresie głęboki spadek produkcji budowlano-montażowej, związany przede wszystkim z luką w realizacji inwestycji współfinansowanych środkami z UE. W czerwcu odsezonowana produkcja budowlano-montażowa obniżyła się po raz siódmy z rzędu i była niższa

w stosunku do grudnia 2015 roku o 14,6%, wobec wzrostu o 1,8% w II połowie 2015 roku<sup>1</sup>. Mimo przyspieszenia w II kwartale, tempo wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu w I półroczu 2016 roku nieco osłabło – do 4,4% r/r (dane nieodsezonowane). Jednocześnie, dzięki przyspieszeniu w II kwartale, w I półroczu wzrosła dynamika sprzedaży detalicznej (w cenach stałych) – do 5,0% r/r.

### Dekompozycja wzrostu PKB w latach 2011-2016 kw. I



### Rynek pracy i konsumpcja

W I półroczu 2016 roku sytuacja na rynku pracy systematycznie się poprawiała. Stopa bezrobocia rejestrowanego wyniosła w czerwcu 2016 roku 8,8% – najmniej od blisko 8 lat. W porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego, stopa bezrobocia była w czerwcu bieżącego roku niższa o 1,4 p.p. Odsezonowana stopa bezrobocia także systematycznie się w tym okresie obniżała. W I półroczu 2016 roku przeciętne miesięczne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się o 127 tys. osób

<sup>1</sup> Obliczone na podstawie danych z Biuletynu Statystycznego GUS Nr 6/2016

wobec 29 tys. w analogicznym okresie roku poprzedniego. W czerwcu, dynamika zatrudnienia w przedsiębiorstwach znacząco przyspieszyła - do 3,1% r/r - pozostając najwyższa od blisko 5 lat (w grudniu 2015 roku wynosiła 1,4% r/r). Wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach w I połowie 2016 roku wynikał ze zwiększonego popytu na pracę w warunkach poprawiającej się sytuacji gospodarczej oraz z zatrudniania osób pracujących dotąd w oparciu o umowy zlecenia, które od początku roku zostały oskładkowane.

Poprawa sytuacji na rynku pracy zaczyna skutkować większą dynamiką płac. Roczne tempo wzrostu przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej wyniosło 3,1% r/r oraz 4,3% r/r odpowiednio w I i II kwartale 2016 roku wobec 3,2% r/r w IV kwartale roku ubiegłego. Dzięki spadkowi cen, realna dynamika wynagrodzeń w gospodarce przyspieszyła w tym okresie odpowiednio do 4,1% r/r oraz 5,2% r/r (szacunek) wobec 4,0% r/r w IV kwartale 2015 roku. Realne tempo wzrostu funduszu wynagrodzeń w przedsiębiorstwach w I połowie 2016 roku było najwyższe od blisko 8 lat i wyniosło 8,0% r/r.

Realny wzrost dochodów gospodarstw domowych sprzyjał powiększaniu konsumpcji. W I kwartale 2016 roku dynamika konsumpcji indywidualnej wyniosła 3,2% r/r. Gospodarstwa domowe były dodatkowo zasilane środkami z programu „Rodzina 500+”, który wszedł w życie 1 kwietnia 2016 roku. Według Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej do 1 lipca 2016 roku zostało wypłacone uprawnionym ok. 4,89 mld zł.

### Inflacja, polityka pieniężna i stopy procentowe

W I połowie 2016 roku deflacja pogłębiła się w stosunku do II półrocza 2015 roku – dynamika cen towarów i usług

konsumpcyjnych (CPI) wyniosła w tym okresie -0,9% r/r wobec -0,6% r/r. W największym stopniu przyczynił się do tego spadek cen paliw. W I półroczu 2016 roku ujemny stał się jednak także wskaźnik inflacji bazowej netto, obejmujący ceny mniej zmienne. Wskaźnik ten (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wyniósł w tym okresie -0,2% r/r wobec +0,3% r/r w II połowie 2015 roku.

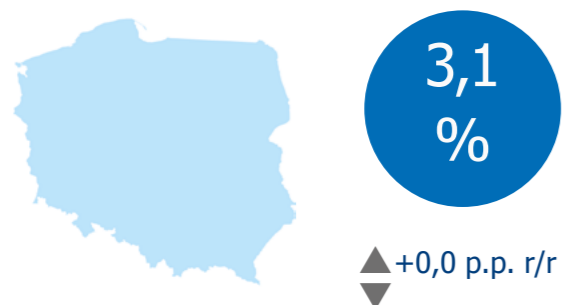
W okresie od stycznia do lipca 2016 roku Rada Polityki Pieniężnej nie zmieniała parametrów polityki pieniężnej. Stopa referencyjna wynosi nadal 1,5%. Według RPP, stabilizacja stóp procentowych sprzyja utrzymaniu zrównoważonego wzrostu polskiej gospodarki oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

### Finanse publiczne

Deficyt budżetu państwa po czerwcu bieżącego roku wyniósł 26,1 mld zł, co stanowi około 34% planu na 2016 rok. Był on najniższy od lat 2007-2009, zarówno w stosunku do planu, jak i kwotowo. Roczna dynamika wpływów z podatków pośrednich przyspieszyła w czerwcu do niemal 7%, przede wszystkim za sprawą wpływów z podatku VAT. Tak może objawiać się efekt programu 500+. Jednocześnie należy zauważyć, że dla dobrego wykonania deficytu budżetowego istotne znaczenie ma niski poziom wykonania wydatków oraz jednorazowy wpływ w lutym bieżącego roku 7,1 mld zł z tytułu aukcji na rezerwację częstotliwości z zakresu 800 MHz i 2,6 GHz.

Ministerstwo Finansów poinformowało, że po pierwszym półroczu sfinansowane było ponad 70% całorocznych potrzeb pożyczkowych. Utrzymano również wysoki poziom płynnych środków złotych i walutowych - ok. 56 mld zł na koniec czerwca.

### Wzrost PKB Polski w II kw. 2016 roku



### Stopa bezrobocia w Polsce na koniec I półrocza 2016 roku



### Inflacja w Polsce w czerwcu 2016 roku



### Realna dynamika wynagrodzeń w Polsce w I kw. 2016 roku



## 2.2 Sytuacja na rynkach finansowych

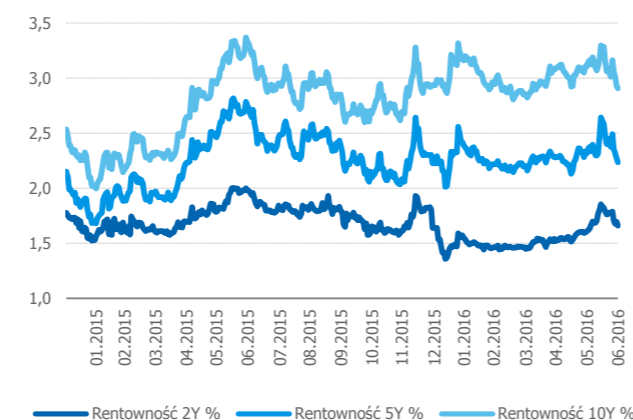
Pierwsze tygodnie 2016 roku były bardzo złe dla rynku akcji, szczególnie w Europie. Polskie indeksy akcyjne wypadły na tle europejskim stosunkowo korzystnie, choć WIG i WIG20 straciły po około 5%. Za spadki na polskim rynku akcji odpowiadała przede wszystkim sytuacja na rynkach globalnych. Ta tendencja spadkowa została przełamana jeszcze w styczniu i indeksy rosły do początku kwietnia. Ceny akcji, poza czynnikami globalnymi, wsparł w tym okresie bardzo dobry odczyt wzrostu gospodarczego za IV kwartał 2015 roku.

Na początku kwietnia powróciły jednak spadki. Przyczynił się do nich zaskakująco niski odczyt dynamiki PKB w I kwartale 2016 roku oraz wzrost prawdopodobieństwa podwyżek stóp procentowych przez Fed w połowie 2016 roku. W Polsce widać było szczególnie osłabienie wycen dużych spółek, związane z ryzykami rynkowymi oraz regulacyjnymi. Zjawisko to dotyczyło szczególnie banków, sieci handlowych czy też spółek z sektora surowcowego i energetycznego. WIG oraz WIG20 na koniec maja 2016 roku spadły poniżej poziomu z końca 2015 roku.

W ciągu ostatnich tygodni I półrocza 2016 roku na rynkach finansowych, szczególnie w Europie, uwidocznił się wpływ potencjalnego zagłosowania obywateli Wielkiej Brytanii za wyjściem z Unii Europejskiej – czyli tak zwanego Brexitu. Ceny akcji spadały, a zmienność rynkowa była bardzo duża. Sam Brexit wstrząsnął rynkami akcji, choć do końca czerwca część strat na giełdach została nadrobiona. Ostatecznie pomiędzy końcem grudnia 2015 roku a końcem czerwca bieżącego roku indeks WIG spadł o 3,7%, a indeks WIG20 o 5,8%.

Analizując I półrocze 2016 roku, można zauważyć, że zwiększona awersja do ryzyka na rynkach globalnych wpłynęła na wzmoczoną zmienność rentowności polskich obligacji skarbowych. Polska krzywa dochodowości uległa splaszczeniu ze względu na przesunięcie jej krótkiego końca ku górze, co wiązało się między innymi ze zmniejszeniem oczekiwań na możliwe obniżki stóp procentowych w Polsce przez Radę Polityki Pieniężnej. Szacujemy, że premia za ryzyko dla Polski pozostaje na podwyższonym poziomie. Różnica pomiędzy rentownościami polskich i niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych pozostawała przez niemal cały czerwiec powyżej 300 pkt. bazowych. Przekroczyła ona nawet przejściowo poziom 330 pkt. bazowych, co ostatnio miało miejsce we wrześniu 2012 roku.

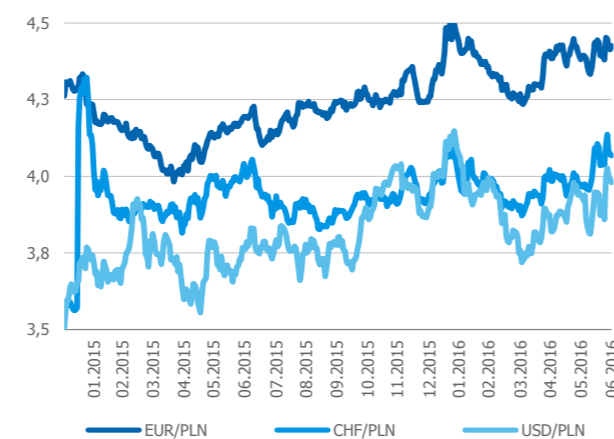
**Rentowność obligacji skarbowych w 2015 roku i w I połowie 2016 roku**



Po referendum w Wielkiej Brytanii, rentowności w Polsce po początkowym silnym skoku zanotowały spadek. Ostatecznie polska krzywa dochodowości od końca grudnia 2015 roku do końca czerwca 2016 roku przesunęła się do góry o 18 pkt. bazowych dla 1-letnich skarbowych papierów wartościowych (do 1,66%), 2 punkty bazowe dla 2-letnich obligacji skarbowych oraz o 1 punkt bazowy dla 5-letnich obligacji. Dla obligacji 10-letnich miało miejsce przesunięcie w dół o 3 punkty bazowe do 2,91%.

W I półroczu 2016 roku dolar amerykański osłabił się do euro. Kurs EUR/USD wzrósł z ok. 1,09 do około 1,11 – czyli o około 2,3%. Złoty tracił do głównych walut światowych. Kurs USD/PLN wzrósł o 2% na koniec czerwca br. w stosunku do końca 2015. Kursy CHF/PLN oraz EUR/PLN zwiększyły się w analizowanym okresie o odpowiednio 3,3% oraz 3,8%. Kurs franka szwajcarskiego od połowy czerwca utrzymywał się powyżej 4 złotych. Walutą, która globalnie bardzo straciła na wartości w ostatnich dniach czerwca był funt brytyjski, co było oczywiście konsekwencją Brexitu.

**Kurs złotego w 2015 roku i w I połowie 2016 roku**



## 2.3 Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i na Ukrainie

### Litwa

Według Banku Litwy gospodarka strefy euro w dalszym ciągu wykazuje ożywienie. Roczna dynamika wzrostu PKB, oparta głównie na konsumpcji prywatnej i inwestycjach, regularnie przez cztery ostatnie kwartały wynosiła powyżej 1,5%. Wzrost gospodarczy pociągnął za sobą poprawę wskaźników rynku pracy, wzrost dochodów gospodarstw domowych, a także wzrost popytu na towary i usługi z zagranicy oraz z samej Litwy. To z kolei przełożyło się na zwiększenie litewskiego eksportu. Coraz więcej towarów jest eksportowanych do strefy euro i pozostałych państw członkowskich Unii Europejskiej. Eksport usług również rośnie. Działalność spedycyjna prowadzona przez przedsiębiorstwa litewskie uległa znacznemu wyhamowaniu od czasu nałożenia restrykcji handlowych przez Rosję spotęgowanych skutkami kurczenia się rosyjskiej gospodarki. Niemniej jednak na koniec 2015 roku litewska branża spedycyjna ponownie odnotowała wzrost. Branża transportowa jest obecnie ważną gałęzią przyczyniającą się do ożywienia litewskiej gospodarki.

Według danych opublikowanych na koniec czerwca 2016 roku średnioroczna inflacja mierzona HICP – w myśl prognoz na 2016 rok – wyniesie 0,9 punktu procentowego, podczas gdy w 2015 roku wskaźnik ten wskazywał na deflację (-0,7 p.p.).

Według danych opublikowanych przez Bank Litwy, wartość składki przypisanej brutto w sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniosła 230,1 mln EUR w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 roku i była wyższa o 11,8% od wartości uzyskanej w analogicznym okresie ubiegłego roku. Składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń na życie wyniosła 100,1 mln EUR, co oznacza spadek o 6,1% w porównaniu do ubiegłego roku.

### Łotwa

W pierwszym kwartale 2016 roku łotewska gospodarka odnotowała wzrost PKB o 1,5% w ujęciu rok do roku. Głównym czynnikiem, który spowodował przyspieszenie tempa wzrostu, była konsumpcja krajowa. Jednocześnie w pierwszym kwartale 2016 roku bilans handlu zagranicznego kraju zmniejszył się o 441 mln EUR (spadek o 6,7% w ujęciu kwartał do kwartału), czego głównym powodem było zmniejszenie popytu zagranicznego. Eksport zmniejszył się o 5,4%, przy czym najgorsze wyniki odnotowano w branży maszyn

i urządzeń elektrycznych, surowców mineralnych i wyrobów włókienniczych, zaś import spadł o 7,9%, głównie w obszarze surowców mineralnych, metali oraz sprzętu transportowego.

W I półroczu 2016 roku roczna stopa inflacji wyniosła -0,6%. Powodem tego spadku było zmniejszenie się poziomu cen surowców na rynkach światowych w porównaniu z rokiem ubiegłym oraz słaba dynamika wzrostu w gospodarkach będących głównymi partnerami handlowymi kraju.

Sytuacja na rynku pracy zmierza ku stabilizacji. W pierwszym kwartale 2016 roku aktywnych zawodowo osób poszukujących pracy było 10,3% (stopa bezrobocia nieco wyższa niż w strefie euro).

W 2016 roku rynek ubezpieczeń na Łotwie rozwija się stabilnie. W pierwszym kwartale 2016 roku wartość składki przypisanej brutto (łącznie z ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oraz ubezpieczeń na życie) wyniosła 101,9 mln EUR, co stanowi wzrost o 4,6% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku.

### Estonia

Wzrost gospodarczy w Estonii przyspiesza, jednak jego dynamika jest wciąż mniejsza niż przed kryzysem. PKB w pierwszym kwartale 2016 roku wzrósł o 1,7% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku. Wzrost gospodarczy wynikał głównie ze zwiększenia przychodów netto z podatków od towarów, na co wpływ miał wzrost akcyzy od alkoholu i paliw. W I kwartale 2016 roku wzrost PKB opierał się głównie na zwiększeniu wartości dodanej w obrotach realizowanych w handlu hurtowym i detalicznym. Jednocześnie najbardziej niekorzystny wpływ na rozwój estońskiej gospodarki miał spadek wartości dodanej w energetyce. W pierwszym kwartale 2016 roku stopa bezrobocia wyniosła 6,5%, czyli była niższa o 0,1% niż w 2015 roku.

W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 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 149,2 mln EUR (w 2015 roku: 136,9 mln EUR), z czego 36,1 mln EUR, tj. 24,2% (w 2015 roku: 30,3 mln EUR, tj. 22,1%), zostało pozyskane przez oddziały zagranicznych towarzystw ubezpieczeniowych prowadzących działalność w Estonii.

# Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2016 roku

## Ukraina

Po trudnym roku 2014 i 2015, kiedy w efekcie problemów wewnętrznych oraz utraty Krymu Ukraina wpadła w głęboką recesję, w roku 2016 Ukraina odnotowała pierwsze oznaki poprawy sytuacji politycznej oraz ekonomicznej.

W I kwartale 2016 roku PKB Ukrainy wzrósł o 0,1% w porównaniu z I kwartałem 2015 roku (spadek PKB za cały rok 2015 wyniósł 9,9%). Po pierwszych sześciu miesiącach roku produkcja przemysłowa wzrosła o 2,0% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Inflacja w całym I półroczu 2016 roku wzrosła o 4,9 p.p., a w stosunku do analogicznego okresu 2015 roku o 18,1%. Głównym czynnikiem wpływającym na inflację był wzrost cen regulowanych administracyjnie (gaz, prąd, woda) oraz wzrost cen paliw.

Przypis składki brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w tym czasie wyniósł 7,6 mld hrywien i był wyższy o 35,4% w porównaniu do I kwartału 2015 roku na co wpływ miał przede wszystkim wzrost sum ubezpieczeniowych na skutek dewaluacji hrywny i wzrostu inflacji oraz podniesienia taryf dla ubezpieczeń obowiązkowych.

Zakłady ubezpieczeń na życie zebrały w ciągu pierwszego kwartału 2016 roku 661,1 mln hrywien składki przypisanej brutto, czyli o 41,2% więcej niż w analogicznym okresie 2015 roku.

## 2.4 Czynniki makroekonomiczne, które mogą mieć wpływ na działalność polskiego sektora ubezpieczeń oraz działalność Grupy PZU w 2016 roku

Wynik brytyjskiego referendum w sposób istotny wzmógł niepewność w gospodarce światowej. Proces „Brexitu” stał się obecnie kluczowym czynnikiem ryzyka dla wzrostu gospodarczego i cen na rynkach finansowych na II połowę 2016 roku i szczególnie przyszły rok. Na razie – wobec dość łagodnej reakcji rynków finansowych – dominują prognozy stosunkowo niewielkiego wpływu spowolnienia wzrostu PKB w Wielkiej Brytanii na wzrost gospodarczy w strefie euro i w Polsce. Istnieje jednak ryzyko zrealizowania się gorszych scenariuszy.

Utrzymuje się niepewność co do wpływu proponowanych zmian regulacyjnych dotyczących rozwiązania problemu kredytów frankowych na sektor bankowy. Może to wpłynąć negatywnie na zyski banków, kredytowanie gospodarki i inwestycje – oraz wyceny banków, a tym samym na kształtowanie się indeksów giełdowych.

Po głosowaniu za wyjściem Wielkiej Brytanii z UE pogorszyły się wyceny europejskich banków, rynki finansowe oceniają bowiem, że trudniej będzie im generować przychody i pozyskiwać kapitał. Szybkie i zdecydowane rozwiązanie problemu pozostałych jeszcze po globalnym kryzysie finansowym „złych długów” jest jednym z warunków ustabilizowania sytuacji rynkowej i gospodarczej po Brexicie. Problemy te - poprzez wzrost awersji do ryzyka, spadek cen niektórych aktywów na rynkach finansowych oraz wzrost kursu CHF/PLN - mogą wpływać także na polski system finansowy i gospodarkę.

Impuls popytowy generowany przez poprawę sytuacji finansowej gospodarstw domowych powinien osłabiać ewentualny negatywny wpływ Brexitu na wzrost gospodarczy w Polsce i sprzyjać popytowi na ubezpieczenia.

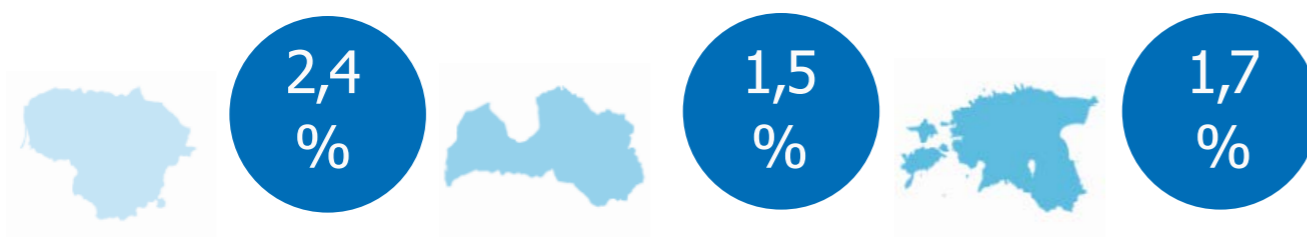
Opóźnienia w realizacji projektów inwestycyjnych finansowanych z nowej perspektywy finansowej UE wpływają obecnie negatywnie na dynamikę inwestycji publicznych. Niepewność i ewentualna niestabilność na rynkach finansowych mogą przyczynić się do ograniczenia wzrostu prywatnych inwestycji.

Do innych – poza wyżej wymienionymi – powiązanych wzajemnie globalnych czynników ryzyka dla sytuacji na polskich rynkach finansowych, która ma znaczący wpływ na wyniki finansowe Grupy PZU, można zaliczyć także obawy o stabilność finansową Chin, ryzyko silnego spadku cen ropy naftowej, który mógłby pogorszyć sytuację w zadłużonych krajach rozwijających się czy ryzyka geopolityczne.

| Dane dla polskiej gospodarki                                       | I półrocze 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 |
|--|-----------------|------|------|------|------|
| Realny wzrost PKB w % (r/r)  | 3,0*            | 3,6  | 3,3  | 1,3  | 1,6  |
| Wzrost konsumpcji indywidualnej w % (r/r)                          | 3,2*            | 3,1  | 2,6  | 0,2  | 0,8  |
| Wzrost nakładów brutto na środki trwałe w % (r/r)                  | -1,8*           | 5,8  | 10,0 | -1,1 | -1,8 |
| Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w % (r/r, koniec okresu) | -0,8            | -0,5 | -1,0 | 0,7  | 2,4  |
| Wzrost płac nominalnych w gospodarce narodowej w % (r/r)           | 3,1*            | 3,2  | 3,2  | 3,7  | 3,7  |
| Stopa bezrobocia w % (koniec okresu)                               | 8,8             | 9,8  | 11,4 | 13,4 | 13,4 |
| Stopa bazowa NBP w % (koniec okresu)                               | 1,50            | 1,50 | 2,00 | 2,50 | 4,25 |
| Kurs EUR/PLN średnioroczny   | 4,37            | 4,18 | 4,19 | 4,20 | 4,19 |
| Kurs USD/PLN średnioroczny   | 3,91            | 3,77 | 3,16 | 3,16 | 3,26 |

\* Dane dla I kw. 2016 roku  
Źródło: Biuro Analiz Makroekonomicznych PZU

## Wzrost PKB krajów bałtyckich w I kwartale 2016 roku – Litwy, Łotwy oraz Estonii



**38%** - taki odsetek badanych uważa, że obecnie najbardziej zaawansowane w CSR i odpowiedzialny biznes branże to finansowa oraz przemysł energetyczny

THINKTANK

# 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.

Poprzez pakiet kontrolny w Alior Banku, Grupa PZU zaangażowana jest również w sektor bankowy. Bank ten, łącząc zasady tradycyjnej bankowości z innowacyjnymi rozwiązaniami, oferuje szereg usług bankowych zarówno do klientów indywidualnych, jak i biznesowych.

### W rozdziale:

1. Struktura Grupy Kapitałowej PZU
2. PZU, Link4 i TUW PZUW – 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. Alior Bank – działalność bankowa
9. Pozostałe obszary działalności

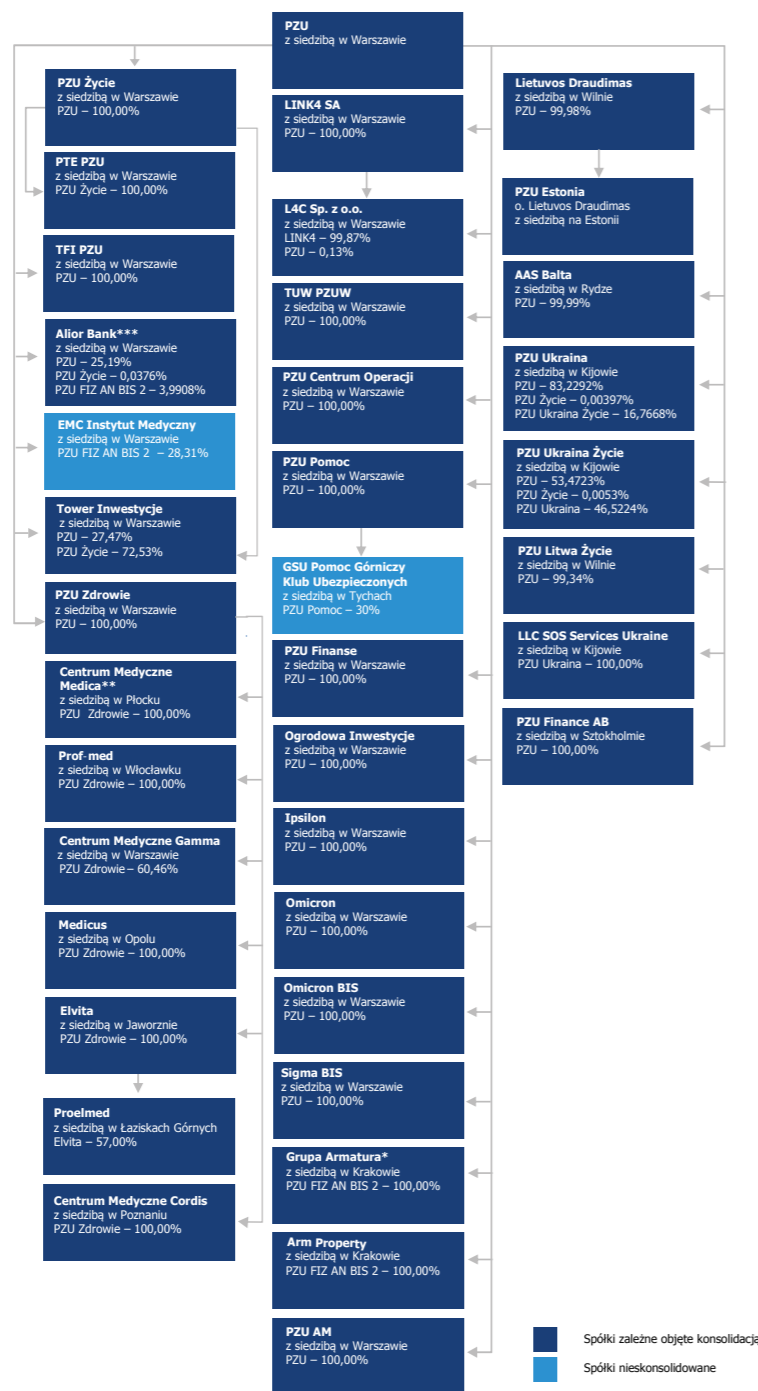


## 3.1 Struktura Grupy Kapitałowej PZU

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

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

Struktura Grupy Kapitałowej PZU (stan na 30 czerwca 2016 roku)



\*w skład Grupy Armatura wchodzi następujące spółki: Armatura Kraków SA, Armatoora SA, Aquaform SA, Aquaform Badprodukte GmbH, Aquaform Ukraine TOW, Aquaform Romania SRL, Morehome.pl sp. z o.o.  
 \*\*w skład Grupy Centrum Medyczne Medica wchodzi następujące spółki: Centrum Medyczne Medica Sp. z o.o., Sanatorium Uzdrowskie „Krystynka” Sp. z o.o. i Rezo-Medica sp. z o.o.  
 \*\*\* w skład Grupy Alior Banku wchodzi następujące spółki: Alior Bank SA, Alior Services sp. z o.o., Centrum Obrotu Wierzytelnościami sp. z o.o., Alior Leasing sp. z o.o., Meritum Services ICB SA, Money Makers TFI SA, New Commerce Services sp. z o.o., Absource Sp. z o.o.  
 Struktura nie zawiera funduszy inwestycyjnych oraz spółek w likwidacji.

W ofercie spółek z Grupy PZU są również usługi bankowe (poprzez spółki Grupy Kapitałowej Alior Banku) oraz medyczne (poprzez spółki PZU Zdrowie).

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 2016 roku do daty wydania niniejszego sprawozdania zaszły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej PZU:

- w ramach zaangażowania w sektor bankowy:
  - rozliczono transakcję nabycia 25,25% akcji Alior Banku poprzez wpłatę przez PZU trzeciej transzy w wysokości 341,7 mln zł;
  - dokonano nabycia 16 525 801 akcji serii I Alior Banku w ramach subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej z zachowaniem prawa poboru na rzecz dotychczasowych akcjonariuszy; **ALIOR BANK – SEKTOR BANKOWY 3.8.**
- w związku z realizacją strategii rozwoju Obszaru Zdrowie:
  - dnia 30 czerwca 2016 nastąpiło połączenie Naszego Zdrowia Sp. z o.o. z PZU Zdrowie;
  - Grupa PZU w 2016 roku została powiększona o 100% udziałów spółki CM Cordis Sp. z o.o.
- w dniu 16 czerwca 2016 roku Armatura Kraków SA dokonała zbycia wszystkich udziałów Armatura Tower na rzecz Pawo Borek sp. z o.o. Spółka ta już nie jest spółką z Grupy Armatura.

## 3.2 PZU, Link4 i TUW PZUW – 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 2016 roku urosł łącznie o 454,3 mln zł (+ 6,3%) w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Największy wpływ na wyższy poziom składki miał wzrost sprzedaży ubezpieczeń OC komunikacyjnych (o 620,1 mln zł, +31,9%) oraz AC komunikacyjnych (o 148,6 mln zł, + 10,4%), głównie jako efekt wzrostu średniej składki, stopniowego wychodzenia rynku z wojny cenowej oraz rosnącego udziału składki pochodzącej z działalności pośredniej (wzrost w OC komunikacyjnych o 242,4 mln zł w porównaniu rok do roku).

