

Sprawozdanie Zarządu z działalności  
Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze

2017





	List Prezesa Zarządu do Akcjonariuszy	6			
<b>01</b>	Krótką charakterystyką Grupy PZU	9	<b>05</b>	Skonsolidowane wyniki finansowe	57
<b>02</b>	Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2017 roku	17		5.1 Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy	58
	2.1 Podstawowe trendy w polskiej gospodarce	18		5.2 Dochody	60
	2.2 Sytuacja na rynkach finansowych	19		5.3 Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	63
	2.3 Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i na Ukrainie	20		5.4 Koszty administracyjne i akwizycji	63
	2.4 Czynniki makroekonomiczne, które mogą mieć wpływ na działalność polskiego sektora ubezpieczeń oraz działalność Grupy PZU w 2017 roku	23		5.5 Struktura aktywów i pasywów	64
<b>03</b>	Działalność Grupy PZU	25		5.6 Udział segmentów operacyjnych w tworzeniu wyniku	66
	3.1 Struktura Grupy Kapitałowej PZU	26		5.7 Wskaźniki rentowności oraz sprawności działania	75
	3.2 Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe (PZU, LINK4 i TUW PZUW)	26	<b>06</b>	Zarządzanie ryzykiem	77
	3.3 Ubezpieczenia na życie (PZU Życie)	33		6.1 Cel zarządzania ryzykiem	78
	3.4 Bankowość (Pekao, Alior Bank)	36		6.2 System zarządzania ryzykiem	78
	3.5 Fundusze inwestycyjne (TFI PZU)	40		6.3 Apetyt na ryzyko	79
	3.6 Działalność ubezpieczeniowa za granicą	41		6.4 Proces zarządzania ryzykiem	80
	3.7 Usługi medyczne (PZU Zdrowie)	43		6.5 Profil ryzyka Grupy PZU	81
	3.8 Fundusze emerytalne (PTE PZU)	44		6.6 Działalność reasekuracyjna	87
	3.9 Pozostałe obszary działalności	45		6.7 Zarządzanie kapitałem	88
<b>04</b>	Strategia rozwoju	47	<b>07</b>	PZU na rynku kapitałowym i rynku dłużnym	91
	4.1 Fundamentalne wartości	48		7.1 Kurs akcji PZU	92
	4.2 Główne cele strategiczne	49		7.2 Finansowanie dłużne PZU, Pekao oraz Alior Banku	96
	4.3 Realizacja kluczowych projektów oraz inicjatyw w I połowie 2017 roku	52		7.3 Sektor bankowy na GPW	97
	4.4 Wybrane mierniki Strategii Grupy PZU 2020	55		7.4 Podział zysku PZU za 2016 rok	98
				7.5 Rating	98
				7.6 Kalendarium głównych wydarzeń korporacyjnych PZU w 2017 roku	101
			<b>08</b>	Ład korporacyjny	103
				8.1 Podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych	104
				8.2 Kapitał zakładowy i akcjonariusze PZU; akcje będące w posiadaniu członków władz	104

09	Pozostałe	107
10	Załącznik: Dane finansowe Grupy PZU	111
	Załącznik: Słownik terminów	125

W raporcie wykorzystano zdjęcia z działań CSR przeprowadzonych przez Grupę PZU w 2016 roku.



Pierwsze 6 miesięcy 2017 roku było dla Grupy PZU przełomowym okresem z punktu widzenia przyszłego rozwoju Grupy oraz perspektyw długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy.

Paweł Surówka Prezes Zarządu PZU

Szanowni Akcjonariusze,

w imieniu zarządów spółek Grupy PZU przekazuję na Państwa ręce sprawozdanie z działalności za I półrocze 2017 roku.

Pierwsze 6 miesięcy 2017 roku było dla Grupy PZU przełomowym okresem z punktu widzenia przyszłego rozwoju Grupy oraz perspektyw długoterminowego wzrostu wartości dla akcjonariuszy. 7 czerwca 2017 roku PZU sfinalizowało transakcję zakupu 20% akcji Banku Pekao (wspólnie z Polskim Funduszem Rozwoju – 32,8%). W jej wyniku PZU stał się największą grupą oferującą kompleksowe usługi finansowe w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej o łącznej sumie bilansowej ponad 295 mld zł (aktywa PZU, Pekao oraz Alior Banku). W rezultacie otworzyło to drogę dla realizacji istotnych synergii na rynku ubezpieczeniowym, bankowym i inwestycyjnym. Na tych fundamentach chcemy budować pozycję Grupy jako dostawcy pierwszego wyboru na rynku usług finansowych, zarówno w zakresie ubezpieczeń majątkowych i życiowych, oszczędności, ochrony zdrowia czy usług bankowych. W tych dążeniach zależy nam, aby być jak najbliżej potrzeb i oczekiwań klientów. Docelowo wyznacznikiem realizacji tych ambicji i zarazem wspólnym mianownikiem wszystkich działań strategicznych będzie liczba i jakość interakcji z klientami.

Po finalizacji transakcji zakupu pakietu akcji Pekao przeprowadziliśmy największą w historii emisję obligacji podporządkowanych w sektorze finansowym w Polsce. Była to jednocześnie pierwsza emisja w kraju zgodna z wymogami regulacji Solvency II przez ubezpieczycieli. Duże zainteresowanie inwestorów pozwoliło nam na pozyskanie finansowania po bardzo atrakcyjnej cenie, zarówno z punktu widzenia kosztu kapitału dla Grupy, jak i w porównaniu do innych emisji podporządkowanych realizowanych na polskim rynku. W rezultacie silna pozycja kapitałowa Grupy po transakcji nabycia pakietu akcji Pekao pozostała niezachwiana, a wskaźnik wypłacalności Solvency II pozostał powyżej średniego wskaźnika wypłacalności dla grup ubezpieczeniowych w Europie.

Wyniki osiągnięte w pierwszej połowie 2017 roku na podstawowej działalności ubezpieczeniowej były bardzo dobre. Było to związane zarówno ze sprzyjającym otoczeniem rynkowym i regulacyjnym, jak i z właściwym wykorzystaniem

przewag konkurencyjnych Grupy. Przejrzysta polityka taryfowa, optymalne wykorzystanie skali Grupy i restrykcyjna dyscyplina kosztowa, pozwoliły nam na zwiększenie sprzedaży zarówno dla nowych jak i dotychczasowych klientów w ubezpieczeniach majątkowych i życiowych. W rezultacie, w pierwszej połowie 2017 roku Grupa PZU osiągnęła 11,6 mld zł przypisu składki (tj. historycznie rekordowy przypis w okresie pierwszych 6-miesięcy) oraz 2,2 mld zł zysku operacyjnego (wzrost o 109,4% r/r).

W nadchodzących okresach, głównym celem Grupy będzie umacnianie pozycji konkurencyjnej na rynku ubezpieczeniowym, identyfikacja i realizacja nowych synergii w segmencie bankowym oraz rozwój inicjatyw strategicznych w obszarach zdrowia i inwestycji. Zależy nam, aby podjęte działania miały charakter fundamentalny i długofalowy, a ich realizacja przebiegała zgodnie z zasadami zrównoważonego rozwoju.

Dziękuję pracownikom oraz wszystkim partnerom biznesowym za wysiłek na rzecz budowy wartości PZU.

Z poważaniem,

Paweł Surówka

Prezes Zarządu PZU



# 01

## Krótką charakterystyką Grupy PZU

Od ponad 200 lat tym co stanowi tożsamość Grupy PZU jest Działalność Ubezpieczeniowa, która koncentruje się na zapewnieniu spokoju i poczucia bezpieczeństwa klientom, poprzez oferowanie kompleksowej ochrony ubezpieczeniowej we wszystkich najważniejszych dziedzinach życia prywatnego, publicznego i gospodarczego.

W poszukiwaniu nowych kierunków rozwoju oraz odpowiadając na potrzeby klientów, Grupa PZU rozszerza swoją aktywność w obszarach Inwestycje, Zdrowie i Bankowość. Po finalizacji zakupu pakietu akcji Pekao, PZU stał się największą grupą finansową w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej oferującą kompleksowe usługi finansowe.

Grupa PZU jest jedną z największych instytucji finansowych w Polsce, a także Europie Środkowo-Wschodniej. Na czele Grupy stoi Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA (PZU) - spółka giełdowa notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW). Tradycje marki PZU sięgają 1803 roku, kiedy powstało pierwsze w Polsce towarzystwo ubezpieczeniowe.

Od ponad 200 lat tym, co stanowi tożsamość Grupy PZU jest działalność ubezpieczeniowa, która koncentruje się na zapewnieniu spokoju i poczucia bezpieczeństwa klientom, poprzez oferowanie kompleksowej ochrony ubezpieczeniowej we wszystkich najważniejszych dziedzinach życia prywatnego, publicznego i gospodarczego.

Monitorując potencjalne cele wpisujące się w strategię Grupy PZU w zakresie budowy grupy bankowej o dużej skali i rentowności, PZU ogłosił w grudniu 2016 roku podpisanie umowy z UniCredit dotyczącej zakupu 20% akcji Banku (wspólnie z Polskim Funduszem Rozwoju PFR - 32,8%). Finalizacja transakcji nastąpiła w dniu 7 czerwca 2017 roku. W jej wyniku PZU stał się największą grupą w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej, o łącznej sumie bilansowej 295 mld zł (aktywa PZU, Pekao oraz Alior Banku), oferującą kompleksowe usługi finansowe.

## Pozycja rynkowa spółek Grupy PZU



\* aktywa kontrolowane przez Alior Bank

## Misja

Jesteśmy po to, by zapewnić naszym klientom **spokój i bezpieczeństwo**. Klienci zawsze mogą na nas polegać.

## Co robimy

Grupa PZU jest jedną z największych instytucji finansowych w Polsce, a także Europie Środkowo-Wschodniej. Na jej czele stoi Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA - spółka notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Tradycje marki PZU sięgają 1803 roku, kiedy powstało pierwsze w Polsce towarzystwo ubezpieczeniowe.

~ 16 milionów klientów w Polsce

Ochrona mienia	Zabezpieczenie przyszłości	Ochrona zdrowia	Pomnażanie oszczędności	Produkty bankowe
<ul style="list-style-type: none"> <li>Ubezpieczenia komunikacyjne</li> <li>Ubezpieczenia domów i mieszkań</li> <li>Ubezpieczenia dla przedsiębiorstw</li> <li>Ubezpieczenia rolne</li> <li>Ubezpieczenia finansowe</li> <li>Ubezpieczenia turystyczne</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Grupowe i indywidualnie kontynuowane ubezpieczenia ochronne</li> <li>Indywidualne ubezpieczenia na życie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ubezpieczenia zdrowotne</li> <li>Ubezpieczenia lekowe</li> <li>Usługi z zakresu ochrony zdrowia: opieka podstawowa i pakiety usług dodatkowych</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jednostki uczestnictwa TFI</li> <li>II filar emerytalny (OFE)</li> <li>III filar emerytalny (PPE, IKE, IKZE)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rachunki rozliczeniowe i oszczędnościowe</li> <li>Lokaty terminowe</li> <li>Kredyty i pożyczki</li> </ul>

## Nasze wartości

Wspólna filozofia działania:



**Jesteśmy fair**

Nasza oferta jest przejrzysta i spełnia realne oczekiwania klientów; stosujemy jasne zasady w działaniu organizacji



**Jesteśmy efektywni**

Oferujemy sprawną i przyjazną obsługę oraz konkurencyjne ceny; kontrolujemy koszty i dbamy o sprawne procesy



**Jesteśmy innowacyjni**

Stale dostosowujemy się do zmieniających się potrzeb naszych klientów; aktywnie poszukujemy usprawnień w funkcjonowaniu firmy

### UBEZPIECZENIA MAJĄTKOWE I POZOSTAŁE OSOBOWE

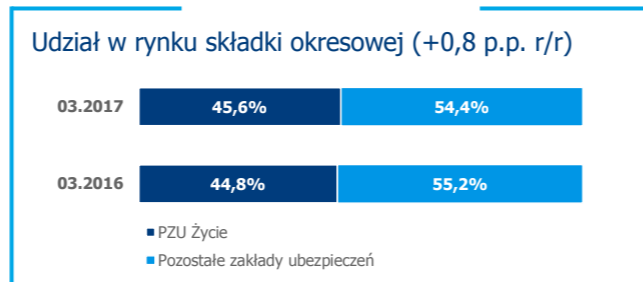
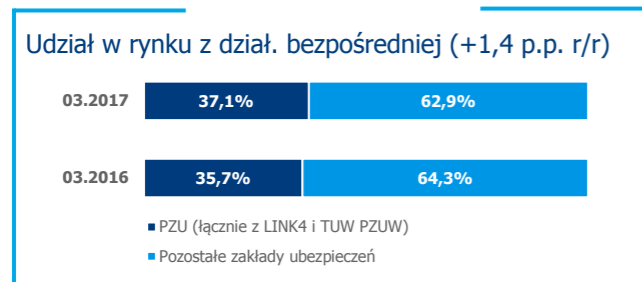
**Dynamiczny wzrost składki przypisanej brutto**  
**6,6 mld zł (+23,7% r/r)**  
 5,3 mld zł w I połowie 2016 roku  
 4,4 mld zł w I połowie 2015 roku