Ponadto, na wzrost całego rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych pozytywny wpływ miała wyraźnie wyższa sprzedaż ubezpieczeń świadczenia pomocy (o 54,0 mln zł, +38,0 %) oraz ubezpieczeń kredytów i gwarancji (wzrost o 51,1 mln zł, +25,9%). Spadek składki najbardziej widoczny był w ubezpieczeniach od ognia i innych szkód rzeczowych (składka niższa o 193,1 mln zł, -10,5% względem analogicznego okresu roku ubiegłego) jako efekt wysokiej konkurencyjności rynku. Ponadto znaczący spadek sprzedaży odnotowano w grupie ubezpieczeń następstwa wypadków i choroby (łącznie o 98,2 mln zł, -16,6%), ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej (o 85,0 mln zł, -12,3%) oraz ubezpieczeń różnych ryzyk finansowych (o 37,0 mln zł, -15,5%).



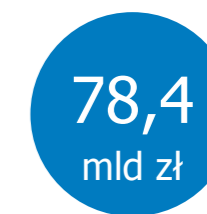
składka przypisana brutto zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po pierwszym kwartale 2016



wynik techniczny rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po pierwszym kwartale 2016



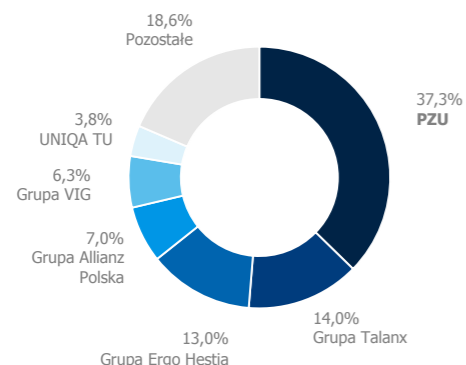
wynik netto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (bez dywidendy PZU Życie) po pierwszym kwartale 2016



wartość aktywów zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na koniec pierwszego kwartału 2016



## Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych - udział w składce przypisanej brutto za I kwartał 2016 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Allianz – Allianz, Euler Hermes; Ergo Hestia – Ergo Hestia, Talanx - Warta, Europa, HDI; VIG – Compensa, Benefia, Inter-Risk; PZU – PZU, Link4, TUW PZUW  
 Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2016

Cały rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2016 roku wypracował wynik netto na poziomie 47,5 mln zł (-88,1% 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 2016 roku zmniejszył się o 383,8 mln zł, tj. o 98,8% do poziomu 4,5 mln zł. Największy wpływ na tę zmianę miał spadek wyniku technicznego w ubezpieczeniach OC komunikacyjnych o 268,3 mln zł oraz grupie ubezpieczeń od ognia i innych szkód rzeczowych o 192,3 mln zł. Pozytywne zmiany zanotowano w ubezpieczeniach AC komunikacyjnych (wzrost o 48,3 mln zł), ubezpieczeniach morskich, lotniczych

i transportowych (wzrost o 23,8 mln zł) oraz ubezpieczeniach następstw wypadków i choroby (wzrost o 22,2 mln zł).

Spadek wyniku technicznego w grupie ubezpieczeń OC komunikacyjnych to przede wszystkim efekt wyższych odszkodowań i świadczeń (wzrost o 215,6 mln zł, +15,2%) i niższej składki zarobionej (-11,2 mln zł, tj. -0,6%), będących w znacznej mierze następstwem trwającej w ostatnich latach silnej konkurencji cenowej (jeszcze niewidoczne efekty podwyżek cen na rynku, trwających od drugiej połowy 2015 roku) oraz rekomendacji KNF powodujących wzrost średniej szkody.

Jednocześnie, spadek rentowności zanotowano w grupie ubezpieczeń pozostałych szkód rzeczowych wywołanych przez grad, mróz lub inne przyczyny (-210,0 mln zł na działalności bezpośredniej) jako efekt wystąpienia licznych szkód powodowanych przymrozkami w ubezpieczeniach rolnych.

Łączna wartość lokat zakładów ubezpieczeń pozostałych osobowych i majątkowych na koniec I kwartału 2016 roku (bez uwzględnienia lokat w jednostkach podporządkowanych) wyniosła 51,4 mld zł i spadła w porównaniu do końca 2015 roku o 1,4%.

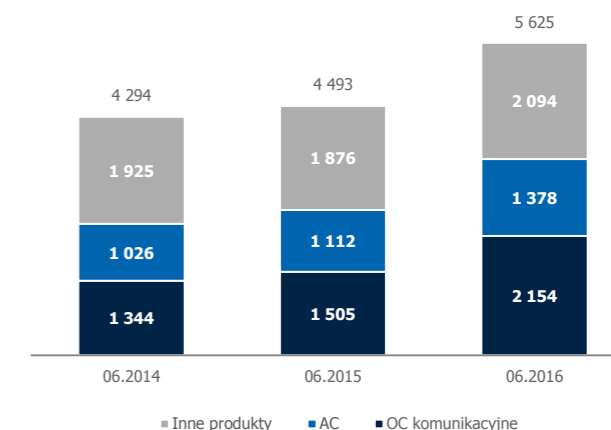
Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych łącznie oszacowały wartość rezerw techniczno – ubezpieczeniowych netto na poziomie 42,3 mld zł, co stanowiło wzrost o 1,4% względem końca 2015 roku.

## Działalność Grupy PZU na rynku

W ramach Grupy PZU działalność na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce prowadzą: podmiot dominujący Grupy, tj. PZU, oraz Link4, a od listopada 2015 roku również przez Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych (TUW PZUW).

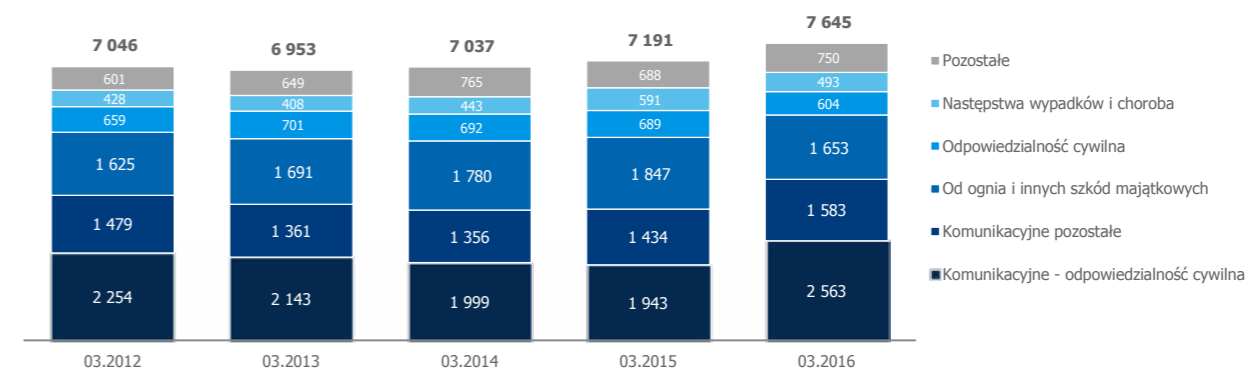
Na przestrzeni ostatnich lat Grupa PZU zbierała około 1/3 składki przypisanej brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Po I kwartale 2016 roku Grupa PZU posiadała 37,3% udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wobec 32,8 % po I kwartale 2015 roku (odpowiednio 36,1% i 34,4% z działalności bezpośredniej).

## Składka przypisana brutto PZU (w mln zł) (łącznie z Link4 i TUW PZUW)



Źródło: Dane PZU

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



Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Biuletyn Kwartalny. Rynek Ubezpieczeń 1/2016, 1/2015, 1/2014, 1/2013

## Rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych - składka przypisana brutto (w mln zł)

|                  | 1 stycznia - 31 marca 2016 |              |               | 1 stycznia - 31 marca 2015 |              |               |
|------------------|----------------------------|--------------|---------------|----------------------------|--------------|---------------|
|                  | PZU                        | Rynek        | Rynek bez PZU | PZU                        | Rynek        | Rynek bez PZU |
| AC               | 664                        | 1 583        | 919           | 555                        | 1 434        | 879           |
| OC komunikacyjne | 1 104                      | 2 563        | 1 459         | 711                        | 1 943        | 1 231         |
| Inne produkty    | 1 085                      | 3 499        | 2 415         | 1 095                      | 3 814        | 2 719         |
| <b>RAZEM</b>     | <b>2 853</b>               | <b>7 645</b> | <b>4 792</b>  | <b>2 362</b>               | <b>7 191</b> | <b>4 829</b>  |

Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2016

## Rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych - wynik techniczny (w mln zł)

|                  | 1 stycznia - 31 marca 2016 |          |               | 1 stycznia - 31 marca 2015 |            |               |
|------------------|----------------------------|----------|---------------|----------------------------|------------|---------------|
|                  | PZU                        | Rynek    | Rynek bez PZU | PZU                        | Rynek      | Rynek bez PZU |
| AC               | 68                         | 53       | (15)          | 20                         | 5          | (15)          |
| OC komunikacyjne | (70)                       | (328)    | (258)         | 27                         | (59)       | (87)          |
| Inne produkty    | 81                         | 279      | 198           | 294                        | 443        | 149           |
| <b>RAZEM</b>     | <b>79</b>                  | <b>4</b> | <b>(75)</b>   | <b>341</b>                 | <b>388</b> | <b>47</b>     |

Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Biuletyn Kwartalny. Rynek Ubezpieczeń 1/2016

Mocną pozycję rynkową Grupa PZU zajmowała w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych z udziałem na poziomie 41,9% w AC i 43,1% w OC komunikacyjnym.

Po I kwartale 2016 roku udział wyniku technicznego Grupy PZU (PZU łącznie z Link4 i TUV PZUW) w wyniku technicznym rynku przekroczył 100% (wynik techniczny Grupy PZU na poziomie 78,8 mln zł przy wyniku technicznym rynku na poziomie 4,5 mln zł), co pokazuje wysoką rentowność portfela ubezpieczeń.

## Działalność PZU

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 2016 roku oferta PZU obejmowała ponad 200 produktów ubezpieczeniowych. Ubezpieczenia komunikacyjne stanowią najistotniejszą grupę produktów oferowanych przez PZU, zarówno pod względem liczby umów ubezpieczenia, jak również udziału składki w łącznej wartości składki przypisanej brutto.

W segmencie ubezpieczeń masowych PZU rozpoczął sprzedaż przez Internet ubezpieczeń: PZU Dom w wariantach Od Wszystkich Ryzyk oraz PZU Wojażer. Wraz z ofertą przeprowadzono kampanię marketingową z wykorzystaniem m.in. kanałów społecznościowych.

W segmencie ubezpieczeń korporacyjnych zmieniono podejście do taryfikacji poprzez stosowanie nowej segmentacji klienta, m.in. w przypadku taryfikacji dla flot rozróżniane są: flota mała, średnia i duża.

W zakresie ubezpieczeń finansowych PZU udzielił spółce zależnej Alior Bank gwarancji ubezpieczeniowej ochrony kredytowej nieruchomości w odniesieniu do wyselekcjonowanego portfela wiarytelności kredytowych spółki.

W obszarze ubezpieczeń wiarytelności pieniężnych, po wdrożeniu systemu do obsługi ubezpieczeń PZU Gepard, PZU konsekwentnie prowadzi działania zmierzające do zwiększenia udziału w rynku, w I połowie roku podpisana została umowa z dużym przedstawicielem branży paliwowej.

W I półroczu 2016 roku PZU współpracował z 8 bankami oraz 7 partnerami strategicznymi. Kontrahenci Grupy PZU są liderami w swoich branżach oraz posiadają bazy klientów o dużym potencjale. W obszarze partnerstwa strategicznego współpraca dotyczyła przede wszystkim branży telekomunikacyjnej, energetycznej, a także dystrybutorów sprzętu elektronicznego za pośrednictwem których oferowano ubezpieczenia ochrony majątku, sprzętu elektronicznego oraz usługi assistance.

Sprzedaż w ramach kanału bancassurance obejmowała głównie ubezpieczenia budynków, budowli i lokali mieszkalnych oraz ubezpieczenia dedykowane do kart płatniczych.

W I półroczu 2016 roku PZU zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 5 257,6 mln zł, czyli o 23,9% wyższą niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Jednocześnie, struktura sprzedaży uległa nieznacznym zmianom:

- wartość ubezpieczeń OC komunikacyjnych wyniosła 1 929,5 mln zł i była o 42,6% (+29,9% w działalności bezpośredniej) wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Stanowiły one 36,7% całości portfela zwiększając swój udział w porównaniu do I półrocza

2015 roku o 4,8 p.p. Wyższa wartość ubezpieczeń OC komunikacyjnych w PZU wynikała przede wszystkim ze wzrostu wartości średniej składki oraz rozszerzenia programu reasekuracji czynnej ze spółkami Grupy PZU w II półroczu 2015 roku.

- z tytułu ubezpieczeń AC, PZU zebrał 1 326,0 mln zł, czyli o 24,5% więcej niż w I półroczu 2015 roku. Udział ubezpieczeń AC w całości portfela wzrósł o 0,1 p.p. do poziomu 25,2%;
- niższy poziom sprzedaży ubezpieczeń, w tym: spadek składki z ubezpieczeń szkód spowodowanych żywiołami oferowanych klientom detalicznym oraz ubezpieczeń casco statków oferowanych klientom korporacyjnym, przekładający się na niższą dynamikę składki z tytułu produktów pozakomunikacyjnych. W rezultacie, udział składki brutto z tytułu ubezpieczeń pozakomunikacyjnych w całości składki spadł do poziomu 38,1% (wobec 43,0 % w I półroczu 2015 roku).

W I półroczu 2016 roku PZU wypłacił odszkodowania i świadczenia brutto w wysokości 3 146,6 mln zł, czyli o 31,0% więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

W analizowanym okresie PZU wypracował zysk netto według Polskich Standardów Rachunkowości w wysokości 990,3 mln zł, z czego z tytułu dywidendy od PZU Życie 825,0 mln zł.

## Działalność Link4

Link4 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.

W I połowie 2016 roku największy nacisk został położony na analizę zmieniającej się sytuacji cenowej i optymalizacji taryf zarówno w nowym biznesie jak i odnowieniach. Najważniejszymi aktywnościami związanymi ze zmianą oferty produktowej były:

- kampania marketingowa, dotycząca braku zwyczaj w produkcie AC dla nisko szkodowych klientów;
- rozwiązania promujące bezpieczną jazdę (które Link4 z sukcesem rozwija od 2015 roku) oraz ecodriving dla klientów indywidualnych - założeniem projektu jest możliwość oferowania w przyszłości niższych cen polis przy bezpiecznej jeździe;
- przeniesienie obsługi klientów korporacyjnych do PZU. Biorąc pod uwagę doświadczenie w kwotowaniu oraz wysokość kapitału regulacyjnego, ubezpieczenia dla klientów korporacyjnych od II kwartału 2016 roku są oferowane w ramach marki PZU.

W I półroczu 2016 roku Link4 zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 305,5 mln zł, z czego większość stanowiły ubezpieczenia komunikacyjne, odpowiednio:

- wartość OC ubezpieczeń komunikacyjnych wyniosła 224,0 mln zł co stanowiło 73,3% całości portfela;
- składka z ubezpieczenia AC wyniosła 51,4 mln zł co stanowiło 16,8% całości portfela ubezpieczeń.

## Działalność TUV PZUW

Dnia 30 listopada 2015 roku PZU uzyskał zgodę KNF na utworzenie Towarzystwa Ubezpieczeń Wzajemnych, pod nazwą Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych (TUV PZUW).

TUV PZUW zapewnia swoim Klientom elastyczny, optymalizujący koszty i zakres ubezpieczenia, program ubezpieczeniowy. Od 2016 roku sprzedaje i obsługuje ubezpieczenia m.in. dla placówek medycznych oraz dla dużych

35,5  
%

udział PZU w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po pierwszym kwartale 2016

1,8  
%

udział Link4 w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po pierwszym kwartale 2016

41,9  
%

udział Grupy PZU w ubezpieczeniach AC w Polsce po pierwszym kwartale 2016

43,1  
%

udział Grupy PZU w ubezpieczeniach OC komunikacyjnych w Polsce po pierwszym kwartale 2016

ponad  
9  
tys.

AGENTÓW PZU i PZU ŻYCIE

3,2  
tys.

MULTIAGENCJI PZU i PZU ŻYCIE

1,0  
tys.

BROKERÓW

413

PLACÓWEK PZU i PZU ŻYCIE

# Działalność Grupy PZU

podmiotów gospodarczych (m.in. spółkom: Bogdanka, PGG) przyczyniając się do optymalizacji składki dla swoich członków. W I półroczu 2016 roku TUW PZUW zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 61,7 mln zł, z czego większość stanowiły ubezpieczenia pozakomunijacyjne ze składką 61,4 mln zł, co stanowiło 99,6% całości portfela.

## Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w 2016 roku

Obok zdarzeń o charakterze losowym (takich jak: powódzie, susza oraz przymrozki wiosenne), do głównych czynników, które wpływać mogą na sytuację sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w 2016 roku należy zaliczyć:

- możliwe spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce w wyniku pogarszających się uwarunkowań zewnętrznych - spowolnienia wzrostu gospodarczego w strefie euro oraz w Chinach. 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;
- orzecznictwo sądów 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 zdarzenie miało miejsce przed 3 sierpnia 2008 roku;
- możliwy wzrost kosztów likwidacji szkód w związku z wprowadzeniem dalszych wytycznych KNF dotyczących likwidacji szkód;

- wzrost cen części zamiennych wpływających na koszty likwidacji szkód na skutek kolejnych spadków wartości złotego polskiego wobec euro;
- pojawienie się kolejnych regulacji bądź obciążeń finansowych ZU – m.in. możliwe przywrócenie „podatku Religi” (obowiązkowej opłaty na rzecz NFZ od każdej polisy OC komunikacyjne).

## 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 wyniósł po I kwartale 2016 roku 5,7 mld zł, co oznacza, że w okresie ostatnich 5 lat średniorocznie spadał o 11,6%. Zebrana w ciągu I kwartału 2016 roku składka była jednocześnie niższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku o 20,0%, co oznacza kontynuację spadku po serii wzrostów zakończonych w 2012 roku, stymulowanych głównie składką jednorazową w produktach o charakterze inwestycyjnym.

Należy zwrócić uwagę, iż spadek składki w ujęciu rok do roku dotyczył głównie składki jednorazowej (spadek o 1,3 mld zł, tj. 43,7% r/r). Dynamika dla analogicznego okresu w 2015 roku była dodatnia i wyniosła +4,9%. Przyczyn niższego przypisu składki jednorazowej w ostatnich latach należy upatrywać w zmianach sytuacji na rynku kapitałowym oraz w otoczeniu prawnym. Rekordowo niskie stopy procentowe miały wpływ na niższą rentowność polisolożat, prowadząc tym samym do zwiększonego zainteresowania innymi produktami inwestycyjnymi. Dodatkowo z dniem 1 stycznia 2015 roku wprowadzono podatek od krótkoterminowych produktów na życie i dożycie o stałej

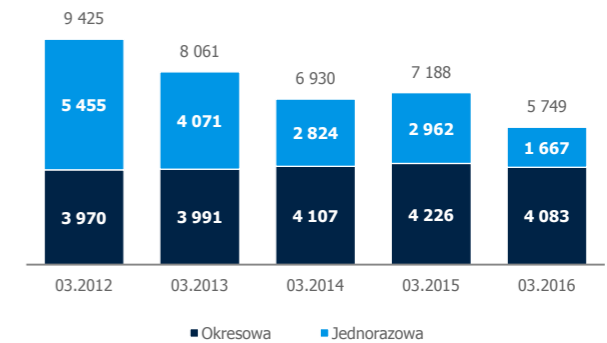
stopie zwrotu lub zwrocie opartym o indeksy, co również wpłynęło na mniejsze zainteresowanie klientów tego typu produktami i w końcu do wycofania, szczególnie tych pierwszych, z oferty zakładów ubezpieczeń. W ostatnim roku kolejne wytyczne organu nadzoru oraz po raz kolejny sytuacja na rynkach finansowych i związany z tym spadek zainteresowania wśród klientów tą formą oszczędzania doprowadziły do znacznego ograniczenia sprzedaży produktów z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym (UFK) – spadek rok do roku o 1,2 mld zł, tj. 33,1%.

Efektom zachodzących na rynku zmian był wzrost znaczenia składki okresowej, która stanowi przewagę konkurencyjną PZU Życie na rynku. W ciągu I kwartału 2016 składka tego typu była niższa o 3,4% w porównaniu do tego samego okresu 2015 roku, ale średnioroczny wzrost od 2012 roku wynosi 0,7%.

Łączny wynik techniczny uzyskany przez zakłady ubezpieczeń na życie w trakcie I kwartału 2016 roku był wyższy o 147,8 mln zł (23,9%) niż w analogicznym okresie 2015 roku i wyniósł 767,0 mln zł. Poprawa wyniku to efekt wyższej rentowności we wszystkich grupach ustawowych, w szczególności ubezpieczeń na życie (Grupa I) – wzrost o 65,7 mln zł (59,6%; głównie efekt niższej realizowanej szkodowości oraz spadku kosztów akwizycji) oraz ubezpieczeń na życie powiązanych z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym (Grupa III) – wzrost wyniku technicznego o 55,0 mln zł (63,3%; znaczący spadek kosztów akwizycji wraz ze spadkiem sprzedaży).

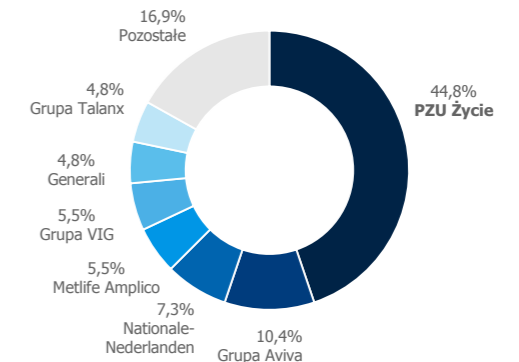
W tym samym okresie zakłady ubezpieczeń na życie wypracowały wynik netto na poziomie 578,3 mln zł, co stanowiło spadek r/r o 13,4% (89,6 mln zł). Spadek wyniku był w głównym stopniu efektem niższych niż w analogicznym okresie 2015 roku wyników inwestycyjnych ubezpieczycieli.

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



Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2016

## Zakłady ubezpieczeń na życie - udział w okresowej składce przypisanej brutto za I kwartał 2016 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Talanx – Warta, Europa, Open Life; VIG – Compensa, Polisa-Życie, Scandia; Aviva- Aviva, BZ WBK- Aviva  
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2016

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

|                     | 1 stycznia - 31 marca 2016 |              |                     | 1 stycznia - 31 marca 2015 |              |                     |
|---------------------|----------------------------|--------------|---------------------|----------------------------|--------------|---------------------|
|                     | PZU Życie                  | Rynek        | Rynek bez PZU Życie | PZU Życie                  | Rynek        | Rynek bez PZU Życie |
| Składka okresowa    | 1 830                      | 4 083        | 2 253               | 1 806                      | 4 226        | 2 420               |
| Składka jednorazowa | 153                        | 1 667        | 1 514               | 237                        | 2 962        | 2 725               |
| <b>RAZEM</b>        | <b>1 983</b>               | <b>5 749</b> | <b>3 767</b>        | <b>2 043</b>               | <b>7 188</b> | <b>5 145</b>        |

Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2016, dane PZU Życie

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

|                           | 1 stycznia - 31 marca 2016 |       |                     | 1 stycznia - 31 marca 2015 |       |                     |
|---------------------------|----------------------------|-------|---------------------|----------------------------|-------|---------------------|
|                           | PZU Życie                  | Rynek | Rynek bez PZU Życie | PZU Życie                  | Rynek | Rynek bez PZU Życie |
| Składka przypisana brutto | 1 983                      | 5 749 | 3 767               | 2 043                      | 7 188 | 5 145               |
| Wynik techniczny          | 399                        | 767   | 368                 | 377                        | 619   | 242                 |

Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2016 dane PZU Życie

Wartość lokat zakładów ubezpieczeń na życie na koniec I kwartału 2016 roku wyniosła 39,8 mld zł, co oznacza spadek o 4,7% w porównaniu do końca 2015 roku. Natomiast wyższa od poziomu wypłaconych świadczeń składka przypisana oraz dodatni wynik z działalności lokacyjnej przyczyniły się do zwiększenia aktywów netto ubezpieczeń na życie, gdy ryzyko lokaty (inwestycyjne) ponosi ubezpieczający (wzrost o 0,8% do poziomu 55,9 mld zł).

## 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 ciągu I kwartału 2016 roku PZU Życie zebrał 34,5% składki przypisanej brutto wszystkich zakładów ubezpieczeń na życie, co oznacza znaczący wzrost w stosunku do ubiegłorocznego udziału w rynku (+6,1 p.p.). Podstawową przyczyną był mniejszy niż średnio na rynku udział w portfelu zakładu składki o płatności jednorazowej, z której przypis znacząco spadł.

Jednocześnie PZU Życie nadal pozostawał zdecydowanym liderem w segmencie składki płaconej okresowo. W trakcie I kwartału 2016 roku pozyskał 44,8% tego rodzaju składek firm ubezpieczeniowych, co oznacza wzrost udziału w tym segmencie rynku w stosunku do ubiegłego roku o 2,1 p.p. oraz najwyższy poziom udziału w rynku od 2010 roku. Roczna dynamika składki przypisanej brutto PZU Życie w tym segmencie wyniosła 1,3%, przy ujemnej dynamice pozostałych uczestników rynku na poziomie -6,9%. KNF po raz pierwszy opublikował również dane, które pozwalają zaprezentować macierzowo udział PZU wyłącznie w segmencie ubezpieczeń

na życie (grupa I) dla składki opłacanej okresowo i w I kwartale 2016 roku wyniósł on 67,4%. Dla tej samej grupy ryzyk udział w rynku względem sposobu zawarcia umowy w analizowanym okresie kształtował się na poziomie – 64,3% dla umów zawartych w formie grupowej oraz 44,3% dla umów indywidualnych.

Wynik techniczny PZU Życie stanowił większość wyniku uzyskiwanego przez wszystkie towarzystwa ubezpieczeń na życie. Świadczy to o wysokiej rentowności oferowanych produktów. Marża wyniku technicznego PZU Życie na składce przypisanej brutto ponad dwukrotnie przekraczała marżę uzyskiwaną łącznie przez resztę towarzystw oferujących ubezpieczenia na życie (20,1% wobec 9,8%).

W obliczu ryzyk związanych z chorobami cywilizacyjnymi oraz utraty źródeł dochodów w trudnych sytuacjach życiowych PZU Życie konsekwentnie rozszerza ofertę ubezpieczeń ochronnych zarówno w ramach ubezpieczeń grupowych jak i indywidualnych.

W ramach ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych (ochronnych) od 1 stycznia 2016 roku wprowadzono:

- zmodyfikowane dodatkowe grupowe ubezpieczenie na wypadek operacji chirurgicznych. Główne zmiany w ramach zrewitalizowanej wersji produktu obejmują uaktualnienie Wykazu Operacji Chirurgicznych w oparciu o Międzynarodową Klasyfikację Procedur Medycznych (ICD-9) oraz zwiększenie liczby klas operacji z 3 do 5. Nowa wersja produktu, podobnie jak dotychczasowa nie zawiera warunku wykonania zabiegu w szpitalu, co pozytywnie wyróżnia PZU Życie na tle konkurencji;
- dodatkowe grupowe ubezpieczenie na wypadek operacji chirurgicznych Plus – ubezpieczenie to jest dodatkiem do

ww. ubezpieczenia na wypadek operacji chirurgicznych. Zakres ubezpieczenia obejmuje wykonanie: operacji chirurgicznej w znieczuleniu ogólnym, operacji chirurgicznej podczas pobytu w szpitalu trwającego nieprzerwanie dłużej niż 14 dni lub operacji chirurgicznej związanej z zawałem serca/udarem/nowotworem złośliwym. Świadczenie zostanie wypłacone również za wykonanie operacji (objętej Wykazem Operacji Chirurgicznych) poza terytorium Polski. Jeżeli więc przeprowadzenie operacji chirurgicznej będzie się wiązać z powyższymi okolicznościami, to ubezpieczony otrzyma dwa świadczenia - pierwsze z ubezpieczenia na wypadek operacji chirurgicznych Plus. Produkt jest nowatorski na rynku, żaden zakład ubezpieczeń nie posiada w swojej ofercie rozszerzenia klasycznego dodatku na wypadek operacji chirurgicznych o ww. zdarzenia;

- dodatkowe grupowe ubezpieczenia na wypadek śmierci dziecka spowodowanej nieszczęśliwym wypadkiem oraz na wypadek śmierci rodzica ubezpieczonego oraz rodzica małżonka ubezpieczonego spowodowanej nieszczęśliwym wypadkiem. W aktualnej ofercie PZU Życie znajdują się produkty na wypadek śmierci dziecka, rodziców oraz teściów ubezpieczonego. Wprowadzenie ubezpieczeń podwyższających wypłatę świadczenia w przypadku śmierci ww. osób wskutek nieszczęśliwego wypadku jest odpowiedzią na oczekiwania klientów, dającą możliwość lepszego dopasowania oferty do ich potrzeb;
- w dodatkowym ubezpieczeniu na wypadek trwałego uszczerbku na zdrowiu ubezpieczonego spowodowanego nieszczęśliwym wypadkiem (dla klientów indywidualnej kontynuacji) umożliwiono zawieranie umów z wyższymi niż dotychczas wysokościami świadczeń (nawet do 8% sumy ubezpieczenia za 1% trwałego uszczerbku).

W ramach ubezpieczeń indywidualnych obserwując zmieniające się preferencje klientów oraz w obliczu ryzyka ciężkich chorób cywilizacyjnych, PZU Życie zaproponował nowy produkt „Z Miłości do Zdrowia”. Dzięki niemu PZU Życie zapewnia kompleksową opiekę lekarską i diagnostyczną, rehabilitację, wsparcie psychologiczne oraz pomoc opiekuna, w przypadku takich chorób jak rak, udar, czy zawał.

W ramach ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym w I półroczu 2016 roku dokonano m.in. następujących zmian:

- w związku z nowelizacją ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej od 1 kwietnia 2016 roku przeprowadzana jest szczegółowa analiza potrzeb Klienta przy ubezpieczeniach *unit-linked* i strukturyzowanych, na podstawie której wydawane są Klientowi odpowiednie rekomendacje;
- wycofano z oferty od 1 czerwca 2016 roku krótkoterminowe ubezpieczenie na życie i dożycie Pewny Zysk ze względu na pogarszające się warunki rynkowe, w tym utrzymywanie się stóp procentowych na najniższych historycznie poziomach i co za tym idzie, niską atrakcyjność produktów dla Klientów.