**Poprawa wskaźnika mieszanego (COR) w ubezpieczeniach komunikacyjnych**  
**95,6% (-6,2 p.p. r/r)**  
 101,7% w I połowie 2016 roku  
 105,6% w I połowie 2015 roku

### UBEZPIECZENIA NA ŻYCIE

**Stabilny wzrost przypisu składki brutto wg MSR**  
**4,2 mld zł (+7,5% r/r)**  
 3,9 mld zł w I połowie 2016 roku  
 4,0 mld zł w I połowie 2015 roku

**Utrzymanie wysokiej rentowności w ub. grupowych i indyw. kontynuowanych na życie:**  
**19,2% (-1,7 p.p. r/r)**  
 20,9% w I połowie 2016 roku  
 20,4% w I połowie 2015 roku



### DZIAŁALNOŚĆ ZAGRANICZNA

**Udział w rynku majątkowym**

Państwo	03.2017	03.2016
Lietuvos Draudimas	27,8%	27,1%
AAS Balta	26,6%	25,9%
PZU Estonia	15,3%	14,2%
PZU Ukraina	2,8%	4,3%

**Kontrybucja do składki przypisanej brutto Grupy**

Państwo	Składka (mln zł)	Udział (%)
Polska	10 817	93,2%
Zagranica	789	6,8%
Lietuvos Draudimas i PZU Litwa Życie	375	
AAS Balta	188	
PZU Estonia	111	
PZU Ukraina	115	

### ZDROWIE

W I połowie 2017 roku PZU przejął dwa kolejne podmioty medyczne (Revimed i NZOZ Trzebinia). Sukcesywnie PZU rozszerzało również współpracę z placówkami ochrony zdrowia (1878 placówek w I połowie 2017 roku, tj. wzrost 11,3% r/r), co w rezultacie pozwoliło m.in. na wzrost składki przypisanej brutto z ubezpieczeń zdrowotnych o 30,0% r/r.

**Liczba ubezpieczeń zdrowotnych (mln)**

Okres	Liczba
06.2017	~1,4
06.2016	~1,1

**Przychody PZU Zdrowie (mln zł)**

Okres	Spółki medyczne	Ubezpieczenia zdrowotne i abonamenty	Łącznie
*06.2017	89	131	220
*06.2016	57	99	157

\*dane w ujęciu rocznym niezależnie od momentu nabycia; przychody oddziałów - prezentowane zarządczo analogicznie jak pozostałych placówek, tj. z uwzględnieniem przychodów od PZU Zdrowie

### BANKOWOŚĆ

W I połowie 2017 roku PZU zwiększył zaangażowanie w sektor bankowy poprzez finalizację transakcji nabycia akcji Pekao stanowiących 20% kapitału własnego spółki.

W wyniku powyższych działań kontrybucja segmentu działalności bankowej (Pekao, Alior) do wyniku operacyjnego Grupy w I połowie 2017 roku wyniosła:

**485 mln zł**

**Aktywa bankowe w Grupie PZU (mld zł)**

### FUNDUSZE INWESTYCYJNE

Elastyczność ofertowa TFI pozwoliła na utrzymanie pozycji lidera na rynku Pracowniczych Programów Emerytalnych. Na koniec czerwca 2017 roku TFI PZU prowadziło łącznie 129 programy (+1,6% r/r) dla 123,8 tys. (+3,9% r/r) osób z łącznymi aktywami netto przekraczającymi:

**3,7 mld zł (+12,1% r/r)**  
 3,3 mld zł w I połowie 2016 roku

### FUNDUSZE EMERYTALNE

OFE PZU utrzymało pozycję lidera na rynku IKZE wśród dobrowolnych funduszy emerytalnych (DFE) pod względem liczby uczestników. Jednocześnie odnotowało najwyższą stopę zwrotu, wśród wszystkich DFE na rynku, tj.

**13,8% (+12,3 p.p. r/r)**  
 1,5% w I połowie 2016 roku

**Aktywa w zarządzaniu (+2,8% r/r)**

**Trzecia pozycja na rynku pod względem aktywów w zarządzaniu**

Na koniec czerwca 2017 roku, TFI PZU zarządzało aktywami netto w wysokości 20,0 mld zł, z czego aktywa pozyskane od klientów zewnętrznych zwiększyły się o 14,2% r/r do 7,3 mld zł.

**Aktywa klienta zewnętrznego (mld zł)**

Okres	TFI PZU	Pekao Pioneer TFI*
06.2017	7,3	17,4
06.2016	6,4	

\*Na dzień 30.06.2017 bank Pekao posiadał 49% udziału w kapitale Pekao Pioneer TFI

**Aktywa w zarządzaniu (+29,3% r/r)**

**Trzecia pozycja na rynku pod względem aktywów w zarządzaniu**

Na koniec czerwca 2017 roku, OFE PZU zarządzało aktywami netto w wysokości 22,5 mld, tj. wzrost o 29,3% r/r.

**Aktywa klienta zewnętrznego (mld zł)**

Okres	OFE PZU	OFE Pekao Pioneer*
06.2017	22,5	2,6
06.2016	17,4	

\*Na dzień 30.06.2017 bank Pekao posiadał 65% udziału w kapitale OFE Pekao

### AKCJE PZU

**Stopa zwrotu z akcji PZU w I połowie 2017 roku**

	* 06.2017	06.2016
TSR	38,5%	-10,0%
DY	3,1%	7,3%
DPS	1,4 zł	2,1 zł
EPS	1,7 zł	0,8 zł
C/Z	26,6x	37,4x
C/WK	2,9x	2,1x

\* skróty wyjaśnione w słowniku

### SOLVENCY II/ROE GRUPY PZU

**Solvency II**

Okres	Środki własne (mld zł)	Wymogi kapitałowe (mld zł)
12.2016	249,8%	21,0
03.2017*	277,4%	22,5

**ROE\*\***

Okres	ROE**
06.2016	10,7%
06.2017	22,1%

\*\* ROE przypisywane właścicielom jednostki dominującej

\* dane nieaudytowane



## Podstawowe dane skonsolidowane Grupy Kapitałowej PZU za I połowę roku 2015-2017 (w mln zł)

	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	11 606	9 862	9 126
Przychody netto z tytułu prowizji i opłat	498	268	103
Wynik netto z działalności inwestycyjnej	3 032	1 405	1 086
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(7 214)	(6 165)	(6 006)
Koszty akwizycji	(1 412)	(1 252)	(1 131)
Koszty administracyjne	(2 025)	(1 278)	(822)
Koszty odsetkowe	(426)	(346)	(62)
Zysk z działalności operacyjnej	2 199	1 050	1 619
Zysk netto	1 733	790	1 322
Zysk netto przypisany jednostce dominującej	1 446	660	1 322
Aktywa ogółem	295 262	112 945	66 056
Aktywa finansowe w tym:	257 125	93 910	54 602
Należności od klientów z tytułu kredytów	162 062	33 526	-
Skonsolidowane kapitały własne	34 628	15 601	11 853
Kapitały własne przypadające udziałowcom jednostki dominującej	13 154	11 772	11 852
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	43 785	41 702	40 734

Dane za lata 2015-2016 zostały przekształcone

Grupa PZU charakteryzuje się wysokim bezpieczeństwem prowadzonej działalności. Potwierdzają to zarówno wysokie współczynniki adekwatności kapitałowej jak i ocena agencji ratingowej S&P Global Ratings na poziomie A-. Jest to rating o jeden stopień powyżej ratingu Polski dla zadłużenia w walucie obcej. ROZ 7.5 RATING

W związku z ogłoszeniem 30 czerwca 2017 roku emisji przez PZU długu podporządkowanego o wartości 2,25 mld zł, w dniu 4 lipca 2017 roku agencja S&P Global Ratings dokonała aktualizacji oceny kondycji Spółki. W jej wyniku rating PZU pozostał bez zmian.

# A-

Rating siły finansowej  
i rating kredytowy  
nadany PZU przez S&P



# 02

## Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2017 roku

Kontynuacja solidnego wzrostu PKB – konsumpcja dynamicznie rosła wobec poprawiającej się sytuacji na rynku pracy, podczas gdy dynamika inwestycji pozostawała niska.

Ożywienie gospodarcze wsparło rynek akcji. Bardzo dobra sytuacja budżetowa, zmniejszenie niepewności politycznej w Europie oraz spadek inflacji w II kwartale 2017 roku, przyczyniły się do wzrostu cen polskich obligacji.

### **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 2017 roku

## 2.1 Podstawowe trendy w polskiej gospodarce

### Produkt Krajowy Brutto

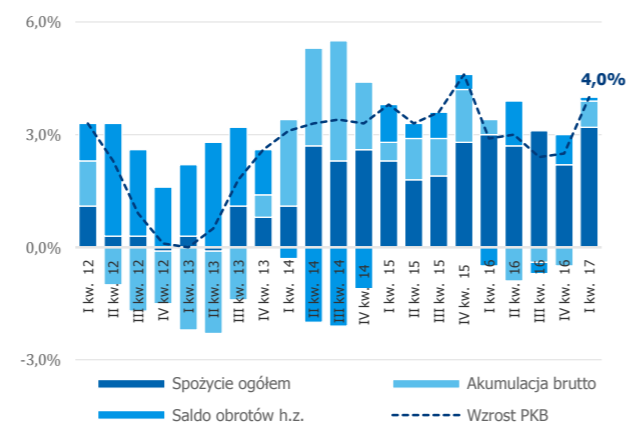
GUS potwierdził, że dynamika PKB w Polsce przyspieszyła w I kwartale 2017 roku do 4,0% r/r wobec 2,5% r/r w IV kwartale 2016 roku, dzięki wzrostowi konsumpcji i zapasów. Dynamika konsumpcji gospodarstw domowych (4,7% r/r) była w I kwartale 2017 roku najwyższa od końca 2008 roku wobec solidnego wzrostu realnych dochodów i bardzo dobrej sytuacji na rynku pracy. Ciągłe spory wkład do wzrostu PKB miały zapasy (0,7 pkt. proc.). Wzrost zapasów był jednak głównie reakcją na ożywienie popytu i aktywności gospodarczej. Negatywną niespodzianką był słaby wynik inwestycji (-0,4% r/r), za co „odpowiedzialne” są inwestycje firm prywatnych. Sygnalizowaną w badaniach koniunktury NBP barierą wzrostu inwestycji prywatnych w firmach o dobrej sytuacji finansowej, była niepewność – choć w II kwartale nastąpiła tu pewna poprawa. Wpływ eksportu netto na wzrost PKB był niemal neutralny.

W II kwartale 2017 roku wzrost PKB nieznacznie osłabł - według szybkiego szacunku GUS wyniósł on w tym okresie 3,9% r/r.

W tym okresie zmniejszyło się tempo wzrostu wolumenu sprzedaży detalicznej – do 6,7% r/r wobec 7,1% r/r kwartał wcześniej. W całym I półroczu sprzedaż detaliczna w cenach stałych wzrosła jednak o 6,9% r/r wobec 5,0% r/r w tym samym okresie 2016 roku. W tym czasie utrzymywało się solidne tempo wzrostu produkcji przemysłowej. W II kwartale produkcja w przemyśle wzrosła o 4,2% r/r wobec 7,3% r/r w I kwartale – ale po wyeliminowaniu wahań sezonowych te dynamiki były zbliżone (przeciętnie w miesiącu 5,7-5,8% r/r) i wyraźnie wyższe niż w 2016 roku. Znacząco w II kwartale przyspieszył wzrost produkcji budowlano-montażowej – przeciętnie w miesiącu do 8,1% r/r wobec 4,7% r/r kwartał wcześniej. W 2016 roku produkcja w budownictwie wyraźnie obniżyła się. W II kwartale 2017 roku dynamika inwestycji pozostanie zapewne niska.

Cykl inwestycji publicznych współfinansowanych środkami z UE był w I półroczu 2017 roku jeszcze we wczesniej fazie.