Oprócz powyższych działań przeprowadzono 6 subskrypcji cieszącego się dużym zainteresowaniem Klientów ubezpieczenia strukturyzowanego Świat Zysków. W ramach poszczególnych subskrypcji oferowano zróżnicowane strategie inwestycyjne, dostosowujące się do zmiennych warunków rynkowych. Wśród zamkniętych subskrypcji, wszystkie zakończyły się, obok wypłaty gwarantowanego kapitału, wypłatą zysku.

W trakcie I półrocza 2016 roku PZU Życie zgromadził według Polskich Standardów Rachunkowości składkę przypisaną brutto w wysokości 3 988,6 mln zł, czyli o 2,5% niższą niż



składka przypisana brutto rynku ubezpieczeń na życie po pierwszym kwartale 2016



spadek r/r wysokości składki okresowej na rynku po pierwszym kwartale 2016



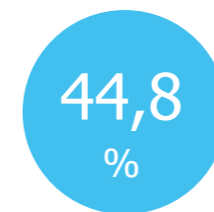
wynik techniczny rynku ubezpieczeń na życie po pierwszym kwartale 2016



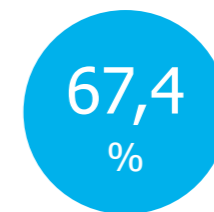
wynik netto rynku ubezpieczeń na życie po pierwszym kwartale 2016



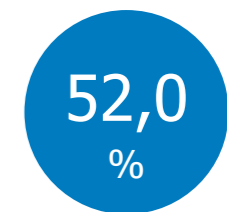
wartość aktywów zakładów ubezpieczeń na życie na koniec pierwszego kwartału 2016



udział PZU Życie w rynku ubezpieczeń na życie po pierwszym kwartale 2016 (wg składki okresowej)

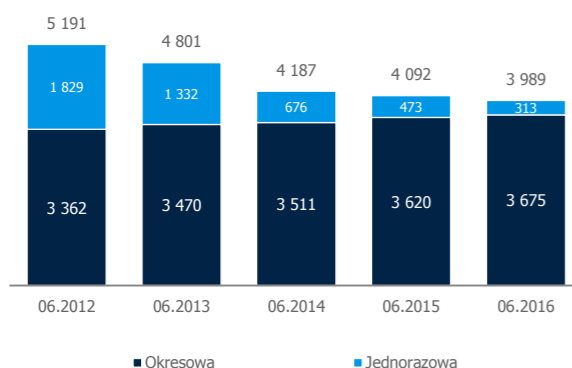


udział PZU Życie w rynku ubezpieczeń na życie grupy I wg składki przypisanej brutto płatnej okresowo po pierwszym kwartale 2016



udział PZU Życie w wyniku technicznym rynku po pierwszym kwartale 2016

## Składka przypisana brutto PZU Życie (w mln zł)



Źródło: Dane PZU

w poprzednim roku. Główną część składki spółki stanowiły ubezpieczenia opłacane okresowo. Przedstawiły one 92,1% wartości składki przypisanej brutto (wobec 88,5% 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 2016 roku w PZU Życie koszt odszkodowań i świadczeń wyniósł 3 163,8 mln zł, czyli był o 1,2% niższy niż w poprzednim roku.

W analizowanym okresie PZU Życie wypracował zysk netto według Polskich Standardów Rachunkowości w wysokości 550,0 mln zł.

## Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność sektora ubezpieczeń na życie w 2016 roku

Na sytuację na rynku ubezpieczeń na życie w 2016 roku wpływ będą mieć przede wszystkim:

- 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, w szczególności z UFK;
- wytyczne w zakresie dystrybucji ubezpieczeń wydane przez organ nadzoru, które wpływają zarówno na konstrukcję produktów jak i cały sektor pośrednictwa ubezpieczeniowego;
- wyroki UOKiK w zakresie produktów z UFK.

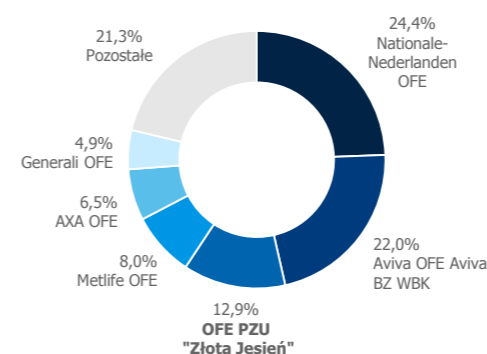
## 3.4 PTE PZU – działalność na rynku funduszy emerytalnych

### Sytuacja na rynku

W czerwcu 2016 roku aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych ukształtowały się na poziomie 134,9 mld zł i spadły o 4,0% w porównaniu do końca roku 2015.

Wpływ na działalność otwartych funduszy emerytalnych w 2015 i 2016 roku, w tym również na wysokość ich aktywów, miały w szczególności zmiany wprowadzone w uregulowaniach prawnych z lat ubiegłych (Ustawa z dnia 6 grudnia 2013 roku o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych).

## Otwarte Fundusze Emerytalne - udział w aktywach netto stan na 30.06.2016 roku (w %)



Źródło: KNF ([www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)). Dane miesięczne o rynku OFE, Dane za czerwiec 2016 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 2016 roku OFE PZU był trzecim co do wielkości funduszem emerytalnym, zarówno pod względem liczby członków, jak i wartości aktywów netto:

- fundusz posiadał 2 199,0 tys. członków, tj. należało do niego 13,3% wszystkich uczestników otwartych funduszy emerytalnych;
- aktywa netto wynosiły 17 363,0 mln zł, czyli przedstawiały 12,9% ogólnej wartości aktywów działających w Polsce otwartych funduszy emerytalnych.

W I półroczu 2016 roku ZUS przekazał OFE PZU 152,9 mln zł składek, czyli o 0,2% więcej niż w analogicznym okresie roku 2015.

PTE PZU zarządza również Dobrowolnym Funduszem Emerytalnym PZU. Na koniec czerwca 2016 roku fundusz ten prowadził 56,6 tys. rachunków IKZE, na których były zgromadzone aktywa o wartości 18,7 mln zł. Stopa zwrotu wypracowana w I półroczu 2016 roku wyniosła 1,5%. 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 drugiej połowie 2016 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 osób nowo wchodzących na rynek pracy;
- wyniki tegorocznego „okienka transferowego”.

Rok 2016 jest rokiem tzw. „okienka transferowego”, w trakcie którego ubezpieczeni mogą decydować o powierzeniu całości składki emerytalnej Zakładowi Ubezpieczeń Społecznych albo o podziale tej składki pomiędzy ZUS i OFE, składając w ZUS-ie odpowiednie oświadczenie.

„Okienko transferowe” trwa od kwietnia do lipca 2016 roku. Z danych własnych OFE PZU oraz danych dotyczących rynku OFE, publikowanych przez ZUS wynika, iż w bieżącym roku liczba złożonych oświadczeń o przekazywaniu składki do OFE będzie istotnie niższa niż w analogicznym okresie 2014 roku.

Według danych na koniec czerwca 2016 roku, oświadczenia o przekazywaniu składki do OFE PZU złożyło 9,3 tys. osób w porównaniu do ponad 45 tys. osób w tym samym okresie 2014 roku. Jednocześnie, na podstawie doświadczeń z 2014 roku, zakładamy większą dynamikę wpływu oświadczeń w ostatnim miesiącu okienka transferowego.

Na gorszy wynik w tym względzie w 2016 roku decydujący wpływ ma fakt, iż grupa najbardziej aktywnych zwolenników oszczędzania w OFE podjęła decyzje o przekazywaniu części swoich składek do OFE podczas trwania okienka transferowego w 2014 roku. Decyzjom o dalszym przekazywaniu środków do OFE nie sprzyja także niska świadomość społeczna możliwości wyboru OFE oraz niepewność co do dalszego funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych w zreformowanym systemie emerytalnym w świetle zapowiedzi ich przekształcenia w towarzystwa funduszy inwestycyjnych i przeniesienia części aktywów OFE do Funduszu Rezerwy Demograficznej.

134,9  
mld zł

aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych na koniec I półroczu 2016

16,5  
mln

członków OFE na koniec I półroczu 2016

261,6  
mld zł

aktywa netto funduszy inwestycyjnych na koniec I półroczu 2016

0,5  
mld zł

bilans sprzedaży funduszy inwestycyjnych krajowych TFI na koniec I półroczu 2016

## 3.5 TFI PZU – działalność na rynku funduszy inwestycyjnych

### Sytuacja na rynku

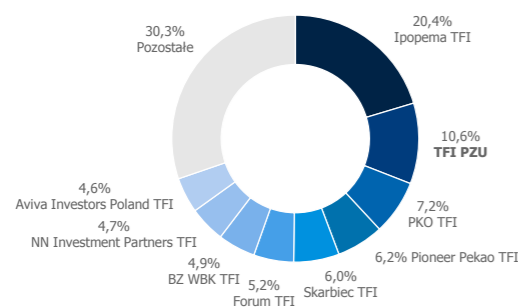
Pomimo dużej zmienności na rynku kapitałowym w I półroczu 2016 roku, na koniec czerwca aktywa dla całego rynku funduszy inwestycyjnych w Polsce wyniosły ponad 261,6 mld zł – co oznacza wzrost o +3,7% w porównaniu z końcem grudnia 2015 roku.

W I połowie 2016 roku bilans sprzedaży netto publicznych i niepublicznych rozwiązań oferowanych przez TFI na krajowym rynku wyniósł blisko 0,5 mld zł (na podstawie szacunków IZFiA) co jest zdecydowanym spadkiem bowiem w analogicznym okresie roku 2015 wartość ta była na poziomie 8,4 mld zł. Główny powód spadku to wycofywanie środków z funduszy akcyjnych z uwagi na dużą niepewność rynków oraz funduszy gotówkowych i rynku pieniężnego z uwagi na niskie stopy procentowe.

Największy pod względem wartości napływ środków brutto w pierwszych sześciu miesiącach tego roku zanotowały fundusze rynku niepublicznego, do których wpłacono ponad 11,2 mld zł (z czego ponad 10,1 mld zł do funduszy dedykowanych).

Fundusze rynku kapitałowego nie cieszyły się równie dużym zainteresowaniem inwestorów i w omawianym okresie zanotowały ujemny bilans wpłat (-1,8 mld zł). Mimo wszystko, wśród funduszy publicznych można było wyróżnić grupy, które zanotowały dodatnie saldo wpłat i były to głównie fundusze absolutnej stopy zwrotu, dłużne oraz rynku pieniężnego.

### Towarzystwa funduszy inwestycyjnych - udział w aktywach netto stan na 30.06.2016 roku (w %)



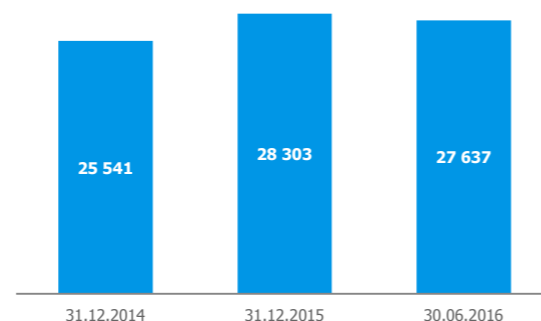
Źródło: Analizy Online

### 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), Pracownicze Programy Emerytalne (PPE) oraz Zakładowe Programy Inwestycyjne (ZPI).

Na koniec czerwca 2016 roku TFI PZU posiadało w swej ofercie 26 funduszy i subfunduszy, z czego 20 było oferowanych również klientom spoza Grupy PZU. Według stanu na 30 czerwca 2016 roku TFI PZU zgromadziło w nich aktywa netto o łącznej wartości 27,6 mld zł co miało przełożenie na 10,6% łączny udział w rynku. TFI PZU jest również jednym z liderów segmentu pracowniczych programów emerytalnych (PPE) gromadząc na koniec czerwca 2016 roku roku aktywa o wartości ponad 3,3 mld zł.

### 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 2016 roku

Sytuacja na rynku funduszy inwestycyjnych i ich wyniki zależeć będą m.in. od:

- sytuacji na rynkach kapitałowych;
- działań banków centralnych;
- kondycji głównych gospodarek na świecie;
- konsekwencji dla rynku finansowego po opuszczeniu Unii Europejskiej przez Wielką Brytanię.

## 3.6 Działalność ubezpieczeniowa za granicą

### Rynek litewski

Według danych opublikowanych przez Bank Litwy, wartość składki przypisanej brutto w sektorze ubezpieczeń majątkowych i osobowych wyniosła 230,1 mln euro w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 roku, co oznacza wzrost o 11,8% w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku.

Głównym czynnikiem wzrostu składki przypisanej brutto na tym rynku były ubezpieczenia komunikacyjne (wzrost składek ub. AC o 16,7% oraz składek z ub. OC o 11,4%).

W strukturze ubezpieczeń majątkowych i osobowych w czerwcu 2016 roku dominowały ubezpieczenia komunikacyjne, które stanowiły 56,8% składek przypisanych brutto (56,0% w analogicznym okresie ubiegłego roku), przy czym udział ubezpieczeń OC wyniósł 33,1% (33,2% w analogicznym okresie ubiegłego roku).

W sektorze ubezpieczeń majątkowych i osobowych na koniec czerwca 2016 roku działało 12 spółek (w tym 10 oddziałów towarzystw ubezpieczeń zarejestrowanych w innych państwach członkowskich UE). Największym zakładem ubezpieczeń na Litwie pod względem łącznej składki przypisanej brutto z tytułu ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych pozostaje Lietuvos Draudimas, którego udział w rynku w czerwcu 2016 roku wynosił 28,7%. Na drugim miejscu uplasował się Gjensidige z 16,2% udziału w rynku, a na trzecim BTA z 14,2% udziału w rynku. W niedalekiej przyszłości rynek czekają kolejne zmiany w wyniku przejścia BTA przez Compensę.

W sektorze ubezpieczeń na życie wartość składki przypisanej brutto wyniosła 100,1 mln euro w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2016 roku, co oznacza spadek o 6,1% w stosunku do składki pozyskanej w analogicznym okresie ubiegłego roku. Niższy przypis brutto to w dużej mierze efekt słabszej sprzedaży ubezpieczeń ze składką jednorazową (-52,4%). Znaczny spadek składek jednorazowych wynikał głównie ze zmiany systemu raportowania (wg MSSF produkty typowo inwestycyjne nie są traktowane jako składki ubezpieczeniowe). Składki regularne w tym czasie wzrosły o 4,2%.

W strukturze ubezpieczeń na życie dominowały ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, stanowiące 66,2%. Ubezpieczenia na życie i do życia stanowiły 25,1% składki ogółem.

W sektorze ubezpieczeń na życie na koniec czerwca 2016 roku działało osiem spółek (w tym 3 oddziały zakładów ubezpieczeń zarejestrowanych w innym państwie członkowskim UE). Litewski rynek ubezpieczeń na życie charakteryzuje się wysokim stopniem koncentracji – udział trzech największych zakładów ubezpieczeń na życie w łącznej składce przypisanej brutto wynosi 60,5%.

### Rynek łotewski

Według danych opublikowanych przez Łotewską Komisję Nadzoru Rynków Kapitałowych<sup>1</sup> rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych w pierwszym kwartale 2016 roku odnotował przypis składki brutto na poziomie 75,8 mln euro, odnotowując wzrost o 3,9 mln euro (5,5%) w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku.

Głównym czynnikiem wpływającym na wzrost wartości składki przypisanej brutto na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych były ubezpieczenia zdrowotne (wzrost składki o 2,97 mln euro) oraz ubezpieczenia komunikacyjne (wzrost składki o 0,49 mln euro). Rodzajami ubezpieczenia, które przyczyniły się najbardziej do wzrostu rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych, były: ubezpieczenia zdrowotne o 2,97 mln euro (+15,4%), ubezpieczenia pojazdów lądowych o 0,49 mln euro (+3,1%) i OC komunikacyjne o 0,48 mln euro (+3,6%).

W tym czasie na Łotewskim rynku ubezpieczeń funkcjonowało 9 zakładów ubezpieczeń. Największym zakładem ubezpieczeń jest AAS Balta z 25,9% udziałem w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Na kolejnych pozycjach plasują się BTA Baltic (15,5%) oraz If P&C Insurance AS (12,4%). Jednak spełnienie warunków transakcji przejścia przez Compensę spółek Baltikums oraz BTA Baltic może w najbliższych miesiącach zmienić liderów na tym rynku.

<sup>1</sup> Financial and Capital Market Commission – Łotewska Komisja Nadzoru Rynków Kapitałowych

## Rynek estoński

Z danych opublikowanych przez estoński urząd statystyczny<sup>2</sup> wynika, że w pierwszym półroczu 2016 roku towarzystwa ubezpieczeniowe prowadzące działalność w Estonii odnotowały przypis składki brutto w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych na poziomie 149,2 million mln euro, co oznacza wzrost o 9,0% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku (136,9 mln euro I półroczu 2015 roku). W tym 36,1 mln euro, tj. 24,2% (30,3 mln euro, tj. 22,1% w I półroczu 2015 roku), zostało pozyskane przez oddziały zagranicznych towarzystw ubezpieczeniowych prowadzących działalność w Estonii.

W obrębie struktury produktowej największe udziały w rynku przypadły ubezpieczeniom komunikacyjnym AC (33,4%; w 2015 roku 34,0%) i OC (26,1%; w 2015 roku 25,6%).

W estońskim sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na koniec czerwca 2016 roku działało 13 zakładów (w tym 4 oddziały towarzystw ubezpieczeń zarejestrowanych w innym państwie członkowskim UE) wobec 12 spółek w 2015 roku.

## Działalność spółek PZU w krajach bałtyckich

W I półroczu 2016 roku Lietuvos Draudimas (lider litewskiego rynku) pozyskał 66,2 mln euro składki przypisanej brutto, czyli o 6,1% wyższą w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wzrost przypisu składki osiągnięto przede wszystkim dzięki zwiększonej sprzedaży ubezpieczeń AC w segmencie klienta korporacyjnego (o 8,6%) oraz ubezpieczeniach majątkowych w segmencie klienta indywidualnego (12,3%).

Po sześciu miesiącach 2016 roku Lietuvos Draudimas zajmował pozycję lidera na litewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z udziałem w rynku na poziomie 28,7% (30,3% w roku poprzednim). Natomiast udział PZU Litwa Życie w rynku ubezpieczeń na życie wynosił 5,5% (w porównaniu z 4,5% po sześciu miesiącach ubiegłego roku).

W I półroczu 2016 roku Grupa PZU prowadziła działalność na Łotwie poprzez AAS Balta, będący połączeniem podmiotu dominującego AAS Balta, który wszedł w skład Grupy w czerwcu 2014 roku z oddziałem PZU Litwa (transakcja sprzedaży PZU Lietuvos „PZU Litwa” bez oddziałów na Łotwie oraz Estonii zakończyła się w dniu 30 września 2015 roku).

<sup>2</sup> Estonia Statistics – urząd statystyczny Estonii działający przy Ministerstwie Finansów

Całkowity przypis składki brutto wyniósł 38,9 mln euro, co stanowiło wzrost o 15,0% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku.

W Estonii Grupa PZU działa przez estoński oddział Lietuvos Draudimas, będący połączeniem przejętego od PZU Litwa w maju 2015 roku oddziału na Estonii oraz nabytej w 2014 roku spółki działającej na tym rynku pod marką Codan. Składka zebrana w I półroczu 2016 roku wyniosła 22,8 mln euro, co stanowiło wzrost o 18,3% w porównaniu do I półroczu 2015 roku. W tym czasie udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oddziału na Estonii wyniósł 14,5%.

## Rynek ukraiński

W I kwartale 2016 roku ukraiński rynek ubezpieczeniowy odnotował wzrost o 35,8%. Przypis składki brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2016 roku wyniósł 7,6 mld hrywien i był wyższy o 35,4% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Wzrost ten wynikał w szczególności ze wzrostu sum ubezpieczeniowych będących efektem deprecjacji waluty lokalnej i wzrostu inflacji, a także podniesienia taryf dla ubezpieczeń obowiązkowych. Ubezpieczenia komunikacyjne posiadały 27,0% udziału w składce przypisanej brutto w I kwartale 2016 roku, czyli o 2,3 p.p. mniej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Zakłady ubezpieczeń na życie zebrały w ciągu I kwartału 2016 roku 661,1 mln hrywien składki przypisanej brutto, czyli o 41,2% więcej niż w analogicznym okresie 2015 roku. Ubezpieczenia inwestycyjne stanowiły 57,1% składki przypisanej brutto, czyli o 1,8 p.p. mniej niż w I kwartale 2015 roku.

Ukraiński rynek ubezpieczeniowy jest z jednej strony rozdrobniony – na koniec marca 2016 roku działały na nim 352 firmy ubezpieczeniowe (z czego 46 zajmowało się ubezpieczeniami na życie). Z drugiej strony 100 największych zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych generowało 98,0% przypisu składki brutto całego rynku, a 20 największych zakładów ubezpieczeń na życie – 99,2% przypisu składki.

W 2016 roku pomimo pierwszych oznak poprawy sytuacji gospodarczej i stabilizowania się sytuacji politycznej rynek ubezpieczeń na Ukrainie działał w trudnych warunkach w związku ze słabą kondycją gospodarki kraju, 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 klientów indywidualnych. Powyższe czynniki sprawiły, że począwszy od 2014 roku klienci wybierali zakłady ubezpieczeń z udziałem kapitału zachodniego (wcześniej kluczowym kryterium wyboru ubezpieczyciela była cena - dziś wiarygodność i wypłacalność).

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 2016 roku wartość składki przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych PZU Ukraina wyniosła 581,5 mln hrywien, tj. była o 68,6% 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, a także korporacyjne ubezpieczenia majątkowe oraz komunikacyjne.

W I kwartale 2016 roku PZU Ukraina pozyskał 4,3% (wzrost o 1,4 p.p. w stosunku do I kwartału 2015 roku) składki przypisanej brutto ukraińskiego sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych, zajmując tym samym drugą pozycję na rynku<sup>3</sup>.

<sup>3</sup> Dane o pozycji na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na podstawie ukraińskiego kwartalnika Insurance TOP 2(52) 2016

Składka przypisana brutto zebrana przez PZU Ukraina Życie w I połowie 2016 roku wyniosła 109,5 mln hrywien i była wyższa o 29,2% w porównaniu do I półroczu ubiegłego roku. Wzrost ten osiągnięto głównie w kanale *bancassurance* i brokerskim, w szczególności dzięki sprzedaży ubezpieczeń na życie i dożycie.

Na rynku ubezpieczeń na życie PZU Ukraina Życie zajmował po I kwartale 2016 roku piąte miejsce<sup>4</sup> z udziałem w rynku na poziomie 9,0% (wzrost o 0,1 p.p. w stosunku do ubiegłego roku).

## 3.7 PZU Zdrowie – działalność na rynku usług medycznych

### Rynek usług medycznych

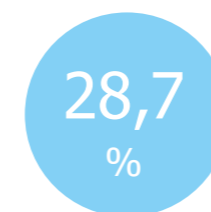
Rynek usług medycznych w Polsce posiada duży potencjał wzrostu. Według GUS jego wartość (obejmująca sprzedaż leków) obecnie przekracza kwotę 106 mld zł, w tym wydatki publiczne to prawie 75 mld zł, a wydatki prywatne są szacowane na ok. 31 mld zł.

### Działalność spółek (usługi medyczne)

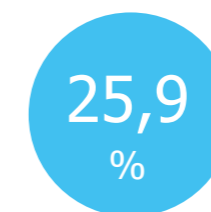
Sieć placówek medycznych Grupy PZU oferuje:

- usługi medyczne dla lokalnej ludności Płocka, Włocławka i miast Górnego Śląska oraz Warszawy 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);

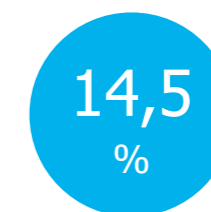
<sup>4</sup> Dane o pozycji na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na podstawie ukraińskiego kwartalnika Insurance TOP 2(52) 2016



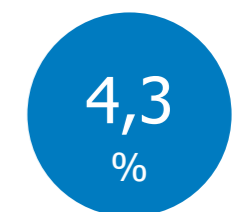
udział Lietuvos Draudimas w składce przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie po I półroczu 2016



udział AAS Balta w składce przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Łotwie po I kwartale 2016



udział PZU w składce przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Estonii po I półroczu 2016



udział PZU Ukraina w składce przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I kwartale 2016

- 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;
- usługi komercyjne oferowane klientom indywidualnym oraz instytucjonalnym przez CM Gamma Sp. z o.o. (specjalistyczny szpital ortopedyczny) oraz CM Cordis Sp. z o.o. (głównie w zakresie kardiologii).

### Połączenia spółek Grupy PZU w obszarze usług medycznych

- dnia 1 lutego 2016 PZU Zdrowie nabyło 100% udziałów w CM Cordis Sp. z o.o.
- dnia 30 czerwca 2016 nastąpiło połączenie spółki Nasze Zdrowie Sp. z o.o. z PZU Zdrowie.

### 3.8 Alior Bank – działalność bankowa

#### Nabycie akcji Alior Bank oraz ujęcie w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy PZU

W 2015 roku, zgodnie z umową przedwstępnej sprzedaży akcji Alior Banku SA („Alior Bank”) od Alior Lux S.à.r.l. & Co. S.C.A oraz Alior Polska sp. z o.o. PZU nabył w trzech transzach 18 318 473 akcji Alior Bank, stanowiących ok. 25,19% udziału w kapitale zakładowym banku, za łączną kwotę 1 634,9 mln zł (89,25 zł za 1 akcję).

PZU dokonał płatności za poszczególne transze:

- I transza 7 244 900 akcji (9,96%) za łączną kwotę 646,6 mln zł - 12 października 2015 roku;
- II transza 7 244 900 akcji (9,96%) za łączną kwotę 646,6 mln zł - 18 grudnia 2015 roku;

- III transza 3 828 673 akcji (5,27%) za łączną kwotę 341,7 mln zł - 11 marca 2016 roku.

Od momentu nabycia drugiej transzy Grupa PZU sprawuje kontrolę, w związku z czym Alior Bank został objęty konsolidacją.

#### Sytuacja na rynku

Polski sektor bankowy jest największym w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, posiadając aktywa o wartości ponad 1 663 mld zł. Według stanu na koniec czerwca 2016 roku w Polsce funkcjonowało 37 krajowych banków komercyjnych, 560 banków spółdzielczych oraz 26 oddziałów instytucji kredytowych.

Sytuacja sektora bankowego w I półroczu 2016 roku pozostawała stabilna, czemu sprzyjało utrzymujące się ożywienie gospodarki oraz funkcjonowanie banków w środowisku rekordowo niskich stóp procentowych.

W okresie od stycznia do czerwca 2016 roku sektor bankowy wypracował zysk netto na poziomie 8,02 mld zł (wyższy o 1,1% w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego).

Wartość aktywów sektora bankowego na koniec czerwca 2016 roku ukształtowała się na poziomie 1 663,0 mld zł i była o 5,5% wyższa od poziomu z półrocza 2015 roku. Głównymi obszarami wzrostu były po stronie aktywów: kredyty i inne należności (wzrost o 50 mld zł r/r) oraz aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (wzrost o 42,7 mld zł r/r), a po stronie pasywów: depozyty (wzrost o 88,3 mld zł) oraz kapitały (wzrost o 12,6 mld zł).

Wielkość funduszy własnych sektora bankowego dla współczynników kapitałowych wyniosła na koniec marca

2016 roku 165,2 mld zł i w porównaniu do końca 2015 roku wzrosła o 3,8%. Wzrost ten miał związek z rekomendacją KNF utrzymania wyższych współczynników kapitałowych od I kwartału 2016 roku.

Łączny współczynnik kapitałowy sektora bankowego ukształtował się na koniec marca 2016 roku na poziomie 17,08% (wzrost o 0,78 p.p. w stosunku do końca grudnia 2015 roku), a współczynnik kapitału podstawowego Tier I na koniec wyżej wymienionego okresu wyniósł 15,68% (wzrost o 0,69 p.p. w porównaniu z końcem grudnia 2015 roku).

#### Działalność Alior Bank

Należący do Grupy Kapitałowej PZU Alior Bank jest jednym z najdynamiczniej rozwijających się banków w Polsce. Według stanu na koniec 2015 roku Alior Bank plasował się na 12. miejscu pod względem sumy bilansowej wśród największych banków w Polsce.

Sprawną obsługę 3,2 mln klientów, w tym 133 tys. firm, zapewnia ponad 6,5 tys. pracowników oraz czwarta co do wielkości bankowa sieć dystrybucji, która obejmuje 804 placówki. Ponadto wybrane produkty i usługi Alior Banku oferowane są w 579 punktach T-Mobile w ramach strategicznego partnerstwa obu firm i w 71 placówkach Tesco. Od 2014 roku akcje Alior Banku wchodzi w skład indeksu WIG20 skupiającego największe i najbardziej płynne spółki notowane na GPW w Warszawie.

Alior Bank wyróżnia się wysokim wskaźnikiem zwrotu na kapitale (ROE na poziomie 9,0% w I półroczu 2016 roku po oczyszczeniu efektu emisji akcji w czerwcu br.). Ponadto, Alior Bank wypracował efektywną platformę operacyjną - wskaźnik Koszty / Dochody ukształtował się w I półroczu 2016 roku na poziomie 47,7%<sup>5</sup> i był jednym z najniższych na rynku bankowym w Polsce.

Według stanu na koniec czerwca 2016 roku wartość kredytów udzielonych klientom przez Grupę Alior Banku wynosiła 34,1 mld zł, zaś saldo zobowiązań wobec klientów 38,0 mld zł.

Dnia 31 marca br. Alior Bank zawarł z grupą GE Capital umowę dotyczącą nabycia wydzielonej części Banku BPH. Transakcja nie objęła zakupu portfela kredytów hipotecznych denominowanych w CHF, innych walutach obcych i polskich złotych oraz BPH TFI. Cena za 87,23% udziałów GE

<sup>5</sup> Dane na podstawie sprawozdania finansowego Alior Banku za I półrocze 2016 roku

w Podstawowej Działalności Banku BPH wyniosła 1 225 mln zł (z zastrzeżeniem korekt), podczas gdy wycena 100% udziału w Podstawowej Działalności Banku BPH wyniosła ok. 1 532 mln zł. Implikuje to mnożnik P/TBV (cena do wartości księgowej aktywów rzeczowych netto) w wysokości 0,93.