### Dekompozycja wzrostu PKB w latach 2012 - 2017 kw. I



### Rynek pracy i konsumpcja

W I połowie 2017 roku sytuacja na rynku pracy uległa znaczącej poprawie. W czerwcu stopa bezrobocia rejestrowanego zmniejszyła się do 7,1% i była niższa o 1,6 p.p. niż rok wcześniej. W tym okresie przeciętne miesięczne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zwiększyło się o blisko 203 tys. osób wobec ok. 127 tys. w analogicznym półroczu 2016 roku. Roczna dynamika zatrudnienia w sektorze przedsiębiorstw wyniosła w czerwcu 2017 roku 4,3% r/r, będąc jedną z najwyższych od I połowy 2008 roku. Liczba ofert pracy na koniec czerwca była o 5,1% wyższa niż rok wcześniej. Przedsiębiorstwa sygnalizowały rosnącą liczbę nieobsadzonych wakatów i rosnące problemy ze znalezieniem odpowiednich pracowników. Poprawie sytuacji na rynku pracy sprzyjała bardzo dobra koniunktura gospodarcza. Jednak coraz większy wpływ na obniżenie stopy bezrobocia mają procesy demograficzne.

W warunkach coraz lepszej sytuacji na rynku pracy tempo wzrostu płac stopniowo rosło. W I i II kwartale 2017 roku dynamika przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej przyspieszyła odpowiednio do 4,1% r/r oraz 5,0% r/r wobec 3,7% r/r w IV kwartale 2016 roku. Powrót inflacji przyczynił się do osłabienia realnego wzrostu wynagrodzeń w gospodarce do 2,1% r/r w I kwartale 2017 roku wobec 3,4% r/r kwartał wcześniej. Jednak w II kwartale tempo wzrostu przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce wzrosło realnie do 3,2% r/r. W tych warunkach wzrost konsumpcji gospodarstw domowych w I kwartale 2017 roku przyspieszył do 4,7% r/r i był najwyższy od 8 lat.

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej do czerwca włącznie były kolejne rekordy utrzymując się na najwyższym poziomie w historii badania (od 1997 roku). Konsumpcja w II kwartale powinna zatem co najmniej utrzymać tempo wzrostu z poprzedniego kwartału.

### Inflacja, polityka pieniężna i stopy procentowe

W I połowie 2017 roku ceny dóbr i usług konsumpcyjnych mierzone wskaźnikiem CPI były wyższe niż przed rokiem o 1,9% wobec spadku o 0,3% r/r w II półroczu 2016 roku. Na początku roku nastąpił wyraźny wzrost inflacji w związku ze wzrostem cen surowców energetycznych na rynkach światowych i krajowych cen paliw. Następnie inflacja ustabilizowała się wobec wygasania wpływu wcześniejszego wzrostu światowych cen surowców, przy wzroście cen żywności i rosnącej stopniowo inflacji bazowej w związku z ożywieniem koniunktury. Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) wyniosła w I połowie 2017 roku 0,6% r/r wobec -0,2% r/r w II półroczu 2016 roku.

W okresie od stycznia do sierpnia 2017 roku stopy procentowe Narodowego Banku Polskiego nie zmieniły się. Stopa referencyjna pozostaje na poziomie 1,5%, ustanowionym w marcu 2015 roku. Zdaniem członków Rady Polityki Pieniężnej bieżący poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego w Polsce oraz pozwala zachować równowagę makroekonomiczną.

### Finanse publiczne

Budżet państwa po czerwcu bieżącego roku odnotował nadwyżkę w wysokości 5,9 mld zł. Ten znakomity wynik w połowie roku jest rekordowy. Roczna dynamika wpływów z podatków pośrednich nieco spowolniła w czerwcu, ale nadal wynosi ok. 20% r/r w ujęciu narastającym, przede wszystkim za sprawą bardzo wysokiej dynamiki wpływów z podatku VAT (ok. 28% r/r). Dochody budżetowe dodatkowo wsparła duża wpłata zysku z Narodowego Banku Polskiego (8,7 mld zł).

Ministerstwo Finansów poinformowało, że po pierwszym półroczu sfinansowane było około 70% całorocznych potrzeb pożyczkowych. Wysoki okazał się poziom płynnych środków złotych i walutowych - ok. 80 mld zł na koniec czerwca.

## 2.2 Sytuacja na rynkach finansowych

Na początku 2017 roku miała miejsce kontynuacja dynamicznych wzrostów polskich indeksów giełdowych, trwających od wyborów prezydenckich w USA w 2016 roku. Towarzyszyły jej dobre dane gospodarcze z Polski i strefy euro, przekładające się również na wyniki finansowe spółek notowanych na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Rynek akcji wspierały też ostrożne deklaracje Europejskiego Banku Centralnego i Rezerwy Federalnej, jeśli chodzi o tempo zacieśniania polityki pieniężnej. Jednak podwyżka stóp procentowych przez Rezerwę Federalną w marcu przyczyniła się do pewnego wyhamowania wzrostów cen akcji.

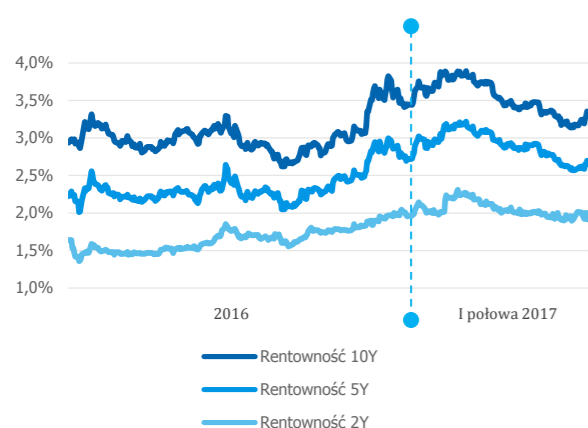
Równolegle, w I kwartale 2017 roku rentowności 10-letnich obligacji skarbowych osiągały przejściowo w Polsce relatywnie wysoki poziom 3,90%, ostatnio notowany w 2014 roku. Jednak w kolejnych miesiącach, spadek ryzyka politycznego w Europie po wyborach w Holandii i we Francji, przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce oraz towarzysząca mu korzystna sytuacja fiskalna wpływały na stopniowe obniżanie się rentowności obligacji skarbowych w Polsce. Ceny polskich skarbowych papierów wartościowych były również wspierane przez wypowiedzi członków Rady Polityki Pieniężnej na czele z Prezesem Narodowego Banku Polskiego A. Głapińskim, który konsekwentnie gasił oczekiwania co do ewentualnych podwyżek stóp banku centralnego.

W maju 2017 roku miał miejsce wzrost zmienności rynkowej związany między innymi ze spadkiem cen ropy, wpływającym negatywnie na rynki wschodzące, oraz ze wzrostem ryzyka politycznego w USA. Natomiast generalnie w II kwartale 2017 roku obligacje Niemiec i USA zyskiwały na wartości ze względu na oddalanie się perspektywy zacieśniania polityki pieniężnej w ocenie uczestników rynku w obliczu m.in. słabnącej inflacji. W samym końcu czerwca doszło jednak do zmiany tej tendencji. Wypowiedzi Prezesa Europejskiego Banku Centralnego M. Dragiego doprowadziły do odczuwalnego wzrostu rentowności długoterminowych obligacji skarbowych Niemiec i miały przełożenie na rynek globalny.

Ostatecznie pomiędzy końcem grudnia 2016 roku a końcem czerwca bieżącego roku indeksy WIG oraz WIG20 wzrosły aż po około 18%. Natomiast polska krzywa dochodowości od końca grudnia 2016 roku do końca czerwca 2017 roku

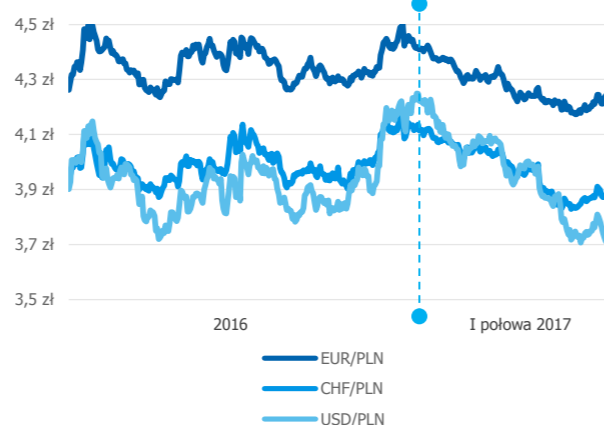
przesunęła się wyraźnie w dół dla dłuższych terminów zapadalności - o ok. 20 pkt. bazowych dla 5-letnich obligacji skarbowych oraz o ok. 30 pkt. bazowych dla 10-letnich obligacji skarbowych (do ok. 3,30%). Rentowność obligacji 2-letnich obniżyła się o ok. 10 pkt. bazowych, natomiast rentowności rocznych skarbowych papierów wartościowych wzrosły o niemal 20 pkt. bazowych (do ok. 1,60%). Różnica pomiędzy rentownościami polskich i niemieckich 10-letnich obligacji skarbowych od maja wynosiła mniej niż 300 pkt. bazowych. Szacujemy, że premia za ryzyko dla Polski w I połowie 2017 roku obniżyła się.

## Rentowność obligacji skarbowych w 2016 roku i w I połowie 2017 roku



Dla dynamiki kursów walut w ostatnich miesiącach, w tym złotego, istotne były rynkowe wahania oczekiwań co do przyszłej polityki pieniężnej w USA i w strefie euro. W I półroczu 2017 roku dolar amerykański wyraźnie osłabił się do euro, co można odczytywać jako rozczarowanie kursem polityki prezydenta D. Trumpa. Kurs EUR/USD wzrósł z około 1,05 do około 1,14 – czyli aż o około 8%. Złoty zyskiwał na wartości wobec głównych walut światowych. Polska waluta wspierana była przez spadek ryzyka politycznego w Europie, solidne tempo wzrostu gospodarczego w Polsce i strefie euro oraz dobrą kondycję polskiego budżetu. Kurs USD/PLN spadł aż o około 11% na koniec czerwca br. w stosunku do końca 2016. Kursy EUR/PLN oraz CHF/PLN obniżyły się w analizowanym okresie odpowiednio o około 4% i 6%. Kurs franka szwajcarskiego od końca marca utrzymywał się poniżej 4 złotych.

## Kurs złotego w 2016 roku i w I połowie 2017 roku



## 2.3 Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i na Ukrainie

### Litwa

Poprawa globalnej sytuacji gospodarczej przyniosła stosunkowo szybkie implikacje dla eksporterów na Litwie. Po spadku w ciągu ostatnich kilku kwartałów, wzrósł eksport towarów. W efekcie cała gospodarka odnotowała wzrost PKB na poziomie 3,9% po I kwartale, wynika z danych opublikowanych przez Bank Litwy. Według prognoz, w całym 2017 roku, realny PKB Litwy wzrośnie o 3,3%.

Rozwój gospodarczy na Litwie jest nadal w dużej mierze kształtowany przez popyt krajowy, szczególnie konsumpcję prywatną, napędzaną przez intensywne zmiany na rynku pracy. W ubiegłym roku płace wzrosły o około 8%. Rynek pracy będzie w dalszym ciągu wspierał dochody z pracy, a przez to konsumpcja prywatna będzie nadal ważnym motorem wzrostu gospodarczego. Niemniej oczekuje się, że dochody z pracy przestaną rosnać w dotychczasowym tempie gdyż wzrost płac, którego dynamika przewyższa produktywność pracy, ogranicza konkurencyjność przedsiębiorstw. Spadek dochodów z pracy powinien również wyhamować wzrost wydatków gospodarstw domowych.

W ciągu ostatnich kilku lat inflacja na Litwie była dość niska, co było po części związane z międzynarodowym otoczeniem gospodarczym, które wpływało na ceny surowców. Ich wzrost spowodował wzrost inflacji począwszy od końca 2016 roku, dodatkowo potęgowany przez wzrost opłat akcyzowych. Dynamika globalnych cen ropy naftowej również miała znaczący wpływ na kształtowanie się cen: wzrosty odnotowywane w ubiegłym roku determinowały nie tylko

Dynamika PKB Polski w I kwartale 2017 roku przyspieszyła do



**4,0% r/r**

dzięki wzrostowi konsumpcji i zapasów

Inflacja bazowa w I połowie 2017 roku wyniosła

**0,6% r/r**

wobec -0,2% r/r w II półroczu 2016 roku



Stopa bezrobocia rejestrowanego w czerwcu 2017 roku zmniejszyła się do

**7,1%**

i była niższa o **1,6 p.p.** niż rok wcześniej



Wzrost konsumpcji gospodarstw domowych w I kwartale 2017 roku przyspieszył do

**4,7 % r/r**

i był najwyższy od 8 lat



Cała gospodarka Litwy odnotowała wzrost PKB na poziomie

**3,9%**

po I kwartale



W I kwartale 2017 roku dynamika PKB Łotwy przyspieszyła do

**4,0%**

to najwyższa dynamika od pięciu lat



PKB Estonii w I kwartale 2017 roku wzrósł o

**4,4%**

w stosunku do ubiegłego roku i o 0,8% w ujęciu kwartalnym



W I kwartale 2017 roku dynamika PKB Ukrainy była ujemna,

**-0,3%**

w porównaniu do poprzedniego kwartału (wpływ czynnika sezonowości). W ujęciu r/r gospodarka odnotowała wzrost o

**2,5%**



# Otoczenie zewnętrzne w I połowie 2017 roku

wzrost cen paliw, ale również cen importu innych surowców, które ponownie wykazują trend zwyżkowy. Wspomniane czynniki kształtują inflację niemal od początku 2017 roku powyżej 3%. W czerwcu wyniosła 3,5%. Według obecnych prognoz Banku Litwy inflacja w całym 2017 roku będzie na poziomie 3,2%.