W celu sfinansowania transakcji nabycia Podstawowej Działalności Banku BPH, w dniu 10 czerwca 2016 roku Alior Bank wyemitował w ramach subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej z zachowaniem prawa poboru na rzecz dotychczasowych akcjonariuszy Banku 56.550.249 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 10 zł każda. Nowe akcje o łącznej wartości 2,2 mld zł trafiły do portfeli niemal 4 000 inwestorów z 37 krajów. W ofercie uczestniczyło łącznie ponad 500 inwestorów instytucjonalnych oraz około 3400 osób prywatnych. Grupa PZU objęła 16 525 801 akcji serii I. Pod względem wartości, emisja akcji Alior Banku była największą ofertą publiczną na warszawskiej giełdzie od 2013 roku i zarazem największą emisją akcji z prawem poboru od 2009 roku.

#### Czynniki, w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność Alior Bank w 2016 roku

Na sytuację sektora bankowego w 2016 roku wpływ będą mieć przede wszystkim:

- funkcjonowanie w otoczeniu rekordowo niskich stóp procentowych, które stwarza presję na poziom generowanej marży odsetkowej netto;
- sytuacja makroekonomiczna w polskiej gospodarce - wzrost produktu krajowego brutto oraz zatrudnienia i poziomu wynagrodzeń, przy historycznie niskim poziomie stóp procentowych oraz niskich cenach surowców energetycznych pozytywnie wpływa na poziom generowanej sprzedaży kredytów oraz jakość portfela kredytowego;
- potencjalne zmiany otoczenia prawnego, w tym głównie ustawowe rozwiązanie kwestii walutowych kredytów mieszkaniowych, możliwość nałożenia na banki wyższych wpłat na rzecz funduszy BFG, jak również potencjalna konieczność wniesienia w przyszłości dodatkowych opłat do BFG, mogą mieć niekorzystny wpływ na rentowność Banku w 2016 roku;
- zwiększenie kosztów Alior Banku w II połowie 2016 roku i kolejnych okresach w związku z transakcją przejęcia wydzielonej części Banku BPH;
- zmiana otoczenia zewnętrznego, w tym skutki wyjścia Wielkiej Brytanii z Unii Europejskiej.

### Rynek usług medycznych



100  
mld zł

### Placówki medyczne współpracujące z PZU na terenie całego kraju



1 700



## 3.9 Pozostałe obszary działalności

### PZU Pomoc

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

- wynajem i dzierżawa pojazdów samochodowych;
- prowadzenie aukcji internetowych oraz handlu internetowego;
- zarządzanie programami lojalnościowymi;
- organizacja usług typu assistance polegających na udzielaniu pomocy Klientowi;
- zarządzanie mieniem powypadkowym.

Na koniec I półrocza 2016 roku spółka pozyskała nowych wystawców spoza Grupy PZU, odnotowała również wyższą aktywność wystawców zewnętrznych oraz posiadała wiodącą pozycję na rynku pośrednictwa sprzedaży pojazdów uszkodzonych z zastosowaniem platformy aukcyjnej online.

PZU Pomoc jest w posiadaniu 293 hybrydowych samochodów Toyota Auris, przez co stworzyła pierwszą tego typu flotę pojazdów zastępczych w Polsce. Ponadto, 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;
- 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 dniach 3 lipca 2014 roku oraz 16 października 2015 roku PZU Finance AB wyemitował euroobligacje na łączną kwotę 850 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 Finance

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

### 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, Aquaform SA, Aquaform Badprodukte GmbH, Aquaform Ukraine TOW, Aquaform Romania SRL, Morehome.pl sp. z o.o. Grupa Armatura prowadzi swoją działalność poza obszarem usług finansowych i ubezpieczeniowych. Jest wiodącym producentem w branży sanitarnej i grzewczej w Polsce. Spółki tworzące Grupę Armatura specjalizują się w produkcji baterii łazienkowych i kuchennych, aluminiowych grzejników centralnego ogrzewania, szerokiej gamy zaworów, ceramiki sanitarnej, a także wanien, brodzików i mebli łazienkowych.

W dniu 16 czerwca 2016 roku Armatura Kraków SA dokonała zbycia wszystkich udziałów Armatura Tower na rzecz Pawo Borek sp. z o.o. Spółka ta już nie jest spółką z Grupy Armatura.

# 04

## Strategia rozwoju

Grupa PZU rozwija się i ewoluuje razem z otaczającym ją światem, w centrum swojego procesu budowy wartości stawiając niezmiennie oczekiwania i potrzeby klientów Grupy. Działania strategiczne odpowiadają na istniejące i przewidywane wyzwania rynkowe, odzwierciedlając dążenie do umocnienia silnej pozycji konkurencyjnej.

*"Przez pierwsze ćwierć wieku wolnego rynku koncepcja odpowiedzialnego biznesu przeszła w polskich firmach przez fazę zdziwienia, zainteresowania i chwały. Dziś jest dojrzałym konceptem, który ma potencjał, by zmienić sposób działania firm w skali masowej."*

THINKTANK

### **W rozdziale:**

1. Realizacja kluczowych projektów oraz inicjatyw w I półroczu 2016 roku

## 4.1 Realizacja kluczowych projektów oraz inicjatyw w I półroczu 2016 roku

| Obszary biznesowe | Podsumowanie działań i osiągnięć w pierwszym półroczu 2016 roku   |
|-------------------|---|
| Ubezpieczenia     | <ol style="list-style-type: none"> <li>PZU umocnił pozycję lidera na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Według danych KNF za I kwartał 2016 roku udział PZU w rynku wyniósł 35,5% (wzrost o 4,5 p.p. r/r).</li> <li>Udział Link4 w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł na koniec I kwartału 2016 roku 1,8% (bez zmian r/r).</li> <li>Utrzymanie po I kwartale 2016 roku pozycji lidera w ubezpieczeniach na życie ze składką okresową z 44,8% udziałem w rynku (rok temu 42,7%). W całym rynku ubezpieczeń na życie udział PZU w I kwartale 2016 roku wyniósł 34,5%.</li> <li>Grupa PZU pozostaje liderem rynku na Litwie i Łotwie, z odpowiednio 28,7% (po sześciu miesiącach 2016 roku) i 25,9% (po I kwartale 2016 roku) udziałem w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Udziały spółki litewskiej w rynku spadły o 1,6 p.p. w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku, zaś udział na rynku łotewskim wzrósł w ujęciu rok do roku o 1,8 p.p. Udział Grupy PZU na rynku estońskim po I półroczu 2016 roku wyniósł 14,5% zaliczając wzrost o 0,5 p.p. Ukraińska spółka majątkowa odnotowała wzrost udziałów w rynku o 1,4 p.p. w porównaniu do zeszłego roku (zajmuje 2. pozycję z 4,3% udziałem w rynku po I kwartale 2016 roku), zaś życiowa utrzymała wielkość udziałów na podobnym poziomie (9,0% po I kwartale 2016 roku względem 8,9% w analogicznym okresie roku ubiegłego) i 5. pozycję (w porównaniu do 4. w analogicznym okresie poprzedniego roku) na rynku.</li> <li>Kontynuowano prace wdrożeniowe związane z wprowadzeniem nowego systemu polisowego (projekt Everest), który poprawia elastyczność i konkurencyjność PZU. W kwietniu 2016 roku wdrożono kolejne wydanie systemu, które obejmowało udostępnienie dalszych produktów (m.in. umowy generalne, Cargo, D&amp;O) oraz zmiany w dotychczasowych funkcjonalnościach i produktach. Ponadto wdrożono kolejne zewnętrzne kanały dystrybucji, w tym kanał multiagentów, zakończono wdrożenie własnego kanału sprzedaży korporacyjnej, oraz uruchomiono portal „moje.pzu.pl” z funkcjonalnością sprzedaży internetowej.</li> <li>Na koniec lutego TUW PZUW zawarł pierwszą polisę ubezpieczeniową. W I połowie 2016 roku TUW PZUW zawarł m.in. umowy z Bogdanką oraz PGG.</li> <li>Podpisano porozumienia o współpracy badawczo-rozwojowej w ramach “Rady naukowej” z Politechniką Warszawską.</li> <li>W I półroczu 2016 roku wdrożono rozwiązanie wprowadzające nowy model obsługi klientów ubezpieczeń na życie. Dostarczone przez projekt rozwiązania w obszarze IT usprawniają jakość obsługi klientów w zakresie spraw ubezpieczeń na życie oraz poprawiają efektywność licznych procesów w organizacji.</li> <li>Kontynuowano proces wdrażania nowoczesnych Oddziałów PZU – dobrze widocznych i wspólnych dla całej Grupy. W I półroczu 2016 roku oddano do użytku 16 Oddziałów PZU, a od początku trwania procesu uruchomiono 167 Oddziałów funkcjonujących w nowym modelu.</li> <li>Kontynuowano prace mające na celu ujednoczenie i podniesienie standardu wizualizacji biur Agentów Wyłącznych. W I półroczu 2016 roku oddano do użytku 277 biur w nowym standardzie. Łącznie od początku projektu oddano 1 143 biur w nowym standardzie.</li> </ol> |

| Obszary biznesowe  | Podsumowanie działań i osiągnięć w pierwszym półroczu 2016 roku   |
|--|---|
| Inwestycje   | <ol style="list-style-type: none"> <li>Pod względem wartości aktywów netto pod zarządzaniem TFI PZU plasuje się na 2. miejscu. Na koniec czerwca 2016 roku wartość AuM TFI PZU wyniosła 27,6 mld zł, co stanowiło 10,6 % aktywów zgromadzonych przez krajowe TFI.</li> <li>Udział aktywów klientów zewnętrznych TFI PZU w aktywach rynku TFI (z wyłączeniem aktywów niepublicznych) na koniec czerwca 2016 roku wyniósł 4,2% (4,6% na koniec czerwca 2015 roku). Wielkość aktywów pod zarządzaniem klientów zewnętrznych wyniosła 6,4 mld zł na koniec czerwca 2016 roku (6,9 mld zł na koniec czerwca 2015 roku).</li> <li>TFI PZU pozostaje liderem w segmencie pracowniczych programów emerytalnych wśród krajowych TFI zarządzając aktywami na koniec czerwca 2016 o wartości 3,3 mld zł (PPE, PPO, ZPI) – wzrost AuM o 7,3% w stosunku do stanu na koniec czerwca 2015 roku.</li> <li>Przychody TFI PZU za pierwszą połowę 2016 roku wyniosły 82,2 mln zł, co oznacza spadek o 7,0% w stosunku do analogicznego okresu w ubiegłym roku.</li> <li>Wartość aktywów netto OFE PZU Złota Jesień na koniec czerwca 2016 roku wyniosła 17,4 mld zł.</li> <li>Wartość przychodów PTE PZU po I półroczu 2016 roku wyniosła 56,4 mln zł (wliczając przychody z tytułu rachunku rezerwowego i funduszu gwarancyjnego).</li> <li>W ramach współpracy z NCBiR został utworzony fundusz Witelo, który zamierza inwestować środki w czołowe fundusze typu Venture Capital w celu promowania Polski jako miejsca do inwestycji i realizacji innowacyjnych projektów.</li> </ol> |
| Zdrowie  | <ol style="list-style-type: none"> <li>1 lutego 2016 roku PZU Zdrowie nabyło 100% udziałów spółki CM Cordis.</li> <li>30 czerwca 2016 roku nastąpiło połączenie Naszego Zdrowia z PZU Zdrowie.</li> <li>Trwają prace informatyczne mające na celu umożliwienie zarządzania siecią placówek medycznych oraz optymalizację zarządzania ruchem klientów na infolinii medycznej.</li> <li>Rozpoczęto prace nad wdrożeniem narzędzia do współpracy z placówkami medycznymi.</li> </ol>   |
| Czynniki warunkujące wdrożenie                             | <p><b>Podsumowanie działań i osiągnięć w pierwszym półroczu 2016 roku</b></p>   |
| Odpowiedzialna społecznie organizacja                      | <ol style="list-style-type: none"> <li>W I półroczu 2016 roku PZU kontynuował przyjęte kierunki działań społecznych – bezpieczeństwo, zdrowie i aktywny styl życia, dziedzictwo narodowe.</li> <li>Kluczową formą promocji aktywnego trybu życia oraz profilaktyki zdrowotnej wśród Polaków było zaangażowanie Grupy PZU w inicjatywy biegowe. PZU był strategicznym partnerem m. in. PZU Półmaratonu Warszawskiego, PZU Gdynia Półmaratonu czy DOZ Maratonu Łódź z PZU.</li> <li>PZU, jako mecenas kultury, dbał o zachowanie polskiego dziedzictwa kulturowego, sprawując mecenat m.in. nad Zamkiem Królewskim w Warszawie, Muzeum Łazienki Królewskiej, Muzeum Narodowym w Krakowie, Muzeum Narodowym w Warszawie, czy Teatrem Wielkim - Operą Narodową.</li> </ol>  |
| Sprawna likwidacja i efektywne operacje oraz elastyczne IT | <ol style="list-style-type: none"> <li>83% klientów Grupy PZU było zadowolonych z przebiegu likwidacji szkód i świadczeń (badanie satysfakcji na próbie 9,1 tys. klientów przeprowadzone w I półroczu 2016 roku).</li> <li>W I półroczu 2016 roku wdrożono System Identyfikacji Fraudów dla obszaru ubezpieczeń komunikacyjnych.</li> <li>Zakończono wdrożenie nowego systemu kadrowo-płacowego, w tym portalu samoobsługowego dla pracowników.</li> <li>W I półroczu 2016 roku nastąpiło wdrożenie narzędzia analitycznego do taryfikacji.</li> </ol>  |

| Czynniki warunkujące wdrożenie  | Podsumowanie działań i osiągnięć w pierwszym półroczu 2016 roku  |
|---|--|
| <b>Segment bankowy</b>  | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Rozliczono nabycie trzeciej transzy akcji spółki Alior Bank. W wyniku transakcji Grupa PZU posiada pakiet kontrolny, tj. 29,22%.</li> <li>2. 1 kwietnia 2016 roku PZU podpisał deklarację wsparcia w związku z zawarciem i realizacją przez Alior Bank Umowy Sprzedaży Akcji i Podziału dotyczącej nabycia wydzielonej działalności Banku BPH.</li> </ol>  |
| <b>Efektywna polityka kapitałowa i inwestycyjna oraz zintegrowany system zarządzania ryzykiem</b> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. 21 stycznia 2016 roku nastąpiła zmiana ratingu dla PZU przez S&amp;P z poziomu „A” do poziomu „A-”, co było konsekwencją obniżenia ratingu Polski do poziomu „BBB+”. Obniżenie to nie wynika ze zmiany kondycji finansowej PZU.</li> <li>2. Zgodnie z WZA na wypłatę dywidendy z zysku PZU za 2015 rok przeznaczono 1 796,1 mln zł, co oznacza współczynnik wypłaty dywidendy na poziomie 76,7% wyniku skonsolidowanego przypisanego jednostce dominującej.</li> </ol> |

**"60%** dużych i 40 % małych firm uważa, że w prowadzeniu działalności gospodarczej należy uwzględnić potrzeby lokalnej społeczności oraz kwestie ekologiczne."

*(badanie CBOS na zlecenie UOKiK) THINKTANK*



# 05

## Skonsolidowane wyniki finansowe

Zysk netto oraz zwrot z kapitału za I półrocze 2016 roku pod presją negatywnych skutków sytuacji na GPW. Widoczne efekty działań rozwojowych w I półroczu 2016 roku- wzrost składki przypisanej brutto o 8,1% rok do roku i umocnienie na pozycji lidera polskich ubezpieczeń, zwiększenie zaangażowania w sektor bankowy, ograniczenie poziomu kosztów administracyjnych dla działalności ubezpieczeniowej w Polsce.

### W rozdziale:

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

## 5.1 Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy

W I półroczu 2016 roku Grupa PZU uzyskała wynik brutto na poziomie 1 048,9 mln zł wobec 1 619,0 mln zł w poprzednim roku (spadek o 35,2%). Zysk netto osiągnął poziom 789,8 mln zł i był niższy o 531,7 mln zł od wyniku z I półrocza 2015 roku. Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 659,5 mln zł wobec 1 321,6 mln zł w 2015 roku (spadek o 50,1%).

Z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych<sup>1</sup> wynik netto spadł o 24,8% względem ubiegłego roku.

Zysk z działalności operacyjnej w I półroczu 2016 roku wyniósł 1 050,0 mln zł i był niższy o 569,1 mln zł w stosunku do wyniku za analogiczny okres ubiegłego roku. Zmiana ta była spowodowana w szczególności przez:

- wzrost składki przypisanej brutto w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych w segmencie klienta masowego i korporacyjnego w efekcie wzrostu średniej składki oraz liczby ubezpieczeń oraz w ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych, w szczególności w obszarze Zdrowie;
- wyższą rentowność w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych jako efekt spadku wartości odszkodowań i świadczeń netto przy wzroście składki zarobionej netto;
- spadek rentowności w segmencie ubezpieczeń masowych związany głównie ze wzrostem szkodowości w ubezpieczeniach rolnych w efekcie wystąpienia licznych szkód powodowanych siłami natury (negatywne skutki przezimowań);
- niższe dochody z działalności lokacyjnej (bez działalności bankowej), w szczególności na skutek spadku wyceny instrumentów kapitałowych m.in. w związku z Brexitem oraz przeceny pakietu akcji Grupy Azoty z portfela akcji długoterminowych;
- wprowadzenie podatku od instytucji finansowych od 2016 roku;
- utrzymanie dyscypliny kosztowej.

Na porównywalność wyników oraz sumy bilansowej r/r w sposób istotny wpłynęło rozpoczęcie konsolidacji Alior Bank w grudniu 2015 roku. Segment bankowy kontrybuował do wyniku operacyjnego Grupy PZU w I półroczu 2016 roku

<sup>1</sup> Zdarzenia jednorazowe obejmują efekt konwersji polis umów wieloletnich na umowy roczne odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typ P oraz wyższe niż średnia z ostatnich 3 lat odszkodowania w ubezpieczeniach rolnych.

kwotą 217,1 mln zł. Suma bilansowa Grupy PZU wzrosła o ok. 47 mld zł a udziały niekontrolujące o 3,8 mld zł (stan na 30 czerwca 2016 roku).

W ramach poszczególnych pozycji wyniku operacyjnego Grupa PZU odnotowała:

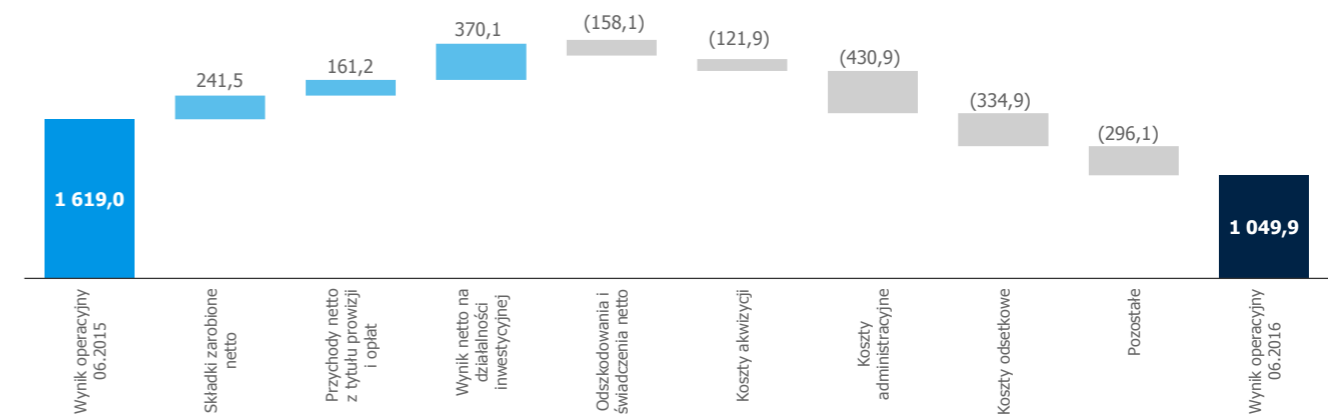
- wzrost składki przypisanej brutto do poziomu 9 862,0 mln zł. W porównaniu z poprzednim rokiem składka była wyższa o 8,1% głównie w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych w segmencie klienta masowego i korporacyjnego w związku ze wzrostem średniej składki i liczby ubezpieczeń oraz w ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych, w szczególności w obszarze Zdrowie. Po uwzględnieniu udziału reasekuratorów i zmiany stanu rezerw składki, składka zarobiona netto wyniosła 8 985,4 mln zł i była o 2,8% wyższa niż w I półroczu 2015 roku;
- wyższy wynik netto z działalności inwestycyjnej dzięki dochodom z lokat wygenerowanym na działalności bankowej - rozpoczęcie konsolidacji Alior Bank. Wynik netto z działalności inwestycyjnej wyniósł 1 456,1 mln zł i był o 34,1% wyższy niż w analogicznym okresie 2015 roku. Z wyłączeniem działalności bankowej poziom dochodów z działalności lokacyjnej był niższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku głównie na skutek gorszej wyceny instrumentów kapitałowych m.in. w związku z Brexitem oraz przeceny pakietu akcji Grupy Azoty z portfela akcji długoterminowych;
- wzrost kosztów odsetkowych do poziomu 396,8 mln zł względem 61,9 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku związany w szczególności z rozpoczęciem konsolidacji Alior Banku oraz emisją własnych dłużnych papierów wartościowych na kwotę 350 mln euro w październiku 2015 roku;
- wyższy poziom odszkodowań i wypłaconych świadczeń. Ukształtowały się one na poziomie 6 164,4 mln zł, co oznacza że wzrosły o 2,6% w porównaniu z 2015 rokiem. Wzrost w szczególności dotyczył ubezpieczeń dotowanych upraw rolnych w segmencie klienta masowego w I kwartale 2016 roku jako efekt wystąpienia licznych szkód powodowanych siłami natury (negatywne skutki przezimowań);
- wyższe koszty akwizycji (wzrost o 121,9 mln zł) zarówno w segmencie klienta masowego jak i korporacyjnego, związane w szczególności z wyższą sprzedażą;
- wzrost kosztów administracyjnych do poziomu 1 253,0 mln zł względem 822,1 mln zł w I półroczu 2015 roku wynikał z rozpoczęcia konsolidacji Alior

Bank. Jednocześnie odnotowano spadek kosztów administracyjnych o 31,3 mln zł w porównaniu do roku ubiegłego w segmentach działalności ubezpieczeniowej w Polsce;

- wyższe ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w wysokości 589,1 mln zł głównie w wyniku

rozpoczęcia konsolidacji Alior Bank oraz wprowadzenia podatku od instytucji finansowych- obciążenie Grupy PZU (łączenie na działalności ubezpieczeniowej oraz bankowej) tym podatkiem w I półroczu 2016 roku wyniosło 170,3 mln zł.

### Wynik operacyjny Grupy PZU w I półroczu 2016 roku (w mln zł)



| Podstawowe wielkości ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat            | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|   | w mln zł                     | w mln zł                     | w mln zł                     |
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto                                   | 9 862,0                      | 9 126,5                      | 8 437,9                      |
| Składki zarobione netto   | 8 985,4                      | 8 743,9                      | 8 032,6                      |
| Przychody netto z tytułu prowizji i opłat                                   | 264,4                        | 103,2                        | 123,1                        |
| Wynik netto na działalności inwestycyjnej                                   | 1 456,1                      | 1 086,0                      | 1 373,6                      |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto                           | (6 164,4)                    | (6 006,4)                    | (5 418,1)                    |
| Koszty akwizycji  | (1 252,7)                    | (1 130,8)                    | (1 036,4)                    |
| Koszty administracyjne  | (1 253,0)                    | (822,1)                      | (702,3)                      |
| Koszty odsetkowe  | (396,8)                      | (61,9)                       | (69,0)                       |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne                                     | (589,1)                      | (293,0)                      | (127,7)                      |
| Zysk (strata) z działalności operacyjnej                                    | 1 049,9                      | 1 619,0                      | 2 175,9                      |
| Zysk (strata) brutto  | 1 048,9                      | 1 619,0                      | 2 176,2                      |
| Podatek dochodowy   | (259,1)                      | (297,4)                      | (455,8)                      |
| Zysk (strata) netto   | 789,8                        | 1 321,5                      | 1 720,4                      |
| Zyski (straty) netto przypisane właścicielom kapitału podmiotu dominującego | 659,5                        | 1 321,6                      | 1 720,4                      |

Dane przekształcone za lata 2014 i 2015.

## 5.2 Dochody

### Składki

W I półroczu 2016 roku Grupa PZU zebrała składki brutto o wartości 9 862,0 mln zł, czyli o 8,1% wyższe niż w analogicznym okresie 2015 roku. W ramach poszczególnych segmentów zanotowano:

- wyższą sprzedaż w segmencie klienta masowego o 652,8 mln zł (z wyłączeniem składki między segmentami) w porównaniu do 2015 roku, w tym głównie w obrębie ubezpieczeń komunikacyjnych w konsekwencji wzrostu średniej składki oraz liczby ubezpieczeń;
- wzrost składki w segmencie klienta korporacyjnego względem 2015 roku o 164,3 mln zł (z wyłączeniem składki między segmentami), w tym głównie w obrębie ubezpieczeń komunikacyjnych w konsekwencji wzrostu średniej składki oraz liczby ubezpieczeń oraz ubezpieczeń szkód spowodowanych żywiołami;
- wzrost sprzedaży w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych - wyższa składka okresowa o 51,9 mln zł głównie w wyniku rozwoju ubezpieczeń grupowych ochronnych (wzrost średniej składki i liczby ubezpieczonych) oraz pozyskania składki w ubezpieczeniach zdrowotnych zawieranych w formie grupowej (nowi klienci w ubezpieczeniach ambulatoryjnych oraz sprzedaż wariantów produktu lekowego);
- w segmencie ubezpieczeń indywidualnych spadek składki o 142,1 mln zł w porównaniu do poprzedniego roku, głównie w indywidualnych produktach *unit-linked* w kanale *bancassurance*;
- wzrost przypisu składki zebranej przez spółki zagraniczne względem 2015 roku o 8,6 mln zł, w tym głównie rozwój sprzedaży w segmencie krajów bałtyckich skompensowany dezinwestycją spółki PZU Litwa we wrześniu 2015 roku.

### Przychody netto z tytułu prowizji i opłat

Przychody netto z tytułu prowizji i opłat w I półroczu 2016 roku wnoszą 264,4 mln zł do wyniku Grupy PZU, czyli były o 161,2 mln zł wyższe niż w poprzednim roku.

Obejmowały one przede wszystkim:

- przychody netto z tytułu prowizji i opłat dla działalności bankowej w wysokości 163,4 mln zł w tym głównie: prowizje maklerskie, przychody i koszty związane z obsługą rachunków bankowych, kart płatniczych i kredytowych, wynagrodzenie z tytułu pośrednictwa sprzedaży ubezpieczeń;

- przychody z tytułu zarządzania aktywami OFE Złota Jesień. Wyniosły one 45,6 mln zł (spadek o 10,9% w porównaniu z I półroczem poprzedniego roku w wyniku spadku aktywów netto OFE PZU);
- przychody i opłaty od funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych w wysokości 56,0 mln zł, czyli o 14,5 mln zł wyższe niż w poprzednim roku głównie w związku ze zmianą liczby funduszy objętych konsolidacją względem porównywalnego okresu.

### Wynik netto na działalności inwestycyjnej i koszty odsetkowe

W I półroczu 2016 roku wynik netto na działalności inwestycyjnej<sup>2</sup> Grupy PZU wyniósł 1 456,1 mln zł wobec 1 086,0 mln zł w analogicznym okresie 2015 roku (wzrost o 34,1%). Wyższy wynik I półrocza to przede wszystkim efekt uwzględniania działalności prowadzonej przez sektor bankowy (m.in. przychodów odsetkowych, w tym od kredytów oraz wyniku handlowego) na skutek rozpoczęcia konsolidacji Alior Banku.

Wyłączając wpływ Alior Banku wynik osiągnięty w I półroczu 2016 był niższy o 696,0 mln zł niż w porównywalnym okresie 2015 roku głównie na skutek:

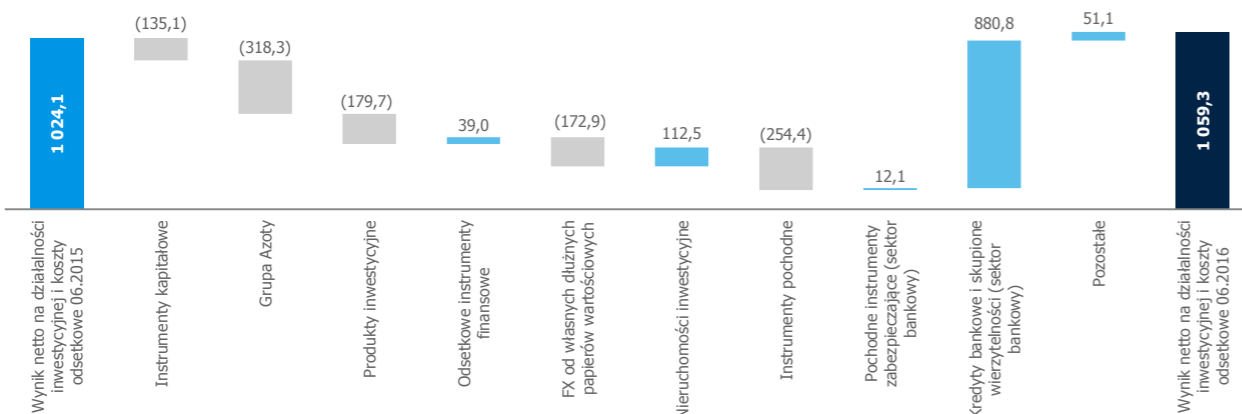
- niższej o 318,3 mln zł wyceny pakietu akcji Grupy Azoty z portfela aktywów długoterminowych;
- niższego wyniku na notowanych instrumentach kapitałowych w szczególności ze względu na pogorszenie koniunktury na GPW w związku z Brexitem – spadek indeksu WIG o 3,7% w porównaniu do końca 2015 roku wobec wzrostu o 3,7% w analogicznym okresie roku ubiegłego;
- słabszych wyników portfela aktywów na pokrycie produktów inwestycyjnych o 179,7 mln zł r/r, w tym w szczególności funduszy w ramach portfela *unit-linked*, które jednak pozostają bez wpływu na wynik Grupy PZU.

Wynik netto na działalności inwestycyjnej nie obejmuje kosztów odsetkowych, których poziom w ciągu I półrocza 2016 roku wyniósł 396,8 mln zł i był wyższy niż w porównywalnym okresie ubiegłego roku o 334,9 mln zł w szczególności w związku z rozpoczęciem konsolidacji Alior Banku (odsetki od depozytów) oraz emisją własnych dłużnych papierów wartościowych na kwotę 350,0 mln euro w październiku 2015 roku.