## Łotwa

W I kwartale 2017 roku dynamika PKB Łotwy przyspieszyła do 4,0%. To najwyższa dynamika od pięciu lat, jednak oczekuje się, że dynamika dla całego roku będzie niższa. Gospodarkę napędzał wzrost wynagrodzeń (7,2% r/r), spadek bezrobocia i poprawa nastrojów wśród konsumentów. Jednak głównym motorem gospodarki pozostaje niezmiennie konsumpcja prywatna i usługi. Ponadto, pierwszy raz od dwóch lat, wzrost inwestycji pozytywnie wpływa na PKB w ujęciu r/r, głównie w związku z odbiciem inwestycji w sektorze prywatnym, częściowo przekładając się również na silniejszą dynamikę sektora budowlanego.

W 2017 roku w maju wzrost wartości eksportu i importu w stosunku do kwietnia wynosił odpowiednio 9,0% i 12,1%. W ciągu pierwszych 5 miesięcy 2017 roku eksport wzrósł o 8% natomiast import wzrósł o 11% r/r. Ponadto import i eksport wykazywały pozytywną dynamikę siódmy miesiąc z rzędu. Zakłada się, że eksport będzie wzrastać również w następnych okresach, wspierany przez kontrakt podpisany przez Koleje Łotewskie i DHL w sprawie inwestycji w system logistyczny. Oczekuje się, że kontrakt rozwinie połączenie pomiędzy rynkami łotewskim i chińskim.

Stopa inflacji w czerwcu wyniosła w ujęciu rocznym 3,0%. Ceny ropy naftowej w zbiornikach łotewskich spadły do najniższego poziomu w tym roku. Wpływ spadku cen ropy został zrównoważony przez wzrost cen żywności i stopniowy wzrost cen usług. Stopniowy wzrost cen usług wynika głównie z dwóch czynników - wzrostu cen ubezpieczeń komunikacyjnych OC i wzrostu cen usług telefonii komórkowej.

## Estonia

PKB Estonii w I kwartale 2017 roku wzrósł o 4,4% w stosunku do ubiegłego roku i o 0,8% w ujęciu kwartalnym. Wzrost napędzał gwałtowny przyrost eksportu i inwestycji, z kolei konsumpcja prywatna, która napędzała gospodarkę w ciągu ostatnich lat, spowolniła. Roczny wzrost konsumpcji prywatnej według cen stałych spowolnił do 0,6% w pierwszych trzech miesiącach 2017 roku. Jednym z głównych powodów spowolnienia realnego wzrostu konsumpcji prywatnej była

wyższa inflacja i przy bieżących cenach spowolnienie wzrostu wydatków na konsumpcję prywatną było łagodniejsze.

Pomimo silnego wzrostu efektywności i wzrostu zapotrzebowania na siłę roboczą wzrost średnich wynagrodzeń spowolnił na początku 2017 roku. Wzrost stopy wakatów wskazuje na silne zapotrzebowanie na siłę roboczą i wzrost niedoboru pracowników. Wzrost bezrobocia w drugim półroczu 2016 roku okazał się tymczasowy, a szybszy wzrost zatrudnienia przyczynił się do spadku stopy bezrobocia do 5,6% po I kwartale 2017 roku.

Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych przyspieszył w drugim półroczu 2016 roku i osiągnął poziom 3% w I kwartale bieżącego roku. Inflacja przyspieszyła zarówno w związku z czynnikami zewnętrznymi jak i krajowymi. Głównym powodem były wyższe ceny surowców na rynkach światowych, które przekładały się poprzez ceny importu na ceny konsumpcyjne energii i żywności.

## Ukraina

W I kwartale 2017 roku dynamika PKB Ukrainy była ujemna, -0,3% w porównaniu do poprzedniego kwartału (wpływ czynnika sezonowości). W ujęciu r/r gospodarka odnotowała wzrost o 2,5%<sup>1</sup>. Pozytywna dynamika rozwoju cechowała większość kierunków realnego sektora gospodarki (budownictwo +19,4%, obrót handlu detalicznego +3,1%, obrót ruchu pasażerskiego +19,4%) z wyjątkiem produkcji przemysłowej i rolnej (spadek o 1% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku). Inflacja w czerwcu 2017 roku wyniosła 15,6%, pozostając w ramach korytarza inflacyjnego zaplanowanego przez Narodowy Bank Ukrainy.

Poziom bezrobocia w czerwcu 2017 roku na Ukrainie spadł w porównaniu z analogicznym okresem poprzedniego roku o 17,8%, w absolutnych wielkościach – o 58,7 tys. osób, do 330,2 tys. W wyniku podwyższenia poziomu minimalnej pensji do 3 200 UAH od stycznia 2017 roku, zaobserwowano wzrost realnych płac - w maju 2017 roku o 20,4% w porównaniu do maja 2016 roku.

Poprawie sytuacji ekonomicznej w kraju sprzyjała także stabilizacja rynku walutowego. Hrywna umocniła się w I półroczu 2017 roku na tle sezonowego wzrostu eksportu i korzystnej sytuacji cenowej na międzynarodowych rynkach surowców. Dodatkowym czynnikiem, który wpłynął na

<sup>1</sup> Dane o PKB, inflacji, bezrobociu, płacach i indeksach gospodarki na podstawie informacji Państwowego Urzędu Statystyki Ukrainy.

stabilizację lokalnej waluty była liberalizacja walutowych i inwestycyjnych regulacji przez Narodowy Bank Ukrainy.