<sup>2</sup> Wynik netto na działalności inwestycyjnej obejmuje przychody netto z inwestycji, wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji oraz zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej.

| Segmenty ubezpieczeń (mln zł), lokalne standardy rachunkowości                 | Przypis składki brutto (na zewnątrz) |                              |                              |
|--|--------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
|  | 1 stycznia - 30 czerwca 2016         | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
| <b>RAZEM</b>   | <b>9 862</b>                         | <b>9 126</b>                 | <b>8 438</b>                 |
| <b>Razem ub. Majątkowe i osobowe - Polska (składka przypisana na zewnątrz)</b> | <b>5 243</b>                         | <b>4 426</b>                 | <b>4 293</b>                 |
| <b>Ubezpieczenia masowe Polska</b>   | <b>4 277</b>                         | <b>3 624</b>                 | <b>3 331</b>                 |
| OC komunikacyjne   | 1 690                                | 1 288                        | 1 172                        |
| AC komunikacyjne   | 1 043                                | 868                          | 799                          |
| Inne produkty  | 1 543                                | 1 468                        | 1 360                        |
| <b>Ubezpieczenia korporacyjne Polska</b>                                       | <b>966</b>                           | <b>802</b>                   | <b>963</b>                   |
| OC komunikacyjne   | 222                                  | 164                          | 172                          |
| AC komunikacyjne   | 334                                  | 240                          | 227                          |
| Inne produkty  | 411                                  | 399                          | 565                          |
| <b>Razem ubezpieczenia na życie - Polska</b>                                   | <b>3 928</b>                         | <b>4 018</b>                 | <b>3 909</b>                 |
| <b>Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane - Polska</b>             | <b>3 390</b>                         | <b>3 338</b>                 | <b>3 266</b>                 |
| <b>Ubezpieczenia indywidualne - Polska</b>                                     | <b>538</b>                           | <b>680</b>                   | <b>643</b>                   |
| <b>Razem ub. Majątkowe i osobowe - Ukraina i Kraje bałtyckie</b>               | <b>650</b>                           | <b>648</b>                   | <b>198</b>                   |
| <b>Ukraina ub. majątkowe i osobowe</b>   | <b>89</b>                            | <b>60</b>                    | <b>57</b>                    |
| <b>Kraje bałtyckie ub. majątkowe i osobowe</b>                                 | <b>561</b>                           | <b>588</b>                   | <b>141</b>                   |
| <b>Razem ubezpieczenia na życie - Ukraina i Kraje bałtyckie</b>                | <b>41</b>                            | <b>35</b>                    | <b>38</b>                    |
| <b>Ukraina ub. na życie</b>  | <b>17</b>                            | <b>15</b>                    | <b>20</b>                    |
| <b>Kraje bałtyckie ub. na życie</b>  | <b>24</b>                            | <b>20</b>                    | <b>18</b>                    |

## Zmiana wyniku netto na działalności inwestycyjnej po uwzględnieniu kosztów odsetkowych (w mln zł)



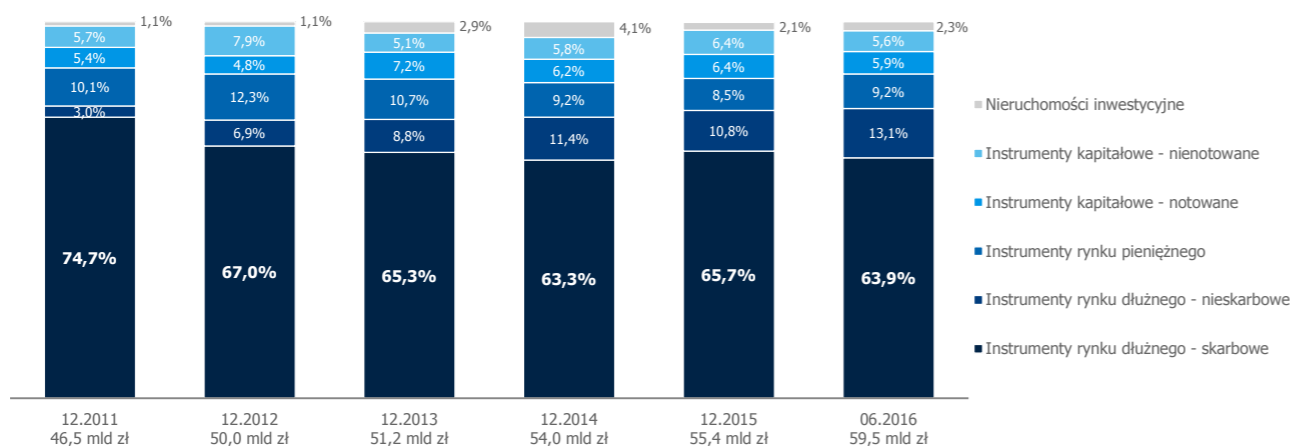
Wynik netto na działalności inwestycyjnej po uwzględnieniu kosztów odsetkowych wyniósł 1 059,3 mln zł i był wyższy niż wynik porównywalnego okresu ubiegłego roku o 35,2 mln zł.

Na koniec czerwca 2016 roku wartość portfela lokat<sup>3</sup> Grupy PZU wynosiła 59 467,9 mln zł wobec 55 411,2 mln zł na koniec 2015 roku.

Grupa prowadzi działalność inwestycyjną zgodnie z wymogami ustawowymi przy zachowaniu odpowiedniego poziomu

<sup>3</sup> Portfel lokat obejmuje aktywa finansowe (łącznie z produktami inwestycyjnymi, z wyłączeniem należności od klientów z tytułu kredytów), nieruchomości inwestycyjne, ujemną wycenę instrumentów pochodnych oraz zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu.

## Struktura aktywów finansowych (w %)\*



\* 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; bony pieniężne NBP nabyte przez Alior Bank w kategorii Instrumenty rynku dłużnego - nieskarbowe.

## Wynik na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych

W I półroczu 2016 roku saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było ujemne i wynosiło 589,1 mln zł wobec także ujemnego w 2015 roku na poziomie 293,0 mln zł. Wpływ na poziom tego wyniku miały następujące czynniki:

- włączenie Alior Bank do wyników Grupy PZU;
- wprowadzenie podatku od instytucji finansowych – obciążenie Grupy PZU (łączenie na działalności ubezpieczeniowej oraz bankowej) tym podatkiem w I półroczu 2016 roku wyniosło 170,3 mln zł;
- uwzględnienie kosztów amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych zidentyfikowanych w wyniku transakcji zakupu udziałów w Alior Bank w wysokości 22,8 mln zł.

Powyższe czynniki zostały częściowo skompensowane niższymi o 84,7 mln zł kosztami amortyzacji wartości niematerialnych zidentyfikowanych w wyniku transakcji przejęcia spółek ubezpieczeniowych oraz medycznych.

## 5.3 Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe

W I półroczu 2016 roku wartość netto odszkodowań i świadczeń oraz przyrostu stanu rezerw Grupy PZU wyniosła 6 164,4 mln zł. W stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku wartość odszkodowań łącznie ze zmianą stanu rezerw była wyższa o 2,6%. Do zmiany wartości odszkodowań i świadczeń netto przyczyniły się następujące czynniki:

- wzrost wartości odszkodowań i świadczeń w grupie ubezpieczeń pozostałych szkód rzeczowych w segmencie klienta masowego, w tym głównie ubezpieczeń dotowanych upraw rolnych jako efekt wystąpienia licznych szkód powodowanych siłami natury (negatywne skutki przezimowań), które miały miejsce w I kwartale 2016 roku;
- wzrost wartości odszkodowań i świadczeń w ubezpieczeniach OC komunikacyjnych w segmencie klienta masowego, głównie jako efekt wzrostu średniej wypłaty oraz wyższej dynamiki szkód zgłoszonych.

Z kolei na spadek wartości odszkodowań i świadczeń netto miał wpływ:

- spadek rezerw techniczno-ubezpieczeniowych związany z ujemnym wynikiem inwestycyjnym oraz niższą sprzedażą w produktach typu *unit-linked* w kanale *bancassurance*;

- niższy poziom odszkodowań w grupie ubezpieczeń OC komunikacyjnych oraz gwarancji ubezpieczeniowych w segmencie klienta korporacyjnego.

## 5.4 Koszty administracyjne i akwizycji

Koszty administracyjne Grupy w I półroczu 2016 roku ukształtowały się na poziomie 1 253,0 mln zł względem 822,1 mln zł w I półroczu 2015 czyli były o 52,4% wyższe w relacji do poprzedniego roku. Wzrost wynikał w głównej mierze z rozpoczęcia konsolidacji Alior Bank, koszty Grupy PZU wzrosły z tego tytułu o 494,9 mln zł. Jednocześnie odnotowano pozytywny efekt w porównaniu do roku ubiegłego w segmentach działalności ubezpieczeniowej w Polsce w związku z utrzymywaniem wysokiej dyscypliny kosztowej - spadek kosztów administracyjnych o 31,3 mln zł oraz w segmencie krajów bałtyckich i na Ukrainie (spadek o 16,3 mln zł) głównie w efekcie dezinvestycji w PZU Litwa w II półroczu 2015 roku.

Koszty akwizycji w I półroczu 2016 roku wzrosły o 121,9 mln zł w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Wzrost ten był w szczególności rezultatem wyższej sprzedaży w segmencie klienta masowego i korporacyjnego.

## 5.5 Struktura aktywów i pasywów

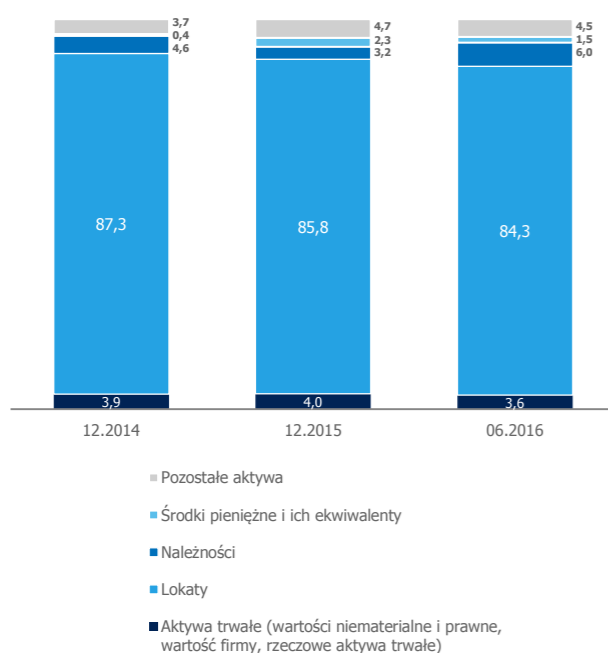
W dniu 30 czerwca 2016 roku suma aktywów Grupy PZU wynosiła 112 945,2 mln zł i była o 7,2% wyższa w porównaniu ze stanem na koniec 2015 roku.

### Aktywa

Głównym elementem aktywów Grupy były lokaty (aktywa finansowe oraz nieruchomości komercyjne). Wynosiły one łącznie 95 253,4 mln zł i były wyższe o 5,4% w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego roku. Przedstawały one 84,3% sumy aktywów Grupy, wobec 85,8% na koniec 2015 roku. Wzrost wartości lokat dotyczył w szczególności Alior Bank i związany był z rozwojem działalności kredytowej - wzrost należności od klientów z tytułu kredytów o 3 271,8 mln zł oraz zwiększenia zaangażowania w instrumenty dłużne o 4 172,1 mln zł (wynikające m.in. z emisji akcji 10 czerwca br. przez Alior Bank na łączną kwotę 2,2 mld zł oraz wzrostu depozytów dla klientów niebankowych).



## Struktura aktywów Grupy PZU (w %)



Należności Grupy PZU, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych oraz bieżącego podatku dochodowego, ukształtowały się na poziomie 6 773,7 mln zł i stanowiły 6,0% aktywów. Dla porównania, na koniec 2015 roku wynosiły 3 338,1 mln zł (3,2% aktywów Grupy), a ich wzrost wynikał w głównej mierze z nierozliczonych transakcji dotyczących instrumentów finansowych.

Aktywa trwałe w postaci wartości niematerialnych, wartości firmy oraz rzeczowych aktywów trwałych zostały wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wysokości 4 110,0 mln zł. Stanowiły one 3,6% aktywów. Ich saldo spadło w I półroczu 2016 roku o 2,7% w porównaniu do 2015 roku.

Na dzień 30 czerwca 2016 roku Grupa PZU posiadała 1 708,1 mln zł środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (1,5% aktywów). Na koniec 2015 roku wartość ich ukształtowała się na poziomie 2 439,9 mln zł a zmiana salda dotyczyła w głównej mierze środków zgromadzonych przez Alior Bank w banku centralnym.

Saldo kategorii aktywa przeznaczone do sprzedaży w wysokości 1 461,9 mln zł dotyczyła części portfela nieruchomości inwestycyjnych przeznaczonych do sprzedaży.

## Pasywa

Na koniec I półrocza 2016 roku wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wyniosła 41 701,7 mln zł, co stanowiło 36,9% pasywów (+421,4 mln zł względem 2015 roku). Zmiana wynikała w szczególności z:

- podwyższenia rezerwy składki w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych wynikającego głównie z rozwoju sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych i rolnych w Polsce;
- spadku rezerw szkodowych w ubezpieczeniach komunikacyjnych w Polsce;
- w ubezpieczeniach na życie w Polsce niższych rezerw w bankowych produktach strukturyzowanych oraz depozytowych w związku zakończeniem okresu ubezpieczenia kolejnych transz produktu oraz brakiem sprzedaży;
- niższych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w indywidualnych produktach *unit-linked* w kanale *bancassurance* – spadek wynika z ujemnego wyniku z działalności lokacyjnej oraz świadczeń przekraczających poziom sprzedaży;
- wzrostu rezerw matematycznych w ubezpieczeniach kontynuowanych związanego z wyższą sumą ubezpieczenia oraz starzeniem się portfela.

Na koniec I półrocza 2016 roku skonsolidowane kapitały własne osiągnęły wartość 15 600,7 mln zł i ukształtowały się na poziomie wyższym w porównaniu do końca 2015 roku (wzrost o 3,2%). Wzrost skonsolidowanych kapitałów własnych dotyczył udziałów niekontrolujących, które m.in. w związku z emisją akcji przez Alior Bank w I półroczu 2016 roku osiągnęły wartość 3 829,5 mln zł i wzrosły o 74,5% względem końca 2015 roku. Kapitały przypadające udziałowcom jednostki dominującej spadły o 1 152,5 mln zł względem poprzedniego roku – efekt podziału zysku za 2015 rok w tym przeznaczenia na wypłatę dywidendy 1 796,1 mln zł częściowo skompensowany wynikiem wypracowanym w I półroczu 2016 roku.

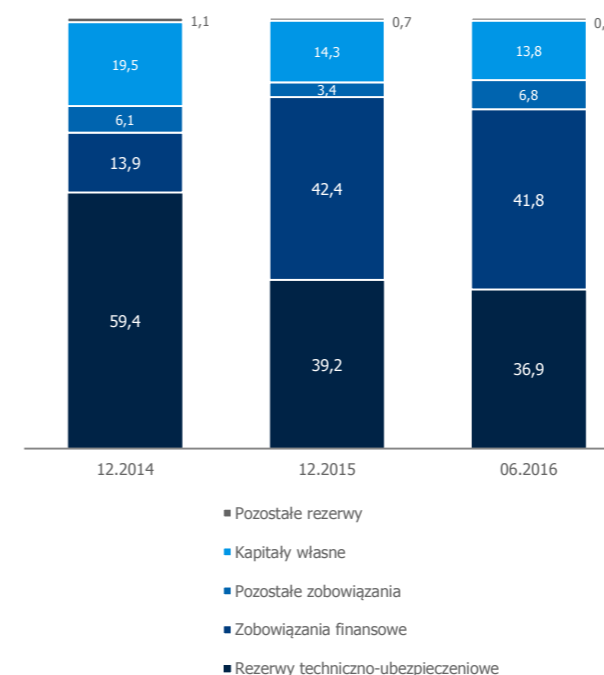
Największym składnikiem pasywów na koniec I półrocza 2016 roku były zobowiązania finansowe, których udział wyniósł 41,8%. Ich saldo osiągnęło wartość 47 198,5 mln zł i obejmowało w szczególności:

- zobowiązania wobec klientów 37 912,2 mln zł (głównie z tytułu depozytów wchodzącego w skład Grupy PZU Alior Bank, wzrost depozytów o 4 202,0 mln zł w porównaniu do grudnia 2015 roku);

- zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu w wysokości 1 331,9 mln zł w I półroczu 2016 roku względem 3 794,3 mln zł w 2015 roku;
- kontrakty inwestycyjne w wysokości 450,0 mln zł wobec 545,4 mln zł na koniec 2015 roku. Obniżenie wartości związane jest m.in. z wycofaniem tego rodzaju produktów z oferty;
- zobowiązania z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych w wysokości 3 702,0 mln zł (łącznie 850 mln euro);
- zobowiązania podporządkowane Alior Bank (wartość bilansowa na koniec I półrocza 2016 roku 1 027,7 mln zł).

Saldo pozostałych zobowiązań i rezerw na koniec I półrocza 2016 roku wyniosło 8 444,4 mln zł względem 4 304,7 mln zł na koniec 2015 roku. Wzrost dotyczył w szczególności zobowiązań wobec akcjonariuszy z tytułu dywidendy z zysku 2015 roku w wysokości 1 796,1 mln zł oraz zobowiązań z tytułu nierozliczonych transakcji na instrumentach finansowych w wysokości 2 961,8 mln zł.

## Struktura pasywów Grupy PZU (w %)



## Rachunek przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto na koniec I półrocza 2016 roku osiągnęły wartość -744,2 mln zł i spadły o 1 015,6 mln zł w porównaniu do I półrocza 2015 roku.

## 5.6 Udział segmentów operacyjnych 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, Link4 oraz TUW PZUW dużym podmiotom gospodarczym;
- ubezpieczenia masowe (osobowe i pozostałe majątkowe). Składają się na niego produkty ubezpieczeń majątkowych, wypadkowych, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjnych. PZU, Link4 oraz TUW PZUW 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, TUW PZUW 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 (w tym konsolidowane fundusze inwestycyjne);

- 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*;
- działalność bankowa – raportujący wg MSSF – obejmujący Alior Bank wraz z jego jednostkami zależnymi;
- pozostałe. Obejmują jednostki objęte konsolidacją i niezakwalifikowane do żadnego segmentu powyżej.

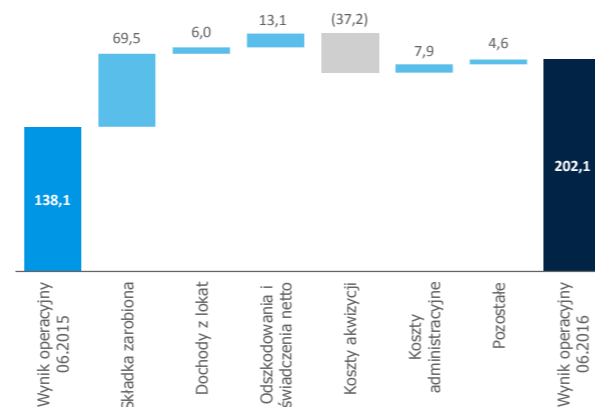
## Ubezpieczenia korporacyjne

W I półroczu 2016 roku segment ubezpieczeń korporacyjnych (składający się z PZU, Link4 oraz TUW PZUW) osiągnął 202,1 mln zł zysku z działalności operacyjnej, czyli o 46,3% więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Na poziom wyniku tego segmentu w I półroczu 2016 roku wpływ miały przede wszystkim następujące czynniki:

- wzrost składki zarobionej netto o 9,6% przy jednoczesnym przyroście składki przypisanej brutto o 28,2% w stosunku do I półrocza 2015 roku. Znacznie wyższą sprzedaż odnotowano głównie w:
  - ubezpieczeniach komunikacyjnych w konsekwencji wzrostu średniej składki oraz liczby ubezpieczeń;
  - ubezpieczeniach kredytów i gwarancji - efekt udzielenia gwarancji spółce zależnej PZU tj.: Alior Bank;
  - grupie ubezpieczeń szkód spowodowanych żywiołami oraz pozostałych szkód rzeczowych - zawarcie umowy z dużym podmiotem z branży węglowej.
- spadek wartości odszkodowań i świadczeń netto o 13,1 mln zł (-2,9%) co przy wzroście składki zarobionej netto o 9,6% oznacza poprawę wskaźnika szkodowości o 7,2 p.p. Spadek odnotowano głównie w grupie ubezpieczeń OC komunikacyjnych oraz gwarancji ubezpieczeniowych. Efekt ten został częściowo skompensowany przez wyższy poziom odszkodowań i świadczeń w AC komunikacyjnym i grupie ubezpieczeń różnych ryzyk finansowych;

- wzrost dochodów z lokat alokowanych do segmentu ubezpieczeń korporacyjnych r/r, co podyktowane było w szczególności umocnieniem kursu EUR względem PLN wobec osłabienia w analogicznym okresie ubiegłego roku;
- wzrost kosztów akwizycji o 37,2 mln zł tj. 28,5% w porównaniu do I półrocza 2015 co jest głównie wynikiem wyższych bezpośrednich kosztów akwizycji (w tym efekt wyższej sprzedaży);
- spadek kosztów administracyjnych o 7,9 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku głównie w wyniku ograniczenia kosztów w wyniku stosowania dyscypliny kosztowej m.in. w zakresie kosztów nieruchomości oraz kosztów marketingu.

## Zysk z działalności operacyjnej segmentu korporacyjnego (w mln zł)



## Ubezpieczenia masowe

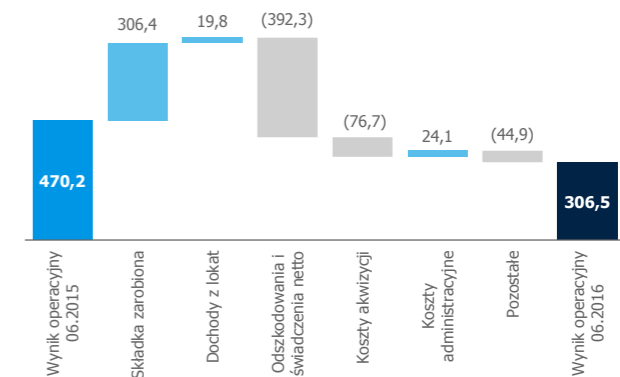
W I półroczu 2016 roku zysk z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń masowych wyniósł 306,5 mln zł (spadek o 34,8% w stosunku do analogicznego okresu 2015 roku). Na poziom wyniku segmentu w I półroczu 2016 roku wpływ miały następujące czynniki:

- wyższy poziom składki zarobionej netto o 9,2%, przy wzroście składki przypisanej brutto w stosunku do I półrocza 2015 roku o 659,0 mln zł (+18,1%), głównie w rezultacie:
  - zwiększenia sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych jako efekt wzrostu średniej składki w następstwie stopniowo wprowadzanych podwyżek;
  - przyrostu składki z ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych (+6,1% składki przypisanej brutto r/r),

w tym w ubezpieczeniach mieszkaniowych PZU DOM oraz rolnych mimo dużej konkurencyjności rynku (głównie dotowanych ubezpieczeń upraw rolnych).

- wzrost dochodów z lokat alokowanych według cen transferowych do segmentu ubezpieczeń masowych o 7,7% w porównaniu z I półroczem 2015 roku, głównie jako efekt umocnienia kursu EUR względem PLN wobec osłabienia w analogicznym okresie ubiegłego roku;
- zwiększenie wartości odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto w I półroczu 2016 roku o 19,1% co przy wyższej o 9,2% składce zarobionej netto przekłada się na wzrost wskaźnika szkodowości o 5,6 p.p. Zmiana ta kształtowana głównie przez:
  - wzrost wartości odszkodowań i świadczeń w grupie ubezpieczeń pozostałych szkód rzeczowych, głównie dotowanych ubezpieczeń upraw rolnych jako efekt wystąpienia w I kwartale 2016 roku licznych szkód powodowanych siłami natury (odszkodowania z tytułu ujemnych skutków przezimowań były o 236,4 mln zł wyższe niż średnia z ostatnich 3 lat);
  - wyższy poziom odszkodowań i świadczeń w ubezpieczeniach OC komunikacyjnych, głównie jako efekt wzrostu średniej wypłaty oraz wyższej dynamiki szkód zgłoszonych;
- koszty akwizycji na poziomie 736,1 mln zł, co oznacza wzrost o 11,6% w porównaniu do poniesionych w I półroczu 2015 roku, głównie w wyniku wyższych bezpośrednich kosztów akwizycji (w tym efekt rosnącej sprzedaży). Jednocześnie, odnotowano nieznaczny spadek udziału prowizji w składce przypisanej brutto będący konsekwencją podjętych działań około-sprzedażowych mających na celu poprawę efektywności sieci sprzedaży;
- koszty administracyjne w tym segmencie ukształtowały się na poziomie 294,0 mln zł, co oznacza spadek w stosunku do ubiegłego roku o 7,6% przede wszystkim jako efekt ograniczenia kosztów w wyniku stosowania dyscypliny kosztowej m.in. w zakresie kosztów marketingu, nieruchomości.

## 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 zbliżony do wyniku ubiegłego roku. Poszczególne elementy wyniku kształtowały się w następujący sposób:

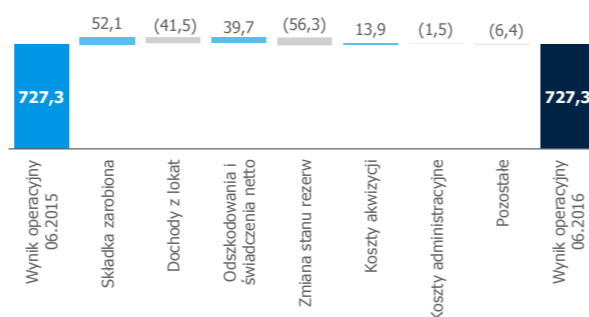
- wzrost składki przypisanej brutto o 51,9 mln zł (+1,6%) wynikał przede wszystkim z:
  - rozwoju ubezpieczeń grupowych ochronnych (wzrost średniej składki, liczby ubezpieczonych oraz średniej ilości umów dodatkowych na ubezpieczonego);
  - pozyskania składki w ubezpieczeniach zdrowotnych zawieranych w formie grupowej (nowi klienci w ubezpieczeniach ambulatoryjnych oraz sprzedaż wariantów produktu lekowego);
  - dosprzedaży ubezpieczeń dodatkowych oraz podwyższania sumy ubezpieczenia w produktach indywidualnie kontynuowanych.
- dochody z lokat – obejmujące dochody alokowane według cen transferowych oraz dochody z produktów o charakterze inwestycyjnym – wyniosły 290,7 mln zł, czyli zmniejszyły się rok do roku o 12,5% głównie w wyniku niższych dochodów w produktach typu *unit-linked* na skutek gorszej koniunktury na rynku akcji – spadek indeksu WIG o 3,7% wobec wzrostu o 3,7% w analogicznym okresie roku ubiegłego. Dochody alokowane według cen transferowych obniżyły się w niewielkim stopniu;
- odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto zamknęły się kwotą 2 378,2 mln zł (spadek o 1,6%). Zmiana była w szczególności rezultatem:
  - w ubezpieczeniach ochronnych spadku w stosunku do ubiegłego roku częstości zgonów, potwierdzonego przez

statystyki GUS dla całej populacji (wzrost śmiertelności na początku 2015 roku);

- niższego poziomu wypłat transferowych w PPE;
- powyższe efekty częściowo zostały zniesione poprzez wzrost wartości świadczeń zdrowotnych jako efekt dynamicznego rozwoju portfela produktów zdrowotnych.
- przyrost innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym wyniósł 84,6 mln zł. Wzrost rezerw był o 56,3 mln zł większy w porównaniu z poprzednim rokiem. Główną przyczyną to silniejszy wzrost rezerw w produktach indywidualnie kontynuowanych – brak jednorazowego efektu z roku ubiegłego – PZU Życie w ramach corocznego ustalania zasad możliwych indeksacji sum ubezpieczenia Klientów w ubezpieczeniach kontynuowanych dokonał w czerwcu 2015 roku modyfikacji tych zasad, co wpłynęło pozytywnie na poziom rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w tym portfelu. Z wyłączeniem tego efektu wzrost udziału wśród osób dochodzących do portfela produktu po modyfikacji umożliwiającego tworzenie niższych początkowych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wciąż pozytywnie wpływa na poziom tego kosztu w PZU Życie. Ponadto na wielkość rezerw wpływ miało niższe tempo konwersji polis umów wieloletnich na roczne umowy odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typ P. W rezultacie, uwolnionych zostało 19,5 mln zł rezerw, czyli o 27,9 mln zł mniej niż w analogicznym okresie 2015 roku;
- koszty akwizycji w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych w trakcie I półrocza 2016 roku wyniosły 167,0 mln zł i spadły w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku o 13,9 mln zł (7,7%). Czynnikiem determinującym ograniczenie poziomu bezpośrednich i pośrednich kosztów akwizycji była zmiana umowy agencyjnej w kanale *bancassurance*, w efekcie której dokonano korekty prezentacji wynagrodzenia za wykonanie czynności agencyjnych polegających na uczestniczeniu w administrowaniu umów ubezpieczeń ochronnych (przeniesienie z kosztów akwizycji do kosztów administracyjnych) oraz niższy r/r koszt wysyłki ofert do Klientów oraz związane z tym koszty pośrednie w produktach kontynuowanych;
- wyższe o 1,5 mln zł (0,5%) koszty administracyjne w trakcie I półrocza 2016 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku wynikały przede wszystkim ze zmiany umowy agencyjnej w kanale *bancassurance* i w efekcie korekty prezentacji wynagrodzenia za wykonywanie czynności agencyjnych polegających na

uczestniczeniu w administrowaniu umów ubezpieczeń ochronnych (wcześniej ujmowane w kosztach akwizycji). Ww. negatywny czynnik był równoważony przez ograniczenie kosztów w wyniku stosowania dyscypliny kosztowej m.in. w zakresie kosztów nieruchomości oraz marketingu.

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



## Ubezpieczenia indywidualne

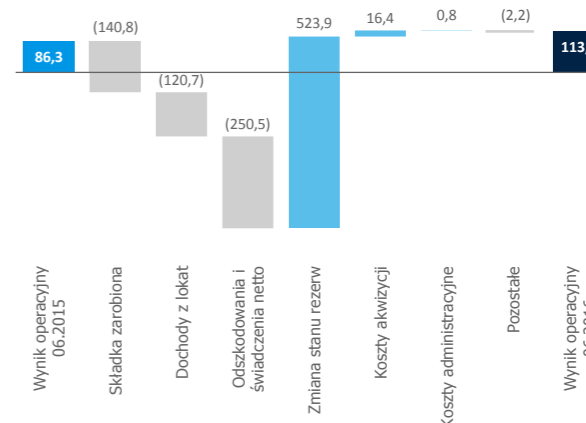
W I półroczu 2016 roku wynik operacyjny segmentu indywidualnych ubezpieczeń na życie wyniósł 113,2 mln zł, czyli był o 31,2% wyższy niż w poprzednim roku. Główne czynniki kształtujące poziom wyniku z działalności operacyjnej segmentu to:

- spadek składki przypisanej brutto w stosunku do 6 miesięcy 2015 roku o 142,1 mln zł (-20,9%) był rezultatem:
  - niższych wpłat na rachunki w ubezpieczeniach *unit-linked* oferowanych razem z Bankiem Millennium;
  - mniejszej wartości subskrypcji produktu strukturyzowanego w kanale własnym w porównaniu z rekordowym pod tym względem początkiem ubiegłego roku;
  - niższych niż przed rokiem ale wciąż bardzo wysokich średnich wpłat na rachunki IKE;
  - dalszego spadku wpłat w wycofanym ze sprzedaży produkcie Plan na Życie.

Pozytywne efekty przyniosły: wysoka sprzedaż indywidualnych produktów ochronnych w szczególności w Oddziałach Grupy PZU oraz wprowadzenie do oferty pod koniec 2015 roku nowego produktu *unit-linked* Cel na Przyszłość;

- dochody z lokat składają się z dochodów alokowanych według cen transferowych oraz z dochodów z produktów o charakterze inwestycyjnym. W segmencie ubezpieczeń indywidualnych spadły one rok do roku o 120,7 mln zł do poziomu 77,6 mln zł, przede wszystkim jako efekt słabszego wyniku zanotowanego na jednostkach uczestnictwa w produktach typu *unit-linked* w kanale bankowym. Dochody alokowane według cen transferowych obniżyły się w niewielkim stopniu;
- wartość odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto ukształtowała się na poziomie 633,1 mln zł, tj. przyrosły one o 65,5% w porównaniu z analogicznym okresem 2015 roku. Przyczyniły się do tego wzrosty zarówno ilości jak i średniej wartości wykupów dokonywanych w portfelu *unit-linked* w kanale *bancassurance* oraz dodatkowo wyższy poziom dożyć polis wśród produktów strukturyzowanych (zapadanie kolejnych transz) jak i długoterminowych kapitałowo-ochronnych. Negatywny wpływ tych czynników na wynik operacyjny (za wyjątkiem braku opłat za wcześniejszy wykup) kompensowany był adekwatną zmianą rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;
- niższy poziom stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym w I półroczu 2016 roku (spadek w czasie 6 miesięcy br. o 211,9 mln zł względem wzrostu w roku ubiegłym o 312,0 mln zł). Różnica ta związana była przede wszystkim z osiągniętym w bieżącym roku ujemnym wynikiem z działalności inwestycyjnej na portfelu bankowych produktów *unit-linked* (dodatni wynik w roku ubiegłym) oraz jednocześnie niższym poziomem sprzedaży i zdecydowanie wyższym poziomem wykupów w tym portfelu;
- znaczący spadek kosztów akwizycji w tym segmencie (o 16,4 mln zł, tj. o 25,0%) wynikał przede wszystkim z niższej sprzedaży ubezpieczeń typu *unit-linked* w kanale *bancassurance* oraz z modyfikacji systemu wynagrodzeń sieci agencyjnej (bardziej równomierny rozkład w czasie kosztu zawarcia umów) oraz niższej r/r sprzedaży nowych umów produktów ochronnych w tym kanale;
- koszty administracyjne w segmencie ukształtowały się na poziomie 29,6 mln zł, co oznacza spadek w stosunku do ubiegłego roku o 2,7% przede wszystkim jako efekt wzrostu efektywności sieci agencyjnej w obsłudze produktów indywidualnych, a dodatkowo ograniczenia kosztów w wyniku stosowania dyscypliny kosztowej m.in. w zakresie kosztów nieruchomości oraz marketingu.

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



## Inwestycje

Dochody z działalności operacyjnej segmentu inwestycje (wyłącznie operacje na zewnątrz) wyniosły -401,0 mln zł w I półroczu 2016 roku i były o 568,5 mln zł niższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

## Ubezpieczenia emerytalne

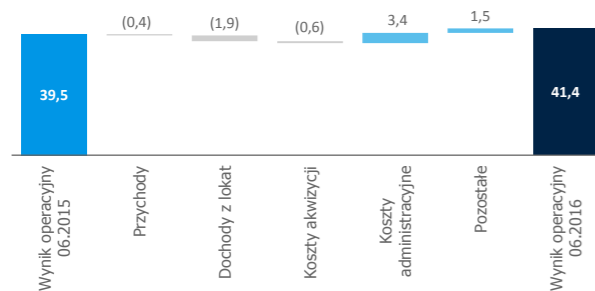
W I półroczu 2016 roku zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń emerytalnych wyniósł 41,4 mln zł, czyli wzrósł o 5,0% w porównaniu do I półrocza 2015 roku. Źródła wyniku operacyjnego to:

- przychody z tytułu prowizji i opłat, które ukształtowały się na poziomie 56,4 mln zł, tj. spadły o 0,6% w porównaniu z poprzednim rokiem. Zmiana ta wynikała głównie z:
  - niższego o 5,6 mln zł wynagrodzenia za zarządzanie, będącego wynikiem spadku aktywów netto OFE PZU;
  - wzrostu o 1,3 mln zł przychodów z tytułu rachunku rezerwowego;
  - wyższej o kwotę 3,8 mln zł nadpłaty środków w Funduszu Gwarancyjnym w KDPW w wyniku spadku wartości aktywów netto OFE PZU w I półroczu 2016 roku.
- koszty akwizycji i obsługi zamknęły się kwotą 2,1 mln zł, tj. i były o 41,2% wyższe niż w poprzednim roku. Wynikało to z prowadzonych w I połowie 2016 roku działań informacyjnych;
- koszty administracyjne wyniosły 17,3 mln zł, czyli były o 16,2% niższe niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Spadły przede wszystkim koszty obowiązkowych

# Skonsolidowane wyniki finansowe

dopłat do Funduszu Gwarancyjnego w KDPW o 1,8 mln zł (niższy poziom aktywów netto OFE), koszty osobowe o 0,5 mln zł oraz koszty rezerwy na wysyłkę informacji rocznej do członków OFE o 0,6 mln zł.

## Zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń emerytalnych (w mln zł)



## Kraje bałtyckie

Do dnia 30 września 2015 roku (dzień zamknięcia transakcji sprzedaży spółki litewskiej) w skład segmentu wchodził PZU Litwa co wpłynęło na porównywalność danych r/r.

Z tytułu działalności w krajach bałtyckich, Grupa PZU wygenerowała w I półroczu 2016 roku zysk operacyjny w wysokości 25,4 mln zł wobec 16,7 mln zł zysku operacyjnego w poprzednim roku. Wynik brutto wyniósł 21,5 mln zł.

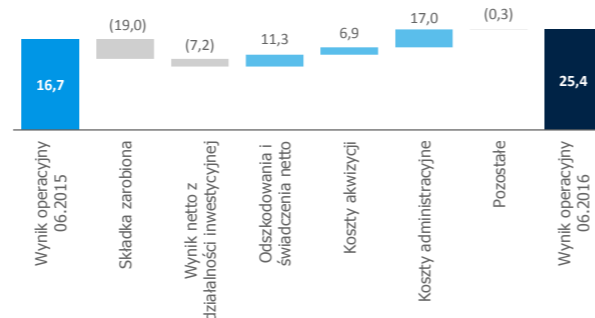
Wynik ten ukształtował się pod wpływem następujących czynników:

- zmniejszenia składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 584,9 mln zł. Wszystkie spółki ubezpieczeniowe segmentu kraje bałtyckie będące obecnie w Grupie PZU zanotowały wzrost składki przypisanej brutto r/r - łącznie wyniósł 17,5%;
- spadku wyniku netto na działalności inwestycyjnej. W I półroczu 2016 roku wynik wyniósł 9,5 mln zł i był o 43,1% niższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku;
- spadku odszkodowań i świadczeń netto. Osiągnęły one poziom 331,9 mln zł i były niższe o 3,3% w porównaniu do I półrocza 2015 roku. Łącznie na spółkach ubezpieczeniowych segmentu kraje bałtyckie działających

na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (będących w Grupie PZU na koniec czerwca 2016 roku) zanotowano wyższą szkodowość r/r o 3,6 p.p. Był to m.in. efekt wzrostu dużych szkód oraz większej częstości (efekt złych warunków pogodowych zimą 2016 roku);

- niższych kosztów akwizycji. Wydatki segmentu na ten cel wyniosły 121,2 mln zł i były o 5,4% niższe niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Spadek kosztów akwizycji wynikał przede wszystkim z niższej sprzedaży ubezpieczeń;
- spadku kosztów administracyjnych. Wyniosły one 61,2 mln zł. Dla porównania w I półroczu 2015 roku osiągnęły poziom 78,1 mln zł. We wszystkich spółkach ubezpieczeniowych sektora bałtyckiego zanotowano niższy wskaźnik kosztów administracyjnych r/r głównie dzięki utrzymaniu dyscypliny kosztowej w obszarze IT.

## Zysk z działalności operacyjnej segmentu kraje bałtyckie (w mln zł)



## Ukraina

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

Segment Ukraina zakończył I półrocze 2016 roku z zyskiem z działalności operacyjnej na poziomie 58,0 mln hrywien, wobec straty w wysokości 17,7 mln hrywien w roku poprzednim.

Zmiana wyniku segmentu była efektem:

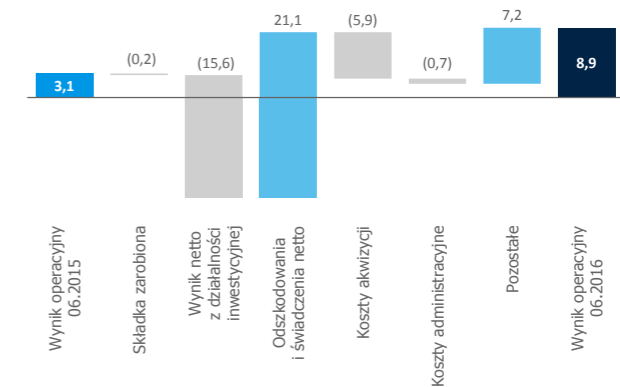
- przyrostu składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 691,0 mln hrywien i wzrosła w stosunku do roku

poprzedniego o 60,8%. W ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych odnotowano lepszą sprzedaż we wszystkich kanałach: korporacyjnym (+109,7%), agencyjnym (+41,1%), bezpośrednim (+33,2%) oraz alternatywnym (+25,5%). Pozytywny wpływ na sprzedaż miała dynamika przypisu z tytułu ubezpieczeń osobowych (+44,4%), rolnych (+107,4%), OC komunikacyjnego (+51,1%), AC (+24,6%) a przede wszystkim majątkowych (+414,2% - efekt podpisania kontraktu z dużym klientem korporacyjnym);

- niższego wyniku netto z działalności inwestycyjnej. Segment osiągnął z tego tytułu 68,4 mln hrywien, czyli o 54,7% mniej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku, co spowodowane było dodatnimi różnicami kursowymi w portfelu lokat denominowanych w USD uwzględnionymi w dochodach inwestycyjnych w I połowie 2015 roku (efekt silnej dewaluacji waluty lokalnej);
- spadku odszkodowań i świadczeń. Wyniosły one 160,6 mln hrywien, tj. były niższe o 39,3% niż w I półroczu poprzedniego roku. Przy czym spadek związany był przede wszystkim z niższymi wypłatami świadczeń w spółce ubezpieczeń na życie, które wyniosły 166,7 mln hrywien w I półroczu ubiegłego roku. W I połowie 2016 roku spółka majątkowa zanotowała odszkodowania na poziomie 95,1 mln hrywien, co spowodowało że wskaźnik szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych zmniejszył się o 4,4 p.p. (głównie dzięki niższej szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych korporacyjnych);
- wzrostu kosztów akwizycji. Ukształtowały się one na poziomie 173,3 mln hrywien wobec 119,7 mln hrywien w poprzednim roku. Ich poziom wynikał ze wzrostu przypisu składki;
- wyższych kosztów administracyjnych. Ukształtowały się one na poziomie 65,4 mln hrywien. Dla porównania, w I połowie 2015 roku koszty administracyjne segmentu wyniosły 54,2 mln hrywien. Wzrost kosztów administracyjnych związany był m.in. z indeksacją wynagrodzeń, dewaluacją hrywny oraz wzrostem inflacji.

W walucie sprawozdawczej składka przypisana wyniosła w I półroczu 2016 roku 106,1 mln zł i była o 42,8% wyższa w porównaniu do roku ubiegłego. Wynik operacyjny segmentu wzrósł do poziomu 8,9 mln zł (z 3,1 mln zł w I połowie poprzedniego roku).

## Zysk z działalności operacyjnej segmentu Ukraina (w mln zł)



## Segment bankowy

Według stanu na koniec czerwca 2016 roku, PZU, wraz z jednostkami zależnymi, był w posiadaniu 29,22% w kapitale własnym Alior Bank. Dnia 18 grudnia 2015 roku objęto konsolidacją Alior Bank, natomiast segment bankowy w ramach wyników Grupy PZU został wydzielony 1 stycznia 2016 roku. Poniższe porównanie do poprzedniego półrocza 2015 roku ma na celu jedynie omówienie trendów, ponieważ wynik banku kontrybuował do wyniku Grupy PZU od początku 2016 roku.

Działalność biznesowa Alior Banku w I połowie 2016 roku stała przede wszystkim pod znakiem dynamicznego wzrostu sumy bilansowej (29,0% w ujęciu rok do roku vs. 5,5% sektor bankowy), który był głównie efektem wzrostu organicznego napędzanego sprzedażą ukierunkowaną przede wszystkim na kredyty gotówkowe, mieszkaniowe oraz kredyty dla przedsiębiorstw, realizowaną w oparciu o własną sieć dystrybucji (wartość kredytów klientów netto w I półroczu 2016 roku wzrosła w porównaniu do końca 2015 roku o 3,2 mld zł, tj. o 10,4%, osiągając poziom 34 136 mln zł). Dzięki przeprowadzonej w związku z przejęciem Banku BPH emisji akcji serii I z prawem poboru o wartości 2,2 mld zł, zaliczeniu zysku wypracowanego w 2015 roku oraz w I kwartale 2016 roku do funduszy własnych Banku, poziom współczynnika kapitałowego, pomimo wzrostu aktywów ważonych ryzykiem wyniósł 20,93%. Jego poziom był o 8,13 p.p. wyższy od współczynnika kapitałowego wg stanu na koniec I półrocza 2015 roku.

W I półroczu br. w segmencie bankowym zanotowano zysk z działalności operacyjnej na poziomie 217 mln zł, co oznacza spadek o 3,1 mln zł w porównaniu do I półrocza 2015 roku. Jednocześnie z uwagi na posiadanie przez Grupę PZU 29,22% udziałów w kapitale banku do wyniku przypisanego jednostce dominującej segment bankowy kontrybuował w I półroczu br. 63,4 mln zł (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcji przejęcia Alior Banku).

Wynik z tyt. odsetek (ujęty odpowiednio w wyniku netto z inwestycji oraz kosztach odsetkowych) wyniósł 856,7 mln zł i był wyższy o 19,4% względem analogicznego okresu roku ubiegłego m.in. dzięki większej bazie kredytowej (+20,4% na koniec czerwca 2016 względem 30 czerwca 2015 roku). Marża odsetkowa netto (NIM) wyniosła w I półroczu br. 4,2% i w porównaniu do marży odsetkowej uzyskanej w I połowie 2015 roku była niższa o 47 p.b. Obniżenie marży było spowodowane między innymi zmianą struktury aktywów polegającą na wzroście udziału aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży do 8,5 mld zł (tj. do 18,1% w całości aktywów banku). Jednocześnie średnia stopa oprocentowania kredytów wzrosła o 0,13 p.p. do poziomu 6,06%. W tym samym okresie średni koszt depozytów wzrósł do 3,49% tj. o 1,83 p.p. Średnia stawka WIBOR 3M w I połowie 2016 roku wyniosła 1,68% i w porównaniu do średniej z I połowy 2015 roku była niższa o 0,9 p.p.

Wynik z tytułu odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości (ujęty w wyniku netto z inwestycji) w I półroczu br. wzrósł o 44,7 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego i wynikał głównie ze wzrostu odpisów na należności od klientów sektora niefinansowego.

Wynik z tytułu prowizji i opłat wyniósł 163,4 mln zł w I półroczu 2016 roku, co oznacza wzrost o 0,2% względem analogicznego okresu roku ubiegłego. Wynik jest efektem m.in. wyższej r/r dynamiki kosztów prowizyjnych w porównaniu do dynamiki przychodów prowizyjnych. Ich wzrost w ujęciu rok do roku wynikał głównie ze wyższych prowizji związanych z obsługą rachunków bankowych oraz kart.

Koszty administracyjne w I półroczu br. wyniosły 502,1 mln zł i były wyższe o 6,9% głównie ze względu na wzrost kosztów osobowych.

Wskaźnik kosztów do dochodów (C/I)<sup>4</sup> wyniósł 47,7% i był niższy o 2,1 p.p. niż w analogicznym okresie roku ubiegłego, co było rezultatem lepszych dochodów na działalności bankowej przy zachowaniu dyscypliny kosztowej.

Na poziom zysku z działalności operacyjnej segmentu bankowego istotny wpływ miał również podatek bankowy. Obciążenie z tytułu podatku bankowego w Alior Bank wyniosło w I półroczu 2016 roku 52,9 mln zł.

## 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 0,05 mln zł zysku z działalności operacyjnej wobec 1,8 mln zł w poprzednim roku (spadek o 97,2%).

Na wynik segmentu w trakcie 6 miesięcy 2016 roku złożyły się następujące czynniki:

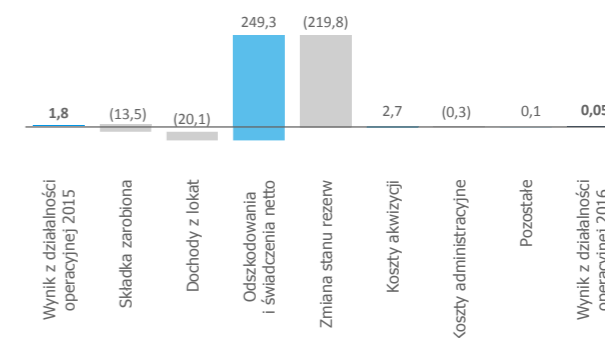
- składka przypisana brutto pozyskana z kontraktów inwestycyjnych w trakcie I półrocza 2016 roku spadła o 13,5 mln zł (-18,2%) w porównaniu do analogicznego okresu 2015 roku do poziomu 60,7 mln zł. Zmiany w zakresie składki przypisanej brutto wynikały przede wszystkim z wycofania z oferty od czerwca 2016 roku krótkoterminowych produktów na życie i dożycie w kanale własnym;
- pogorszenie się dochodów z lokat. Wyniosły one 2,4 mln zł, czyli były o 89,4% niższe niż w analogicznym okresie 2015 roku, głównie na skutek obniżenia stóp zwrotu funduszy w produkcie *unit-linked* w kanale *bancassurance*

<sup>4</sup> Wskaźnik suma kosztów działania pomniejszony o podatek od instytucji kapitałowych/ wynik na działalności bankowej (zysk brutto pomniejszony o koszty działania i wynik z tytułu odpisów); dane zgodnie z prezentacją w sprawozdaniu skonsolidowanym Grupy Alior Bank.

oraz niższego poziomu rynkowych stóp procentowych w krótkoterminowych produktach na życie i dożycie, jak również na skutek zmniejszenia stanu lokat w obu typach produktów; w tym spadek opłaty za zarządzanie wyniósł 1,1 mln zł (spadek aktywów produktów *unit-linked*) co było jedną z głównych przyczyn niższego w stosunku do ubiegłego roku wyniku całego segmentu;

- niższa wartość odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto na skutek znacznego spadku poziomu wypłat z tytułu dożycia z krótkoterminowych produktów na życie i dożycie zarówno w kanale własnym jak i *bancassurance* (w ubiegłym roku zapadły transze o wyższej wartości; znacznie niższa sprzedaż w kolejnych okresach; brak wpływu na wynik – analogiczny efekt w zmianie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych). Ukształtowały się one na poziomie 152,6 mln zł, czyli były o 62,0% niższe niż w poprzednim roku;
- niższe ujemne saldo stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym. Wyniosło ono 97,0 mln zł wobec 316,8 mln zł w poprzednim roku. Różnica wynikała głównie ze zmian w portfelu krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i na dożycie o charakterze inwestycyjnym zarówno w kanale własnym jak i *bancassurance*, tj. znaczący spadek poziomu dożyć wraz z wycofaniem z oferty;
- mniejsze koszty akwizycji. Ukształtowały się one na poziomie 2,5 mln zł, czyli były o 51,8% niższe niż w poprzednim roku. Był to efekt braku nowej sprzedaży oraz spadku wartości aktywów w produktach typu *unit-linked* w kanale *bancassurance* (część wynagrodzenia dla banku jest uzależniona od poziomu aktywów), a dodatkowo również spadku zaangażowania sieci własnej w sprzedaż krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i na dożycie o charakterze inwestycyjnym, a od czerwca wycofania tego typu produktów z oferty;
- wyższe koszty administracyjne. Zamknęły się one kwotą 4,9 mln zł i wzrosły o 6,4% w porównaniu do 2015 roku – na skutek wyższych kosztów informatycznych związanych z obsługą systemu produktowego dla produktów typu *unit-linked*.

## Zysk z działalności operacyjnej segmentu kontrakty inwestycyjne (w mln zł)



## 5.7 Wskaźniki rentowności oraz sprawności działania

### Wskaźniki rentowności

W I półroczu 2016 roku Grupa PZU osiągnęła zwrot z kapitałów własnych na poziomie 10,7%. Wskaźnik ROE był niższy o 10,4 p.p. niż w poprzednim roku. Wartości wskaźników rentowności uzyskane w I półroczu 2016 roku przez Grupę PZU znajdowały się pod presją negatywnych skutków sytuacji na GPW.

### 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 2016 roku wskaźnik osiągnął poziom 93,4% i był wyższy od wskaźnika z ubiegłego roku w związku z wyższą szkodowością w ubezpieczeniach rolnych.

| Podstawowe wskaźniki efektywności Grupy PZU   | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Rentowność kapitałów (ROE) - przypadające jednostce dominującej</b><br>(uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych) x 100%     | 10,7%                        | 21,1%                        | 27,5%                        |
| <b>Rentowność kapitałów (ROE) - skonsolidowane</b><br>(uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych) x 100%                         | 10,3%                        | 21,1%                        | 27,5%                        |
| <b>Rentowność aktywów (ROA)</b><br>(uroczniony zysk netto / średni stan aktywów) x 100%   | 1,4%                         | 4,0%                         | 5,4%                         |
| <b>Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentów ubezpieczeniowych</b><br>(koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100% | 8,2%                         | 9,0%                         | 8,0%                         |
| <b>Rentowność sprzedaży</b><br>(wynik finansowy netto/składka przypisana brutto) x 100%   | 8,0%                         | 14,5%                        | 20,4%                        |

| Wskaźniki sprawności działania   | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 | 1 stycznia - 30 czerwca 2013 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 1. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń brutto (prosty)</b> (odszkodowania i świadczenia brutto wraz ze zmianą stanu rezerw brutto/składka przypisana brutto) x 100%  | 63,2%                        | 66,7%                        | 64,9%                        |
| 2. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym</b> (odszkodowania i świadczenia netto / składka zarobiona na udziale własnym) x 100%  | 68,6%                        | 68,7%                        | 67,5%                        |
| 3. <b>Wskaźnik kosztów działalności segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty działalności ubezpieczeniowej/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%   | 22,3%                        | 22,5%                        | 20,8%                        |
| 4. <b>Wskaźnik kosztów akwizycji segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty akwizycji/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%  | 14,1%                        | 13,6%                        | 12,8%                        |
| 5. <b>Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%  | 8,2%                         | 9,0%                         | 8,0%                         |
| 6. <b>Wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych</b> (odszkodowania i świadczenia netto + koszty działalności ubezpieczeniowej) / składka zarobiona na udziale własnym x 100% | 93,4%                        | 91,3%                        | 86,0%                        |
| 7. <b>Marża zysku operacyjnego w ubezpieczeniach na życie</b> (zysk operacyjny / składka przypisana brutto) x 100%   | 21,2%                        | 20,1%                        | 23,3%                        |



# 06

## Zarządzanie ryzykiem

---

Stale rozwijanie procedur zarządzania ryzykiem jest dla nas ważne fundamentalnie, bo w końcu chodzi o to, żeby nasi klienci byli spokojni, a nasze wyniki pozostały przewidywalne.

*„Teoria zrównoważonego rozwoju i praktyki działania odpowiedzialnych firm są już dobrze opisane. Teraz wyzwaniem jest zachęcanie jak największej liczby polskich przedsiębiorstw, dużych i małych, by wprowadzały je w życie.”*

*Zbigniew Gajewski, Konfederacja Lewiatan*

**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

W Grupie PZU zostały ustanowione ramy zintegrowanego, spójnego i efektywnego systemu zarządzania ryzykiem Grupy PZU. 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.

Ze względu na trwające prace nad integracją systemu zarządzania ryzykiem Alior Banku z systemem zarządzania ryzykiem Grupy PZU oraz obowiązujące przepisy prawa bankowego dotyczące m. in. tajemnicy bankowej, zarządzanie ryzykiem w Alior Banku w I połowie 2016 roku odbywało się odrębnie od zarządzania ryzykiem w pozostałych jednostkach Grupy PZU. Tym niemniej Grupa PZU może monitorować system zarządzania ryzykiem w Alior Banku poprzez członków rady nadzorczej desygnowanych przez PZU.

Do głównych rodzajów ryzyka związanych z działalnością Alior Banku należą: ryzyko rynkowe (obejmujące ryzyka stopy procentowej, płynności, walutowe oraz cen towarów), kredytowe oraz operacyjne.

## 6.2 Cel zarządzania ryzykiem

Zarządzanie ryzykiem w Grupie PZU ma na celu:

- podniesienie wartości Grupy PZU poprzez aktywne i świadome zarządzanie wielkością przyjmowanego ryzyka;
- zapobieganie przyjmowaniu ryzyka na poziomie, który mógłby zagrozić stabilności finansowej Grupy PZU.

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

Główne elementy zintegrowanego systemu zarządzania ryzykiem są spójne dla wszystkich ubezpieczeniowych spółek Grupy PZU i wdrożone tak, by zapewnić realizację planów strategicznych poszczególnych spółek, jak i celów biznesowych całej Grupy PZU. Umożliwiają one również kontrolowanie ryzyka oraz nadzór nad systemem zarządzania ryzykiem na poziomie Grupy PZU. 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;
- podział kompetencji i zadań w ramach systemu zarządzania ryzykiem, w którym kluczową rolę odgrywają Zarządy i Rady Nadzorcze spółek oraz dedykowane Komitety.

Podmioty z pozostałych sektorów rynku finansowego są zobowiązane do stosowania standardów właściwych dla danego sektora. W przyjętych regulacjach wewnętrznych określają m.in.:

- procesy, metody i procedury umożliwiające pomiar i zarządzanie ryzykiem;
- podział obowiązków w procesie zarządzania ryzykiem; zakres oraz warunki i częstotliwość sporządzania sprawozdań dotyczących zarządzania ryzykiem.

PZU sprawuje nadzór nad system zarządzania ryzykiem Grupy PZU na podstawie zawartych z podmiotami Grupy PZU porozumień o współpracy i przekazywanych na ich podstawie informacji oraz zarządza ryzykiem Grupy PZU w ujęciu zagregowanym.

## 6.3 System zarządzania ryzykiem

System zarządzania ryzykiem w Grupie PZU oparty jest na:

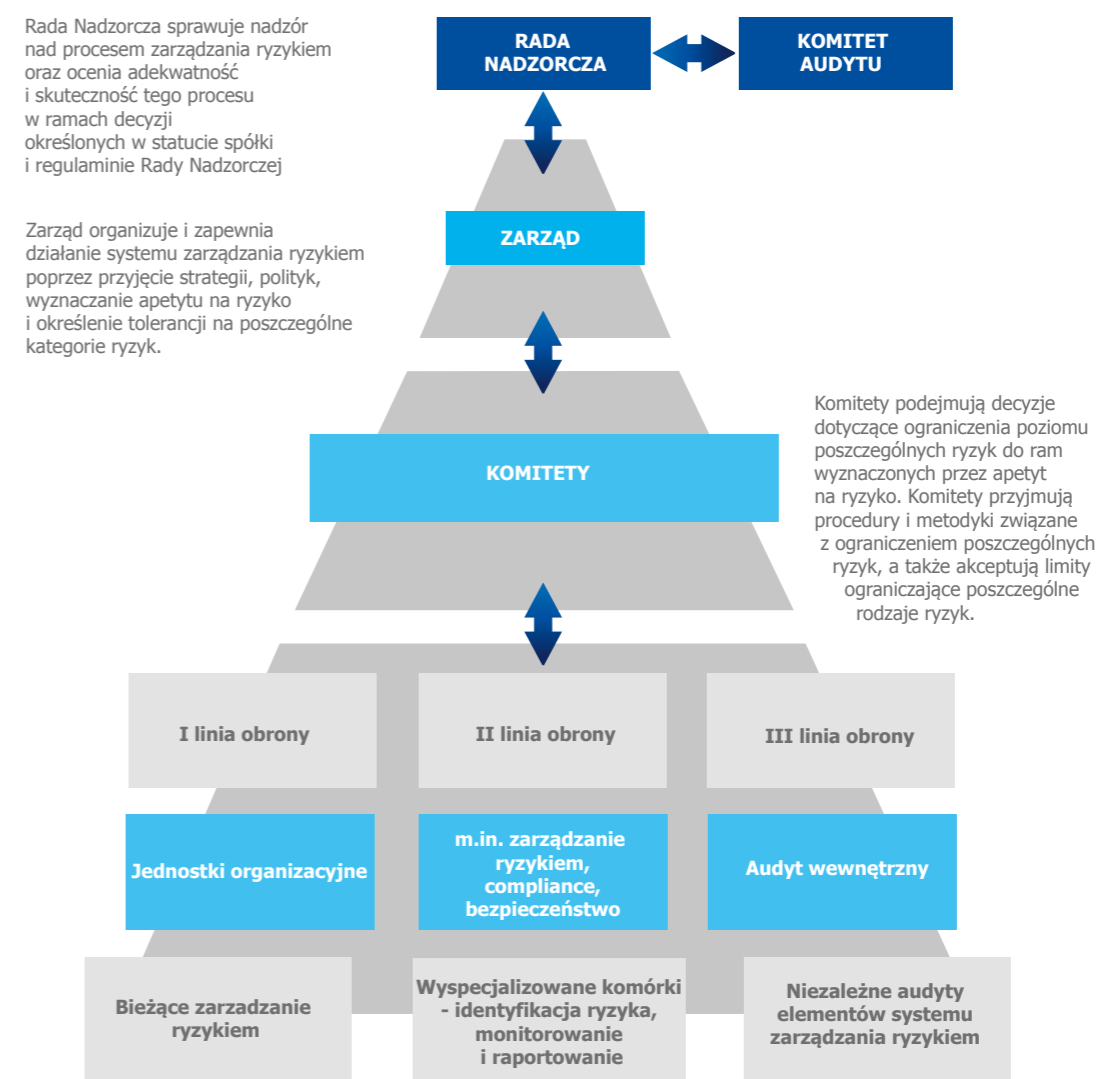
- podziale kompetencji i zadań realizowanych przez organy statutowe, komitety oraz jednostki i komórki organizacyjne w procesie zarządzania ryzykiem;
- procesie zarządzania ryzykiem w tym metodach identyfikacji, pomiaru i oceny, monitorowania i kontrolowania, raportowania ryzyka oraz podejmowania działań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

Spójny w Grupie PZU i w poszczególnych podmiotach ubezpieczeniowych Grupy PZU podział kompetencji i zadań w ramach systemu zarządzania ryzykiem realizowany jest w oparciu o cztery poziomy kompetencyjne wyodrębnione w poszczególnych spółkach.

Trzy pierwsze obejmują:

- Radę Nadzorczą (w tym Komitet Audytu), która sprawuje nadzór nad procesem zarządzania ryzykiem oraz ocenia adekwatność 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, wyznaczanie 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.

### Schemat struktury organizacyjnej systemu zarządzania ryzykiem





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.

W procesie zarządzania ryzykiem w Alior Banku aktywną rolę odgrywają Zarząd i Rada Nadzorcza Alior Banku oraz Komitet Zarządzania Aktywami i Pasywami.

## 6.4 Apetyt na ryzyko

Apetyt na ryzyko w Grupie PZU został zdefiniowany jako ryzyko, które poszczególne spółki są gotowe podjąć w trakcie realizacji celów biznesowych swoich i Grupy PZU. 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.

We wszystkich ubezpieczeniowych spółkach Grupy PZU wdrożono proces ustalania apetytu na ryzyko oraz limitów na poszczególne kategorie ryzyka zgodny z procesem grupowym. 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 PZU oraz zapobiega akceptacji ryzyka na poziomie, który mógłby zagrozić stabilności finansowej

poszczególnych spółek lub całej Grupy PZU. Za ustalenie odpowiedniego poziomu ryzyka w każdej spółce odpowiedzialny jest Zarząd, natomiast jednostka ds. ryzyka raz w roku dokonuje przeglądu wielkości apetytu na ryzyko a wszystkie działania koordynowane są z poziomem Grupy PZU.

## 6.5 Proces zarządzania ryzykiem

W procesie zarządzania ryzykiem wyróżnione są dwa poziomy:

- **poziom Grupy PZU** – zapewnia, że Grupa PZU realizuje swoje cele biznesowe w sposób bezpieczny i dopasowany do skali ponoszonego ryzyka. Na tym poziomie monitorowane są limity oraz ryzyka specyficzne dla Grupy PZU, takie jak: ryzyko katastroficzne, ryzyko finansowe, ryzyko kontrahenta oraz koncentracja ryzyka. Grupa PZU zapewnia wsparcie we wdrażaniu zintegrowanego systemu zarządzania ryzykiem obejmującego wprowadzenie spójnych mechanizmów, standardów i organizacji funkcjonowania efektywnego systemu kontroli wewnętrznej (ze szczególnym uwzględnieniem funkcji zgodności), systemu zarządzania ryzykiem (w szczególności w obszarze reasekuracji) oraz systemu zarządzania bezpieczeństwem w Grupie PZU oraz monitoruje ich bieżące stosowanie. Dedykowane osoby z Grupy PZU, na podstawie właściwych porozumień o współpracy, współpracują z Zarządami spółek oraz z kierownictwem takich obszarów jak finanse, ryzyko, aktuariat, reasekuracja, inwestycje, compliance;
- **poziom spółki** – zapewnia, że podmiot Grupy PZU realizuje swoje cele biznesowe w sposób bezpieczny i dopasowany do skali ponoszonego przez ten podmiot ryzyka. Na tym poziomie monitorowane są limity oraz specyficzne kategorie ryzyka występujące w danym podmiocie oraz w ramach zintegrowanego systemu zarządzania ryzykiem wdrażane są mechanizmy, standardy i organizacja funkcjonowania efektywnego systemu kontroli wewnętrznej (ze szczególnym uwzględnieniem funkcji zgodności), systemu zarządzania ryzykiem (w szczególności w obszarze reasekuracji) oraz systemu zarządzania bezpieczeństwem.

**Proces zarządzania ryzykiem składa się z następujących etapów:**

### 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 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.

## 6.6 Profil ryzyka Grupy PZU

Profil ryzyka w I połowie 2016 roku nie uległ istotnym zmianom. Ze względu na dominujący udział PZU i PZU Życie w działalności Grupy PZU oraz objęcie konsolidacją od końca 2015 r. Alior Banku, poza ryzykami charakterystycznymi dla sektora finansowego, na poziomie Grupy PZU nie identyfikuje się dodatkowych specyficznych ryzyk.

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

### Ryzyko aktuarialne

Jest to możliwość poniesienia straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań, jakie mogą wyniknąć z zawartych umów ubezpieczenia i umów gwarancji ubezpieczeniowych, w związku z niewłaściwymi założeniami dotyczącymi wyceny składek i tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

Identyfikacja ryzyka aktuarialnego rozpoczyna się wraz z procesem tworzenia produktu ubezpieczeniowego i towarzyszy mu aż do momentu wygaśnięcia zobowiązań z nim związanych. Identyfikacja ryzyka aktuarialnego 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 aktuarialnego 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*) jest ocena przyszłej szkodowości oraz ograniczenie antyselekcji.

Pomiar ryzyka aktuarialnego 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 aktuarialnego obejmuje analizę poziomu ryzyka za pomocą zestawu raportów zawierających wybrane wskaźniki.

Raportowanie ma na celu efektywną komunikację o ryzyku aktuarialnym i wspiera zarządzanie ryzykiem aktuarialnym 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 aktuarialnym realizowane są, w szczególności poprzez:

- określenie poziomu tolerancji na ryzyko aktuarialne 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 aktuarialnego;
- stosowanie narzędzi ograniczania ryzyka aktuarialnego, w tym w szczególności reasekuracji i prewencji.

Ponadto, w celu ograniczania ryzyka aktuarialnego 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, *spreadu* kredytowego, wartości 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 ryzyko 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 dużej ekspozycji na ryzyko niewykonania zobowiązania przez pojedynczego emitenta papierów wartościowych lub grupę powiązanych emitentów.

Identyfikacja ryzyka kredytowego i ryzyka 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 ryzyko 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 ryzyka 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 różnym poziomom decyzyjnym o poziomie ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji oraz o efektach monitorowania i kontrolowania. 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 i 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;
- analizy scenariuszowe.

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:

- ograniczeniu 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 procesów objętych planem 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 ryzyka braku zgodności dokonywana jest poprzez określenie skutków materializacji ryzyka:

- finansowych, wynikających m.in. z kar administracyjnych, wyroków sądowych, kar umownych oraz odszkodowań lub niedostosowania działalności organizacji do przepisów prawa krajowego lub międzynarodowego;
- 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 półrocznych raportów z oceny ryzyka braku zgodności otrzymywanych od jednostek raportujących;
- przebiegów wymogów regulacyjnych;

- udział w pracach legislacyjnych w zakresie zmian obowiązujących powszechnie przepisów;
- podejmowanie aktywności w organizacjach branżowych;
- koordynację obowiązków informacyjnych giełdowych;
- wydawanie zaleceń compliance;
- systemowy, cykliczny monitoring zdarzeń compliance w Grupie 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 z przepisami prawa krajowego lub międzynarodowego, 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.

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

Do głównych partnerów udzielających PZU obligatoryjnej ochrony reasekuracyjnej w roku 2016 należą: Munich Re, Hannover Re, Scor oraz Swiss Re. 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. Wysokie zaangażowanie w ochronę spółek zależnych skutkuje znaczącym przypisem składki z tytułu. Ponadto, PZU pozyskuje składkę przypisaną z reasekuracji czynnej w ramach działalności na rynku krajowym i zagranicznym, głównie poprzez reasekurację fakultatywną.

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

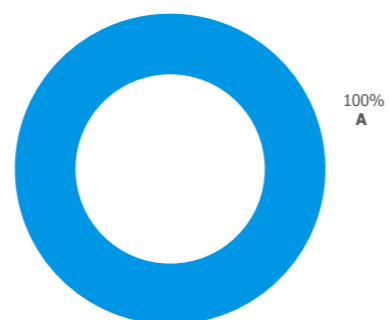


### Umowy reasekuracyjne PZU Życie

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 oraz Mapfre. Partnerzy reasekuracyjni posiadają wysokie oceny ratingowe według agencji S&P, co zapewnia PZU Życie pewność dobrej pozycji finansowej reasekuratora.

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



### Umowy reasekuracyjne spółek podporządkowanych Grupy PZU

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



07

## PZU na rynku kapitałowym i rynku dłużnym

W I połowie 2016 roku PZU pozostawał w gronie 5 najbardziej płynnych spółek na rynku głównym GPW, z udziałem w obrotach na poziomie 8,2%. Wysoka płynność to również atrakcyjny niski spread na poziomie 10 p.b. (średnia dla dwudziestu najpłynniejszych spółek wyniosła 18 p.b.).

*„Inwestorzy instytucjonalni i indywidualni powinni mieć świadomość, jak działają firmy, w których akcje chcą inwestować. Elementem takiego procesu może być analiza kryteriów pozafinansowych, w czym w szczególności pomagają indeksy spółek odpowiedzialnych społecznie.”*

*Tomasz Wiśniewski, GPW*

### **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

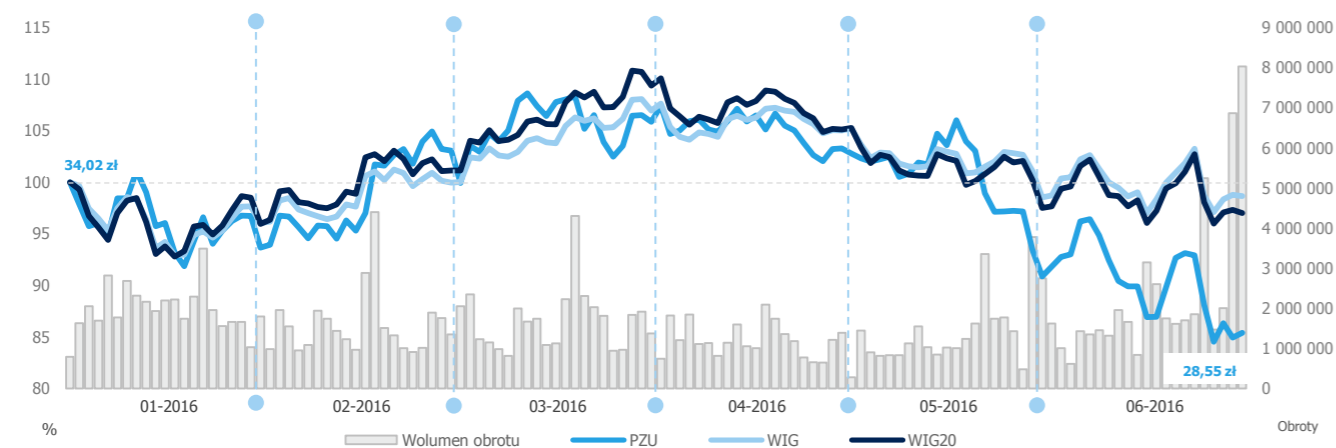
PZU notowane jest na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie od 12 maja 2010 roku. Od debiutu wchodził w skład indeksu WIG20 (wylizanego na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z Głównego Rynku GPW)<sup>1</sup>. PZU należy również do indeksów: WIG, WIG30, WIG-Poland, WIGdiv, WIG20TR oraz MSCI Poland, MSCI EM (emerging markets). Od 2012 roku akcje PZU znajdują się również w indeksach zrównoważonego rozwoju RESPECT oraz [CEERIUS \(CEE Responsible Investment Universe\)](#). **SŁOWNIK**

W I połowie 2016 roku notowania PZU pozostawały pod silną presją czynników makro. 15 stycznia 2016 roku polskim rynkiem kapitałowym wstrząsnęła decyzja agencji ratingowej Standard & Poor's o pierwszej w historii obniżce ratingu Polski. **7.4 RATING** Przełożyło się to na deprecjację polskiej waluty (EUR denominowane w PLN znalazło się na poziomach najwyższych od 4 lat), wzrost rentowności polskiego długu oraz spadki na giełdzie. Dla notowań PZU wiązało się to z pogorszeniem wyceny rynkowej, głównie w związku ze zwiększoną awersją do inwestycji na rynku polskim i rosnącymi oczekiwaniami względem premii za ryzyko, a także bezpośrednią dewaluacją części aktywów w portfelu PZU (eksponowanych na ryzyko rynkowe).

Drugim istotnym wydarzeniem dla polskiego rynku kapitałowego była decyzja Wielkiej Brytanii o opuszczeniu Unii

<sup>1</sup> WIG20 jest indeksem typu cenowego, tj. przy jego obliczaniu bierze się pod uwagę jedynie ceny zawartych w nim transakcji, a nie uwzględnia się dochodów z tytułu dywidend.

### Dynamika (%) i wolumen obrotu akcji PZU na tle WIG i WIG20



Źródło: Reuters

Europejskiej. 23 czerwca 2016 roku Brytyjczycy zagłosowali za wyjściem ze struktur unijnych (w referendum wzięło udział 72,2% uprawnionych do głosowania - 51,9% opowiedziało się za wystąpieniem z Unii). Ta decyzja wywołała poważne turbulencje na rynkach walutowych i giełdowych. Indeks WIG20 na zamknięciu zanotował 4,5% spadek, akcje PZU straciły 5,2%.

W drugim kwartale 2016 roku inwestorzy pozostawali pod presją niepewności związanej z zapowiadany zmianami w II filarze systemu emerytalnego (OFE), silnie powiązanego z polskim rynkiem akcyjnym oraz planów dotyczących przewalutowania kredytów frankowych.

I połowa 2016 roku to także trudny okres dla rynków globalnych, gdzie zaczęło pojawiać się coraz więcej negatywnych sygnałów, które nie sprzyjały mitygowaniu negatywnego wpływu czynników bezpośrednio oddziaływujących na zachowanie GPW. Wśród najważniejszych z nich można wymienić: narastające obawy o dalszą podwyżkę stóp procentowych przez FED, kryzys migracyjny i jego pokłosie w Unii Europejskiej, spowolnienie gospodarcze w Chinach, pogarszającą się sytuację w Rosji oraz niesłabnący konflikt na Bliskim Wschodzie.

W I półroczu 2016 kurs akcji PZU poruszał się w przedziale cenowym 28,25 zł - 36,30 zł (ceny na zamknięciu sesji). Zmienność cen akcji (liczona jako iloraz odchylenia standardowego do średniej ceny w tym okresie) wyniosła 6,0% i była o 1,2 p.p. wyższa niż w analogicznym okresie 2015 roku. Kurs zamknięcia dla akcji PZU na sesji giełdowej

30 czerwca 2016 roku wyniósł 28,55 zł, co stanowi 19,8% spadek kw./kw. W tym samym czasie indeks WIG20 spadł o 12,4%, natomiast WIG o 8,7%. Słabszy o 7,4 p.p. od WIG20 wynik dla akcji PZU spowodowany był m.in. wyższymi oczekiwaniami inwestorów co do poziomu dywidendy z zysku za rok 2015, a jej kwotą zadeklarowaną przez Zarząd PZU w dniu 20 maja 2016 roku.

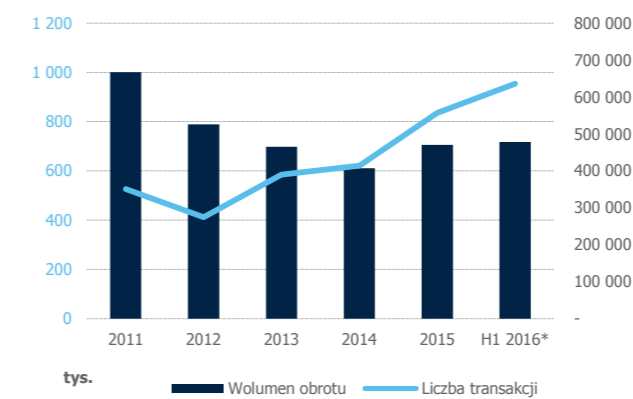
### Wskaźniki kapitałowe

Na koniec I półrocza 2016 roku kapitalizacja PZU wyniosła 24,6 mld zł, tj. spadek 34% r/r, co znalazło również odzwierciedlenie w wartości wskaźników C/WK oraz C/Z.

### Płynność akcji

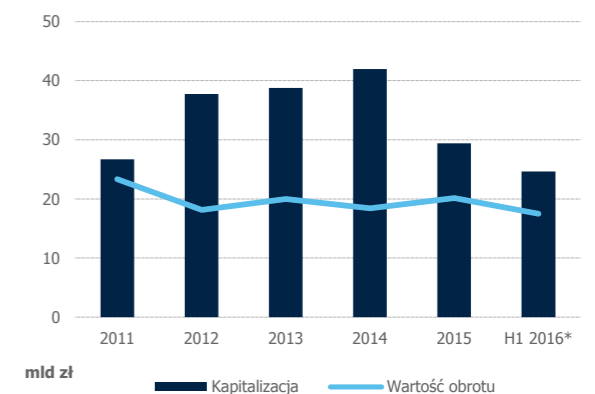
W I kwartale 2016 roku akcje PZU charakteryzowały się wysoką płynnością. Udział PZU w obrotach GPW wyniósł 8,2%, a średni spread kupna/sprzedaży akcji 10 p.b., co plasowało PZU w pierwszej piątce najpłynniejszych podmiotów na GPW. Pierwsza połowa 2016 roku przyniosła dalszy wzrost dynamiki liczby transakcji, która w tym okresie osiągnęła poziom 467 tys. i była wyższa o 33,9% r/r.

### Wolumen obrotu /liczba transakcji PZU



\* Dane urocznione

### Kapitalizacja / wartość obrotu PZU



\* Dane urocznione

## 7.2 Finansowanie dłużne

PZU FINANCE AB (spółka w 100% zależna od PZU) wyemitował euroobligacje na łączną kwotę 850 mln euro. Wykup obligacji nastąpi 3 lipca 2019 roku. Zobowiązania wynikające z obligacji zostały zabezpieczone gwarancją udzieloną przez PZU. 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.

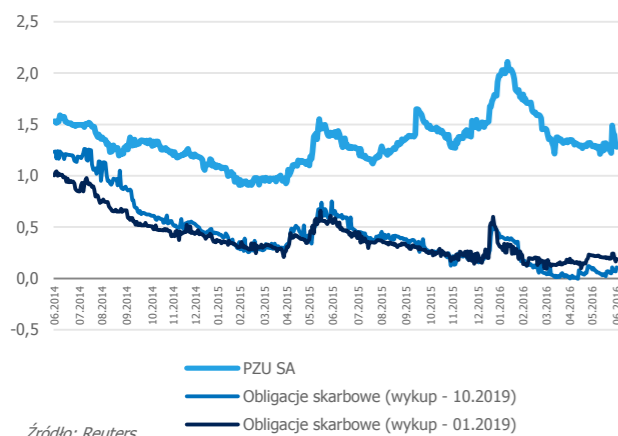
Emisja euroobligacji stanowiła realizację strategii inwestycyjnej Grupy PZU w zakresie zarządzania dopasowaniem aktywów i pasywów w walucie euro.

| Wskaźniki rynku kapitałowego dla akcji PZU                                 | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| P/BV (C/WK)<br>Cena rynkowa akcji / wartość księgowa na akcję              | 2,09                         | 3,15                         | 3,22                         |
| BVPS<br>Wartość księgowa na akcję  | 13,63                        | 13,73                        | 13,80                        |
| P/E (C/Z)<br>Cena rynkowa akcji / zysk (strata) netto właścicieli na akcję | 37,38                        | 28,27                        | 22,27                        |
| EPS (zł)<br>Zysk (strata) netto właścicieli/ ilość akcji                   | 0,76                         | 1,53                         | 1,99                         |

\*kalkulacja na danych Grupy PZU wg. MSSF, po splicie akcji

| Statystyka akcji PZU                     | I półrocze 2016 | I półrocze 2015 | I półrocze 2016 / I półrocze 2015 | II kwartał 2016 | I kwartał 2016 | II kwartał 2016 / I kwartał 2016 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------------------------|-----------------|----------------|----------------------------------|
| Kurs maksymalny [zł]                     | 36,30           | 50,87           | (28,6)%                           | 35,90           | 36,30          | (1,1)%                           |
| Kurs minimalny [zł]                      | 28,25           | 42,50           | (33,5)%                           | 28,25           | 30,70          | (8,0)%                           |
| Kurs na ostatniej sesji [zł]             | 28,55           | 43,27           | (34,0)%                           | 28,55           | 35,60          | (19,8)%                          |
| Średni kurs na sesję [zł]                | 33,22           | 47,52           | (30,1)%                           | 32,98           | 33,47          | (1,5)%                           |
| Wartość obrotów [000 zł]                 | 6 982 299,0     | 9 661 078,6     | (27,7)%                           | 3 370 910,7     | 3 611 388,3    | (6,7)%                           |
| Średnia wartość obrotu na sesję [000 zł] | 56 308,9        | 78 545,4        | (28,3)%                           | 53 506,5        | 59 203,1       | (9,6)%                           |
| Liczba transakcji [szt.]                 | 466 812,0       | 348 606,0       | 33,9%                             | 224 014,0       | 242 798,0      | (7,7)%                           |
| Średnia liczba transakcji na sesję       | 3 764,6         | 2 834,2         | 32,8%                             | 3 555,8         | 3 980,3        | (10,7)%                          |
| Wolumen obrotu                           | 213 391 299,0   | 205 533 860,0   | 3,8%                              | 105 400 263,0   | 107 991 036,0  | (2,4)%                           |
| Średni wolumenu obrotu na sesję [szt.]   | 1 720 897,6     | 1 671 007,0     | 3,0%                              | 1 673 020,0     | 1 770 344,9    | (5,5)%                           |
| Kapitalizacja na koniec okresu [000 zł]  | 24 653 581,7    | 37 360 322,6    | (34,0)%                           | 24 653 581,7    | 30 741 418,8   | (19,8)%                          |

## Rentowność euro-obligacji PZU na tle polskich obligacji skarbowych zapadających w 2019 roku (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, która weszła w życie 1 stycznia 2016 roku, kalkulację wymogu kapitałowego oparto o ryzyka rynkowe, aktuarialne (ubezpieczeniowe), niewypłacalności kontrahenta, katastroficzne i operacyjne. Aktywa, zobowiązania, a w konsekwencji środki własne, stanowiące pokrycie wymogu kapitałowego wycenia się w wartości godziwej.

Poniżej zaprezentowano kalkulację wymogu kapitałowego i środków własnych wg zasad Wypłacalność II bazującą na danych na 31 marca 2016 roku.

### Podział zysku za 2015 rok

W dniu 30 czerwca 2016 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto PZU za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku, w której postanowiło dokonać podziału zysku w kwocie 2 248,5 mln zł w następujący sposób:

- przeznaczyć na wypłatę dywidendy kwotę 1 796,1 mln zł, tj. 2,08 zł na jedną akcję,
- przenieść na kapitał zapasowy kwotę 442,4 mln zł,
- przeznaczyć na zwiększenie Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych 10,0 mln zł.

Dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do wypłaty dywidendy za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2015 roku został ustalony na dzień 30 września 2016 roku. Termin wypłaty dywidendy ustalono na dzień 21 października 2016 roku.

## 7.4 Rating

### Rating emitenta

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 (*outlook*),

| Środki własne i współczynnik wypłacalności Grupy PZU (w mln zł) | 31 marca 2016 | 31 grudnia 2015 |
|---|---------------|-----------------|
| Środki własne Grupy PZU*  | 19 788,1      | 19 731,8        |
| Grupowy kapitałowy wymóg wypłacalności (SCR)                    | 7 430,6       | 7 146,0         |
| Współczynnik wypłacalności Grupy PZU                            | 266,3%        | 276,1%          |

\*Dane z pominięciem planowanych dywidend oraz podatku od aktywów w kolejnych 12 miesiącach  
Dane nieaudytowane

### Dywidenda wypłacona przez PZU z zysku za lata obrotowe 2016-2014

|   | I półrocze 2016 | 2015    | 2014    |
|---|-----------------|---------|---------|
| Skonsolidowany zysk netto Grupy PZU (w mln zł)                  | b.d.            | 2 342,2 | 2 967,6 |
| Jednostkowy zysk PZU (w mln zł)                                 | b.d.            | 2 248,5 | 2 636,7 |
| Wypłacona dywidenda za rok (w mln zł)                           | b.d.            | 1 796,1 | 2 590,6 |
| Dywidenda na 1 akcję za rok (w zł)*                             | b.d.            | 2,08    | 3,00    |
| Dywidenda na 1 akcję wg. daty ustalenia prawa (w zł)*           | 2,08            | 3,00    | 3,40    |
| Współczynnik wypłaty dywidendy z zysku skonsolidowanego za rok* | b.d.            | 76,7%   | 87,3%   |
| Stopa dywidendy w roku (%)**                                    | 7,3%            | 8,8%    | 7,0%    |
| TSR ( <i>Total Shareholders Return</i> )***                     | (10,0)%         | (23,8)% | 15,8%   |

\* dane historyczne zostały przeliczone w stosunku 1:10 zgodnie ze splitem akcji

\*\* stopa liczona jako dywidenda wg. daty ustalenia prawa do dywidendy wobec ceny akcji na koniec danego roku (w 2016 roku do ceny akcji na dzień 30 czerwca 2016 rok)

\*\*\* stopa liczona jako suma zmiany kursu 1 akcji oraz dywidendy wg. daty ustalenia prawa w okresie, podzielona przez kurs akcji na początek okresu; w 2016 roku zmiana kursu liczona w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2016 roku.

850 mln  
euro łączna  
wartość emisji  
obligacji

3 lipca  
2019 data  
wykupu

BBB+(S&P)  
Rating obligacji

1,375%  
stałe  
oprocentowanie

czyli przyszłą ocenę sytuacji spółki w przypadku zaistnienia określonych okoliczności. Współpraca PZU z S&P została zapoczątkowana w 2004 roku, kiedy PZU i PZU Życie otrzymały rating siły finansowej i rating kredytowy na poziomie „A-” (w lipcu 2009 roku podwyższony do „A”).

## Bieżąca ocena ratingowa

Dnia 21 stycznia 2016 roku agencja S&P obniżyła rating siły finansowej PZU i PZU Życie o jeden stopień do poziomu „A-” z perspektywą ratingową negatywną dla obu spółek. Decyzja o obniżeniu ratingu dla PZU była konsekwencją decyzji S&P o obniżeniu oceny ratingowej Polski. Decyzja nie wynikała ze zmiany kondycji finansowej PZU.

## Rating kraju

Dnia 15 stycznia 2016 roku agencja S&P obniżyła ocenę ratingową Polski z A- do BBB+ dla długoterminowych zobowiązań w walutach obcych oraz z A/A-1 do A-/A-2 dla odpowiednio długo i krótkoterminowych zobowiązań w walucie lokalnej. Jednocześnie zmieniona została perspektywa ratingu z pozytywnej na negatywną. W uzasadnieniu swojej decyzji agencja podała, że zdaniem jej analityków inicjatywy legislacyjne podjęte w Polsce przez nowy rząd osłabiają niezależność i skuteczność kluczowych instytucji w Polsce. Zmiana perspektywy ratingu na negatywną odzwierciedla pogląd S&P, że istnieje prawdopodobieństwo dalszego obniżenia ratingu Polski w ciągu najbliższych 24 miesięcy, jeśli wiarygodność polityki pieniężnej będzie zagrożona lub jeśli deficyt finansów publicznych spadnie poniżej oczekiwań analityków agencji.

Dnia 1 lipca 2016 roku agencja S&P podtrzymała wcześniejszy rating Polski na poziomie BBB+ z perspektywą negatywną.

## Rating euroobligacji

Dnia 20 czerwca 2014 roku agencja S&P przyznała rating niezabezpieczonego zadłużenia na poziomie A- dla euroobligacji o wartości nominalnej 500 mln EUR wyemitowanych przez PZU Finance AB.

W październiku 2015 roku nastąpiła kolejna emisja obligacji o wartości 350 mln EUR. Obligacje te zostały zasymilowane i tworzą jedną serię z obligacjami o wartości nominalnej 500 mln EUR wyemitowanymi przez PZU Finance AB (publ) 3 lipca 2014 roku, tzw. „tap”. 12 października 2015 roku analitycy S&P określili rating nowej emisji również na poziomie A-. 21 stycznia 2016 roku, w związku z obniżeniem ratingu PZU, został również obniżony rating euroobligacji wyemitowanych przez PZU Finance AB (publ) do poziomu BBB+. Jest to nadal tzw. „rating inwestycyjny”.

## Rating PZU

| Nazwa zakładu                   | Obecnie                 |                                | Poprzednio              |                                |
|---------------------------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------------|--------------------------------|
|                                 | Rating oraz perspektywa | Data przyznania / aktualizacji | Rating oraz perspektywa | Data przyznania / aktualizacji |
| <b>PZU</b>                      |                         |                                |                         |                                |
| Rating siły finansowej          | A- /Watch Neg/          | 21 stycznia 2016               | A /stabilna/            | 27 kwietnia 2015               |
| Rating wiarygodności kredytowej | A- /Watch Neg/          | 21 stycznia 2016               | A /stabilna/            | 27 kwietnia 2015               |
| <b>PZU Życie</b>                |                         |                                |                         |                                |
| Rating siły finansowej          | A- /Watch Neg/          | 21 stycznia 2016               | A /stabilna/            | 27 kwietnia 2015               |
| Rating wiarygodności kredytowej | A- /Watch Neg/          | 21 stycznia 2016               | A /stabilna/            | 27 kwietnia 2015               |

## Rating Rzeczypospolitej Polskiej

| Kraj   | Obecnie                 |                                | Poprzednio              |                                |
|--|-------------------------|--------------------------------|-------------------------|--------------------------------|
|  | Rating oraz perspektywa | Data przyznania / aktualizacji | Rating oraz perspektywa | Data przyznania / aktualizacji |
| <b>Rzeczpospolita Polska</b>   |                         |                                |                         |                                |
| Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie lokalnej)      | A- /negatywna/          | 15 stycznia 2016               | A /pozytywna/           | 7 sierpnia 2015                |
| Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie zagranicznej)  | BBB+ /negatywna/        | 15 stycznia 2016               | A - /pozytywna/         | 7 sierpnia 2015                |
| Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie lokalnej)     | A-2 /negatywna/         | 15 stycznia 2016               | A-1 /pozytywna/         | 7 sierpnia 2015                |
| Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie zagranicznej) | A-2 /negatywna/         | 15 stycznia 2016               | A-2 /pozytywna/         | 7 sierpnia 2015                |

## Rating euroobligacji wyemitowanych przez PZU Finance AB (publ)

|             | Obecnie                 |                                | Poprzednio              |                                |
|-------------|-------------------------|--------------------------------|-------------------------|--------------------------------|
|             | Rating oraz perspektywa | Data przyznania / aktualizacji | Rating oraz perspektywa | Data przyznania / aktualizacji |
| EUR 350 mln | BBB+ /Watch Neg/        | 21 stycznia 2016               | A- /stabilna/           | 12 października 2015           |
| EUR 500 mln | BBB+ /Watch Neg/        | 21 stycznia 2016               | A- /stabilna/           | 20 czerwca 2014                |



## 7.5 Kalendarium

7  
stycznia

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie

15  
marca

Raport roczny 2015

12  
maja

Raport za I kwartał 2016

3-5  
czerwca

20 Konferencja WallStreet  
dla inwestorów indywidualnych

24  
sierpnia

Raport za I półrocze 2016

30  
września

Dzień ustalenia prawa do dywidendy

21  
października

Dzień wypłaty dywidendy  
(2,08 zł na akcję)

10  
listopada

Raport za III kwartały 2016

[WIĘCEJ](#)

*„Postępuj zawsze tak, abyś mógł chcieć, by zasada twego postępowania była prawem powszechnie obowiązującym. Postępuj tak, aby ludzkość nigdy tobie ani innym jednostkom nie służyła za środek, lecz zawsze była celem”*  
Immanuel Kant

# 08

## 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 została zawarta umowa o badanie i przegląd sprawozdań finansowych.

Zakres umowy obejmuje w szczególności:

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

Prace, o których mowa powyżej wykonane zostaną za trzy kolejne lata obrotowe kończące się odpowiednio w dniach: 31 grudnia 2014 roku, 31 grudnia 2015 roku oraz 31 grudnia 2016 roku z możliwością przedłużenia współpracy na dwa kolejne lata obrotowe kończące się odpowiednio w dniach: 31 grudnia 2017 roku oraz 31 grudnia 2018 roku.

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

Kapitał zakładowy PZU dzieli się na 863 523 000 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,10 zł każda dających prawo do 863 523 000 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 nastąpił poprzez wymianę wszystkich akcji w stosunku 1:10. Podział akcji nie wpłynął na wysokość kapitału zakładowego PZU.

Dnia 3 listopada 2015 roku Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego zarejestrował odpowiednią zmianę w Statucie PZU.

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

### Struktura akcjonariatu

W okresie od 1 stycznia 2016 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:

| Akcyonariusze                                 | Liczba akcji       | Udział w kapitale zakładowym | Udział w głosach na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy |
|---|--------------------|------------------------------|---|
| Skarb Państwa                                 | 295 217 300        | 34,19%                       | 34,19%  |
| Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK | 43 176 660*        | 5,00%                        | 5,00%   |
| Pozostali akcyonariusze                       | 525 129 040        | 60,81%                       | 60,81%  |
| <b>Razem</b>                                  | <b>863 523 000</b> | <b>100,00%</b>               | <b>100,00%</b>  |

\*Zgodnie z Raportem Bieżącym nr 35/2016 z dnia 5 lipca br., dot. wykazu akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% liczby głosów na ZWZ PZU SA, które rozpoczęło się w dniu 30.06.br. i było kontynuowane w dniu 1.07.br.

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 2015-2016 w PZU nie występowały programy akcji pracowniczych.

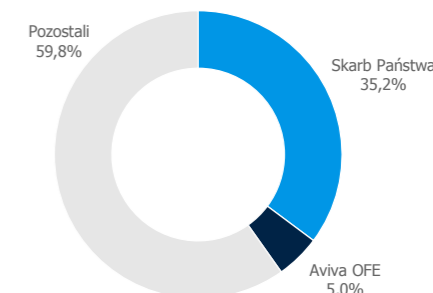
Zgodnie ze Statutem prawo głosowania akcjonariuszy zostało ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na walnym zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w PZU w dniu odbywania walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem, że dla potrzeb ustalania obowiązków nabywców znacznych 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.

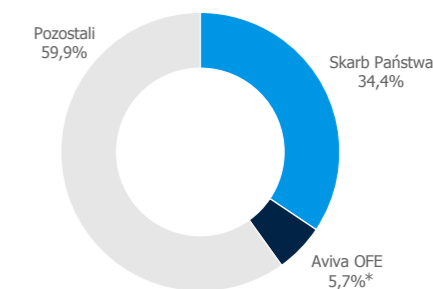
Dla potrzeb ograniczenia prawa do głosowania, głosy akcjonariuszy, między którymi istnieje stosunek dominacji lub zależności, są sumowane zgodnie z zasadami opisanymi w Statucie spółki.

Zarówno na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego, jak i na dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2016 roku (tj. 12 maja 2016 roku) żaden z członków Zarządu, Rady Nadzorczej lub Dyrektorów Grupy nie posiadał akcji PZU lub uprawnień do nich.

### Struktura akcjonariatu PZU na 31.12.2014 r

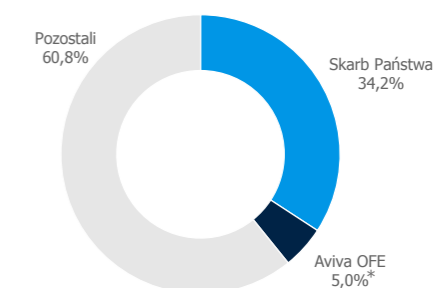


### Struktura akcjonariatu PZU na 31.12.2015 r



\* Zgodnie z Raportem Bieżącym nr 3/2016

### Struktura akcjonariatu PZU na 30.06.2016 r



\* Zgodnie z Raportem Bieżącym nr 35/2016 z dnia 5 lipca br., dot. wykazu akcjonariuszy posiadających co najmniej 5% liczby głosów na ZWZ PZU SA, które rozpoczęło się w dniu 30.06.br. i było kontynuowane w dniu 1.07.br.

*„Osobista moralność i uczciwość są najważniejsze.  
Powinniśmy więcej rozmawiać o wartościach  
w życiu publicznym, tworząc grunt pod odpowiedzialne  
działania na każdym poziomie.”*

*Andrzej K. Koźmiński*



## 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 Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością sp. k. - dokonujący badania półrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa, oraz że podmiot ten oraz biegli rewidentzi, 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.

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

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

## 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 2016 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 2016 roku wartość wszystkich 129 917 spraw toczących się przed sądami, organami właściwymi dla postępowań arbitrażowych lub organami administracji publicznej prowadzonych w podmiotach z Grupy PZU wynosiła łącznie 4 861,7 mln zł. W kwocie tej 3 245,4 mln zł dotyczy zobowiązań, a 1 616,3 mln zł wierzytelności spółek z Grupy PZU, co stanowiło odpowiednio 29,13% i 14,51% kapitałów własnych PZU wg PSR.

## Informacje o zawartych znaczących umowach

Dnia 31 marca 2016 roku PZU udzielił spółce zależnej (Alior Bank) gwarancji ubezpieczeniowej ochrony kredytowej nieruchomości, w odniesieniu do wyselekcjonowanego portfela wierzytelności kredytowych Alior Banku. Ochrona kredytowa nieruchomości ograniczała ryzyko kredytowe Alior Banku poprzez obowiązek zapłacenia określonej kwoty przez PZU w przypadku niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę lub wystąpienia innych określonych zdarzeń kredytowych.

Wartość portfela wierzytelności Alior Banku pokrytych gwarancją wynosiła 3 104,2 mln zł. Po zastosowaniu 10% udziału własnego Alior Banku oraz ograniczeniu do 50 mln zł maksymalnej kwoty odpowiedzialności PZU z tytułu pojedynczej wierzytelności kredytowej kwota gwarancji udzielonej przez PZU wynosiła 2 548,9 mln zł.

W dniu 1 lipca 2016 PZU otrzymał od Alior Banku wypowiedzenie powyższej gwarancji. Gwarancja została rozwiązana ze skutkiem natychmiastowym poprzez wypowiedzenie gwarancji przez Alior Bank.

W dniu 10 czerwca 2016 roku Alior Bank wyemitował w ramach subskrypcji zamkniętej przeprowadzonej w drodze oferty publicznej z zachowaniem prawa poboru na rzecz dotychczasowych akcjonariuszy Banku 56.550.249 akcji zwykłych na okaziciela serii I o wartości nominalnej 10 zł każda. Grupa PZU objęła 16.525.801 akcji serii I. [ALTOR BANK – DZIAŁALNOŚĆ BANKOWA ROZ. 3.8.](#)

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2016 rok liczy 103 kolejno ponumerowanych stron.

## Stanowisko Zarządu PZU dotyczące wcześniej publikowanych prognoz wyników

Grupa PZU nie przekazywała do publicznej wiadomości prognoz wyników jednostkowych ani skonsolidowanych.

## Podpisy Członków Zarządu PZU

---

Michał Krupiński – Prezes Zarządu

---

Roger Hodgkiss – Członek Zarządu

---

Andrzej Jaworski – Członek Zarządu

---

Sebastian Klimek - Członek Zarządu

---

Beata Kozłowska-Chyła – Członek Zarządu

---

Maciej Rapkiewicz – Członek Zarządu

Warszawa 23 sierpnia 2016 roku

*„Bezrobocie i bieda nigdy nie znikną, jeśli nie da się ludziom m.in. szansy na osobisty rozwój, zdobycie pracy, na dostęp do systemu ochrony zdrowia czy edukacji. Dlatego kluczem do lepszego „świata przyszłości” jest inspirowanie rozwoju jednostek.”*

*Prof. Muhammad Yunusi*

10

Załącznik: Dane finansowe Grupy PZU

---



| Podstawowe wielkości skonsolidowanego rachunku zysków i strat za I półrocza lat 2014-2016 (w tys. zł) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto   | 9 861 987                    | 9 126 450                    | 8 437 893                    |
| Składki zarobione netto   | 8 985 418                    | 8 743 913                    | 8 032 599                    |
| Przychody netto z tytułu prowizji i opłat   | 264 389                      | 103 196                      | 123 133                      |
| Wynik netto z działalności inwestycyjnej  | 1 456 074                    | 1 085 973                    | 1 373 646                    |
| Odszkodowania i świadczenia netto   | (6 164 436)                  | (6 006 361)                  | (5 418 087)                  |
| Koszty akwizycji  | (1 252 674)                  | (1 130 808)                  | (1 036 364)                  |
| Koszty administracyjne  | (1 252 969)                  | (822 062)                    | (702 275)                    |
| Koszty odsetkowe  | (396 811)                    | (61 876)                     | (69 020)                     |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne   | (589 094)                    | (292 989)                    | (127 724)                    |
| Zysk (strata) z działalności operacyjnej  | 1 049 897                    | 1 618 986                    | 2 175 908                    |
| Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności                         | (977)                        | (32)                         | 245                          |
| Zysk (strata) brutto  | 1 048 920                    | 1 618 954                    | 2 176 153                    |
| Zysk (strata) netto, w tym:   | 789 844                      | 1 321 527                    | 1 720 361                    |
| Zyski (straty) właścicieli  | 659 540                      | 1 321 593                    | 1 720 351                    |
| Zyski (straty) mniejszości  | 130 304                      | (66)                         | 10                           |
| Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych*  | 863 473 794                  | 863 519 490                  | 863 519 490                  |
| Liczba akcji wyemitowanych  | 863 523 000                  | 863 523 000                  | 863 523 000                  |
| Podstawowy i rozwodniony zysk Grupy PZU na jedną akcję zwykłą Emitenta (w zł)                         | 0,76                         | 1,53                         | 1,99                         |
| Zysk netto PZU (Emitenta)   | 990 336                      | 1 404 401                    | 1 899 372                    |
| Podstawowy i rozwodniony zysk Emitenta na jedną akcję zwykłą (w zł)                                   | 1,15                         | 1,63                         | 2,20                         |

\*z uwzględnieniem akcji funduszy konsolidowanych  
Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| Aktywa (tys. zł)  | 30 czerwca 2016    | 31 grudnia 2015    | 31 grudnia 2014   |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|
| Wartości niematerialne  | 1 348 008          | 1 393 168          | 868 692           |
| Wartość firmy   | 1 553 140          | 1 531 681          | 769 044           |
| Rzeczowe aktywa trwałe  | 1 208 856          | 1 299 788          | 1 001 609         |
| Nieruchomości inwestycyjne  | 1 343 783          | 1 171 721          | 2 236 062         |
| Jednostki wyceniane metodą praw własności   | 53 094             | 54 065             | 66 311            |
| Aktywa finansowe  | 93 909 618         | 89 228 583         | 56 759 976        |
| Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych                | 6 755 190          | 3 270 793          | 3 085 432         |
| Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych                    | 1 011 361          | 1 096 852          | 753 115           |
| Szacowane regresy i odzyski   | 116 346            | 114 229            | 127 262           |
| Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego                                   | 444 947            | 369 445            | 26 957            |
| Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego                                 | 18 537             | 67 295             | 368               |
| Odroczone koszty akwizycji  | 1 258 529          | 1 154 742          | 712 066           |
| Inne aktywa   | 753 856            | 698 964            | 235 250           |
| Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych                                | 1 708 065          | 2 439 863          | 324 007           |
| Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia | 1 461 897          | 1 506 048          | 606 610           |
| <b>Aktywa razem</b>   | <b>112 945 227</b> | <b>105 397 237</b> | <b>67 572 761</b> |

Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| Kapitały (tys. zł)  | 30 czerwca 2016   | 31 grudnia 2015   | 31 grudnia 2014   |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|
| Kapitał podstawowy  | 86 352            | 86 352            | 86 352            |
| Kapitał zapasowy  | 10 745 029        | 9 947 292         | 9 678 921         |
| Kapitał z aktualizacji wyceny                             | 174 396           | 240 677           | 248 543           |
| Zyski i straty aktuarialne dotyczące rezerw pracowniczych | (4 395)           | (4 404)           | (6 179)           |
| Akcje własne  | (1 480)           | -                 | (110)             |
| Pozostałe kapitały rezerwowe                              | 4 642             | 22                | 66                |
| Różnice kursowe jednostek podporządkowanych               | (933)             | (41 980)          | (35 450)          |
| Zysk (strata) z lat ubiegłych                             | 108 048           | 353 405           | 226 462           |
| Zysk (strata) netto                                       | 659 540           | 2 342 355         | 2 967 731         |
| Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego              | -                 | -                 | -                 |
| Udziały niekontrolujące                                   | 3 829 453         | 2 194 068         | 1 292             |
| <b>Kapitały razem</b>                                     | <b>15 600 652</b> | <b>15 117 787</b> | <b>13 167 628</b> |

Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| Zobowiązania (tys. zł)  | 30 czerwca 2016    | 31 grudnia 2015    | 31 grudnia 2014   |
|---|--------------------|--------------------|-------------------|
| Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe  | 41 701 717         | 41 280 321         | 40 166 885        |
| Rezerwa składek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego   | 6 643 022          | 5 855 996          | 5 250 103         |
| Rezerwa ubezpieczeń na życie  | 16 171 767         | 16 221 886         | 16 281 625        |
| Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia   | 8 078 765          | 8 264 040          | 7 770 351         |
| Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent   | 5 736 260          | 5 807 892          | 5 997 595         |
| Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych   | 3 240              | 2 662              | 2 291             |
| Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe  | 365 912            | 383 888            | 439 364           |
| Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający | 4 702 751          | 4 743 957          | 4 425 556         |
| Rezerwy na świadczenia pracownicze  | 128 189            | 117 398            | 120 070           |
| Inne rezerwy  | 106 039            | 108 109            | 191 206           |
| Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego  | 560 192            | 509 157            | 398 433           |
| Zobowiązania finansowe  | 47 198 454         | 44 694 449         | 9 403 244         |
| Inne zobowiązania, w tym zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego                            | 7 649 984          | 3 570 016          | 3 873 281         |
| Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży          | -                  | -                  | 252 014           |
| <b>Zobowiązania razem</b>   | <b>97 344 575</b>  | <b>90 279 450</b>  | <b>54 405 133</b> |
| <b>Kapitały i zobowiązania razem</b>  | <b>112 945 227</b> | <b>105 397 237</b> | <b>67 572 761</b> |

Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone



| Zdarzenia jednorazowe w Grupie PZU<br>(mln zł) | 30 czerwca 2016 | 30 czerwca 2015 | 30 czerwca 2014 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|
| Efekt konwersji                                | 19,5            | 47,4            | 45,2            |
| Dopłata do Funduszu Gwarancyjnego              | -               | -               | (20,9)          |
| Ubezpieczenia rolne                            | (236,4)         | -               | -               |

| Wskaźniki sprawności działania   | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 1. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń brutto (prosty)</b> (odszkodowania i świadczenia brutto wraz ze zmianą stanu rezerw/składka przypisana brutto) x 100%   | 63,2%                        | 66,7%                        | 64,9%                        |
| 2. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym</b> (odszkodowania i świadczenia netto/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%  | 68,6%                        | 68,7%                        | 67,5%                        |
| 3. <b>Wskaźnik kosztów działalności segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty działalności ubezpieczeniowej/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%   | 22,3%                        | 22,5%                        | 20,8%                        |
| 4. <b>Wskaźnik kosztów akwizycji segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty akwizycji/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%  | 14,1%                        | 13,6%                        | 12,8%                        |
| 5. <b>Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%  | 8,2%                         | 9,0%                         | 8,0%                         |
| 6. <b>Wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych</b> (odszkodowania i świadczenia netto + koszty działalności ubezpieczeniowej)/składka zarobiona na udziale własnym x 100% | 93,4%                        | 91,3%                        | 86,0%                        |
| 7. <b>Marża zysku operacyjnego w ubezpieczeniach na życie</b> (zysk operacyjny /składka przypisana brutto) x 100%  | 21,2%                        | 20,1%                        | 23,3%                        |

Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| Dane z rachunku zysków i strat –<br>ubezpieczenia korporacyjne (ubezpieczenia<br>majątkowe i pozostałe osobowe) (tys. zł) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto   | 1 030 423                    | 803 993                      | 964 106                      |
| Składki zarobione netto   | 791 649                      | 722 114                      | 730 394                      |
| Dochody z lokat   | 63 580                       | 57 558                       | 66 823                       |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto   | (438 978)                    | (452 071)                    | (415 748)                    |
| Koszty akwizycji  | (167 662)                    | (130 508)                    | (148 926)                    |
| Koszty administracyjne  | (54 986)                     | (62 857)                     | (57 370)                     |
| Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach   | 8 199                        | 10 867                       | 7 430                        |
| Pozostałe   | 283                          | (6 972)                      | (15 389)                     |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>   | <b>202 085</b>               | <b>138 131</b>               | <b>167 214</b>               |
| wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*  | 20,1%                        | 16,6%                        | 19,4%                        |
| wskaźnik kosztów administracyjnych*   | 6,9%                         | 8,7%                         | 7,9%                         |
| wskaźnik szkodowości*   | 55,5%                        | 62,6%                        | 56,9%                        |
| wskaźnik mieszany (COR)*  | 82,5%                        | 87,9%                        | 84,1%                        |

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto  
Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| Dane z rachunku zysków i strat – ubezpieczenia masowe (ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe (tys. zł)) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto   | 4 304 782                    | 3 645 737                    | 3 330 302                    |
| Składki zarobione netto   | 3 642 036                    | 3 335 650                    | 3 200 662                    |
| Dochody z lokat   | 275 187                      | 255 413                      | 274 471                      |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto   | (2 441 809)                  | (2 049 489)                  | (1 886 664)                  |
| Koszty akwizycji  | (736 119)                    | (659 439)                    | (582 785)                    |
| Koszty administracyjne  | (293 979)                    | (318 125)                    | (272 801)                    |
| Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach   | (2 832)                      | (1 811)                      | (1 349)                      |
| Pozostałe   | (135 937)                    | (92 029)                     | (77 966)                     |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>   | <b>306 547</b>               | <b>470 170</b>               | <b>653 568</b>               |
| wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*                                      | 20,3%                        | 19,8%                        | 18,3%                        |
| wskaźnik kosztów administracyjnych*   | 8,1%                         | 9,5%                         | 8,5%                         |
| wskaźnik szkodowości*   | 67,0%                        | 61,4%                        | 58,9%                        |
| wskaźnik mieszany (COR)*  | 95,4%                        | 90,8%                        | 85,7%                        |

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto  
Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| Dane z rachunku zysków i strat – ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane (tys. zł) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto   | 3 389 841                    | 3 337 934                    | 3 265 802                    |
| Ubezpieczenia grupowe   | 2 416 143                    | 2 369 298                    | 2 311 184                    |
| Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane  | 973 698                      | 968 636                      | 954 618                      |
| Składki zarobione netto   | 3 389 955                    | 3 337 850                    | 3 264 495                    |
| Dochody z lokat   | 290 726                      | 332 177                      | 371 257                      |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto   | (2 378 189)                  | (2 417 924)                  | (2 190 111)                  |
| Zmiany stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym                    | (84 619)                     | (28 301)                     | (161 141)                    |
| Koszty akwizycji  | (166 991)                    | (180 934)                    | (174 922)                    |
| Koszty administracyjne  | (285 822)                    | (284 303)                    | (259 480)                    |
| Pozostałe   | (37 721)                     | (31 315)                     | (9 479)                      |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>   | <b>727 339</b>               | <b>727 250</b>               | <b>840 619</b>               |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej z wyłączeniem efektów jednorazowych</b>           | <b>707 830</b>               | <b>679 863</b>               | <b>795 399</b>               |
| wskaźnik kosztów akwizycji*   | 4,9%                         | 5,4%                         | 5,4%                         |
| wskaźnik kosztów administracyjnych*   | 8,4%                         | 8,5%                         | 7,9%                         |
| marża wyniku z działalności operacyjnej**   | 20,9%                        | 20,4%                        | 24,4%                        |

\* 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 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto                                  | 537 986                      | 680 111                      | 643 260                      |
| Składki zarobione netto  | 540 188                      | 681 028                      | 644 884                      |
| Dochody z lokat  | 77 563                       | 198 261                      | 182 775                      |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto                          | (633 058)                    | (382 602)                    | (308 899)                    |
| Zmiany stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym | 211 858                      | (312 011)                    | (342 446)                    |
| Koszty akwizycji   | (49 340)                     | (65 782)                     | (62 882)                     |
| Koszty administracyjne   | (29 649)                     | (30 466)                     | (25 814)                     |
| Pozostałe  | (4 332)                      | (2 138)                      | (761)                        |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>                            | <b>113 230</b>               | <b>86 290</b>                | <b>86 857</b>                |
| wskaźnik kosztów akwizycji*  | 9,2%                         | 9,7%                         | 9,8%                         |
| wskaźnik kosztów administracyjnych*  | 5,5%                         | 4,5%                         | 4,0%                         |
| marża wyniku z działalności operacyjnej*                                   | 21,0%                        | 12,7%                        | 13,5%                        |

\* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

| Segment działalność bankowa (tys. zł)        | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Przychody i koszty z tytułu prowizji i opłat | 163 419                      | -                            | -                            |
| Dochody z lokat                              | 1 024 325                    | -                            | -                            |
| Koszty odsetkowe                             | (350 951)                    | -                            | -                            |
| Koszty administracyjne                       | (502 058)                    | -                            | -                            |
| Pozostałe                                    | (117 671)                    | -                            | -                            |
| <b>Razem</b>                                 | <b>217 064</b>               | <b>-</b>                     | <b>-</b>                     |

| Dane z rachunku zysków i strat – kontrakty inwestycyjne (tys. zł)          | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto                                  | 60 749                       | 74 297                       | 277 958                      |
| Ubezpieczenia grupowe  | 1 358                        | 1 537                        | 42 701                       |
| Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane                                   | 59 391                       | 72 760                       | 235 257                      |
| Składki zarobione netto  | 60 781                       | 74 286                       | 277 983                      |
| Dochody z lokat  | 2 381                        | 22 476                       | 25 366                       |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto                          | (152 561)                    | (401 835)                    | (1 062 808)                  |
| Zmiany stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym | 97 005                       | 316 844                      | 786 553                      |
| Koszty akwizycji   | (2 465)                      | (5 116)                      | (10 393)                     |
| Koszty administracyjne   | (4 856)                      | (4 562)                      | (5 185)                      |
| Pozostałe  | (234)                        | (289)                        | (408)                        |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>                            | <b>51</b>                    | <b>1 804</b>                 | <b>11 108</b>                |
| marża wyniku z działalności operacyjnej*                                   | 0,1%                         | 2,4%                         | 4,0%                         |

\* wskaźnik liczony do składki przypisanej brutto

| Dane z rachunku zysków i strat - ub emerytalne (tys. zł) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Przychody  | 56 383                       | 56 751                       | 76 851                       |
| Dochody z lokat  | 2 541                        | 4 428                        | 5 425                        |
| Koszty akwizycji   | (2 073)                      | (1 468)                      | (3 337)                      |
| Koszty administracyjne                                   | (17 272)                     | (20 623)                     | (50 394)                     |
| Pozostałe  | 1 859                        | 387                          | 401                          |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>          | <b>41 438</b>                | <b>39 475</b>                | <b>28 946</b>                |

| Segment inwestycje (tys. zł) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|------------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Razem</b>                 | <b>(401 007)</b>             | <b>167 523</b>               | <b>359 030</b>               |

## Załącznik: Dane finansowe

| Dane z rachunku zysków i strat – segment Kraje bałtyckie (tys. zł) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|--|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto                          | 584 897                      | 608 058                      | 158 572                      |
| Składki zarobione netto  | 530 574                      | 549 549                      | 126 016                      |
| Wynik netto z działalności inwestycyjnej                           | 9 453                        | 16 607                       | 8 514                        |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto                  | (331 954)                    | (343 267)                    | (79 211)                     |
| Koszty akwizycji   | (121 173)                    | (128 087)                    | (35 483)                     |
| Koszty administracyjne   | (61 174)                     | (78 143)                     | (15 702)                     |
| Pozostałe  | (315)                        | 25                           | 649                          |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>                    | <b>25 411</b>                | <b>16 679</b>                | <b>4 784</b>                 |
| kurs walutowy EUR (LTL) w PLN                                      | 4,3805                       | 4,1341                       | 1,2102                       |
| wskaźnik kosztów akwizycji*  | 22,8%                        | 23,3%                        | 28,2%                        |
| wskaźnik kosztów administracyjnych*                                | 11,5%                        | 14,2%                        | 12,5%                        |

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto  
Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

| Dane z rachunku zysków i strat – segment Ukraina (tys. PLN) | 1 stycznia - 30 czerwca 2016 | 1 stycznia - 30 czerwca 2015 | 1 stycznia - 30 czerwca 2014 |
|---|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto                   | 106 061                      | 74 291                       | 77 099                       |
| Składki zarobione netto                                     | 49 626                       | 49 860                       | 67 209                       |
| Wynik netto z działalności inwestycyjnej                    | 10 503                       | 26 119                       | 15 413                       |
| Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto           | (24 649)                     | (45 743)                     | (49 508)                     |
| Koszty akwizycji  | (26 604)                     | (20 696)                     | (24 187)                     |
| Koszty administracyjne                                      | (10 042)                     | (9 372)                      | (13 406)                     |
| Pozostałe   | 10 070                       | 2 902                        | -                            |
| <b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>             | <b>8 904</b>                 | <b>3 070</b>                 | <b>(4 479)</b>               |
| kurs walutowy UAH w PLN                                     | 0,1535                       | 0,1729                       | 0,2840                       |
| wskaźnik kosztów akwizycji*                                 | 53,6%                        | 41,5%                        | 36,0%                        |
| wskaźnik kosztów administracyjnych*                         | 20,2%                        | 18,8%                        | 19,9%                        |

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto  
Dane za lata 2014 i 2015 przekształcone

## Załącznik: Słownik terminów

**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

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

**cedent** – osoba przenosząca wierzycelność na nabywcę

**CEERIUS (CEE Responsible Investment Universe)** – jest indeksem Wiedeńskiej Giełdy Papierów Wartościowych 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) – koncepcja, według której przedsiębiorstwa na etapie budowania strategii dobrowolnie uwzględniają interesy społeczne i ochronę środowiska, a także relacje z różnymi grupami interesariuszy.

**Dyrektywa Wypłacalność II** – Dyrektywa 2009/138/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 25 listopada 2009 r. w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II), z późniejszymi zmianami.

**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

**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 firm i instytucji do działania w warunkach wysokiej konkurencji krajów Unii Europejskiej

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

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

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

**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

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

**rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe** – rezerwy dla celów rachunkowości, 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 niewygasłe, rezerwa gdy ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający, rezerwa na premie i rabaty dla ubezpieczonych

**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

**stopa techniczna** – stopa stosowana przy dyskontowaniu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dla celów rachunkowości w ubezpieczeniach na życie oraz rezerw na skapitalizowaną wartość rent w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej.

**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

**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](http://www.uokik.gov.pl)

**Ustawa o działalności ubezpieczeniowej** – ustawa z dnia 11 września 2015 roku o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Dz.U. z 2015 r. poz. 1844) stanowiąca implementację Dyrektywy Wypłacalność II.

**współczynnik wypłacalności Grupy PZU** – poziom pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności środkami własnymi Grupy PZU w rozumieniu Rozporządzenia delegowanego Komisji (UE) 2015/35 z dnia 10 października 2014 r. uzupełniającego Dyrektywę Wypłacalność II rozdział „Obliczanie wypłacalności na poziomie Grupy”.

Niniejsze Sprawozdanie z działalności zawiera stwierdzenia odnoszące się do przyszłości w zakresie działań strategicznych. Stwierdzenia odnoszące się do przyszłości narażone są 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 odstępkuje 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 działań strategicznych lub zamierzeń PZU lub też wystąpienia faktów lub zdarzeń, które będą miały wpływ na te działania 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.