## 2.4 Czynniki makroekonomiczne, które mogą mieć wpływ na działalność polskiego sektora ubezpieczeń oraz działalność Grupy PZU w 2017 roku

Oczekujemy, że wszystkie „silniki” wzrostu gospodarczego – konsumpcja, inwestycje, eksport - będą wspomagać wzrost PKB w 2017 roku, który może wynieść ok. 4,0%. Luźna polityka monetarna i fiskalna także sprzyjać pobudzeniu popytu krajowego. W miarę wchodzenia w fazę realizacji projektów infrastrukturalnych współfinansowanych z nowej perspektywy finansowej UE, dynamika inwestycji będzie coraz wyraźniej rosła. Wobec wysokiego poziomu wykorzystania mocy wytwórczych, dobrej sytuacji finansowej firm, niskich stóp procentowych i korzystnych prognoz popytu – powinny też z czasem rosnąć inwestycje prywatne. Utrzyma się jednocześnie stosunkowo wysokie roczne tempo wzrostu konsumpcji, choć w II połowie roku może nieco słabnąć w związku z tym, że rok wcześniej środki z programu „Rodzina 500+” były już wypłacane w pełnym zakresie. Inflacja pozostanie stosunkowo niska, co pozwala uniknąć gwałtownej erozji realnych dochodów.

Ryzyko dla wzrostu gospodarczego i dla sytuacji na rynku finansowym, związane z wyborami w kluczowych krajach strefy euro, wyraźnie się zmniejszyło. Nie doszło przy tym do istotnego wzrostu protekcjonizmu w gospodarce światowej – czego się u progu 2017 roku obawiano. Umocnienie ożywienia gospodarczego w strefie euro, wzrost rentowności tamtejszych obligacji i wystromienie krzywej dochodowości – przyczyniły się do zmniejszenia ryzyka zaburzeń w europejskim sektorze bankowym.

Ciągle trudno w pełni przewidzieć ekonomiczne i rynkowe konsekwencje możliwego „twardego Brexitu”, choć gospodarka strefy euro na razie wydaje się na ten proces odporna. Utrzymuje się ciągle ryzyko kryzysu finansowego w Chinach, choć ryzyko „twardego lądowania” wydaje się w bliskiej perspektywie niewielkie, a także zagrożenia geopolityczne.

Prognozy dla polskiej gospodarki	I półrocze 2017	2016	2015	2014	2013
Realny wzrost PKB w % (r/r)	3,9*	2,7	3,8	3,3	1,4
Wzrost konsumpcji indywidualnej w % (r/r)	4,7**	3,8	3,0	2,6	0,3
Wzrost nakładów brutto na środki trwałe w % (r/r)	(0,4)**	(7,9)	6,1	10,0	(1,1)
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w % (r/r, koniec okresu)	1,5	0,8	(0,5)	(1,0)	0,7
Wzrost płac nominalnych w gospodarce narodowej w % (r/r)	5,0***	3,6	3,5	3,2	3,7
Stopa bezrobocia w % (koniec okresu)	7,1	8,3	9,7	11,4	13,4
Stopa bazowa NBP w % (koniec okresu)	1,50	1,50	1,50	2,00	2,50

\* Szybki szacunek dla II kw. 2017 roku

\*\* Dane dla I kw. 2017 roku

\*\*\* Dane dla II kw. 2017 roku

Źródło: Główny Urząd Statystyczny i Narodowy Bank Polski



# 03

## Działalność Grupy PZU

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

Poprzez pakiet kontrolny w Pekao oraz Alior Banku, Grupa PZU obecna jest w sektorze bankowym. Banki, łącząc zasady tradycyjnej bankowości z innowacyjnymi rozwiązaniami, oferują szereg usług bankowych zarówno do klientów indywidualnych jak i biznesowych.

Marka PZU coraz silniej kojarzona jest także ze zdrowiem.

### W rozdziale:

1. Struktura Grupy Kapitałowej PZU
2. Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe (PZU, LINK4 i TUW PZUW)
3. Ubezpieczenia na życie (PZU Życie)
4. Bankowość (Pekao, Alior Bank)
5. Fundusze inwestycyjne (TFI PZU)
6. Działalność ubezpieczeniowa za granicą
7. Usługi medyczne (PZU Zdrowie)
8. Fundusze emerytalne (PTE PZU)
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:

- ubezpieczeń na życie, pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych oraz zdrowotnych w Polsce, krajach bałtyckich i na Ukrainie;
- bankowe poprzez spółki Pekao oraz Alior Bank;
- zarządzania aktywami klientów w ramach otwartych funduszy emerytalnych i funduszy inwestycyjnych;
- medyczne (poprzez spółki PZU Zdrowie oraz placówki medyczne).

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 2017 roku do daty wydania niniejszego sprawozdania zaszły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej PZU:

- w ramach zaangażowania w sektor bankowy: 7 czerwca 2017 roku doszło do zamknięcia transakcji nabycia znacznego pakietu akcji Banku Polska Kasa Opieki S.A. przez PZU działające w konsorcjum z Polskim Funduszem Rozwoju S.A. od UniCredit S.p.A. na podstawie umowy sprzedaży pakietu akcji Banku, o której to Umowie PZU informowało w Raporcie Bieżącym nr 82/2016 z 8 grudnia 2016 roku oraz Raporcie Bieżącym nr 28/2017 z 29 marca 2017 roku. W wyniku realizacji zleceń PZU nabyło 52 494 007 akcji Banku reprezentujących około 20% ogólnej liczby głosów, a PFR nabyło 33 596 165 akcji Banku reprezentujących około 12,8% ogólnej liczby głosów. Cena za jedną nabywaną akcję Banku została określona w Umowie i wynosi 123 zł, co implikuje łączną cenę 10 589 091 156 zł (dziesięć miliardów pięćset osiemdziesiąt dziewięć milionów dziewięćdziesiąt jeden tysięcy sto pięćdziesiąt sześć złotych) za cały pakiet nabywany przez PZU i PFR, z czego cena za pakiet nabywany przez PZU wynosi 6 456 762 861 zł (sześć miliardów czterysta pięćdziesiąt sześć milionów siedemset sześćdziesiąt dwa tysiące osiemset sześćdziesiąt jeden złotych).

- w związku z realizacją strategii rozwoju Obszaru Zdrowie: Grupa PZU w 2017 roku została powiększona o 100% udziałów spółki NZOZ Centrum Medyczno-Rehabilitacyjne Revimed oraz 95,25% spółki NZOZ Trzebinia.

## 3.2 Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe (PZU, LINK4 i TUV PZU)

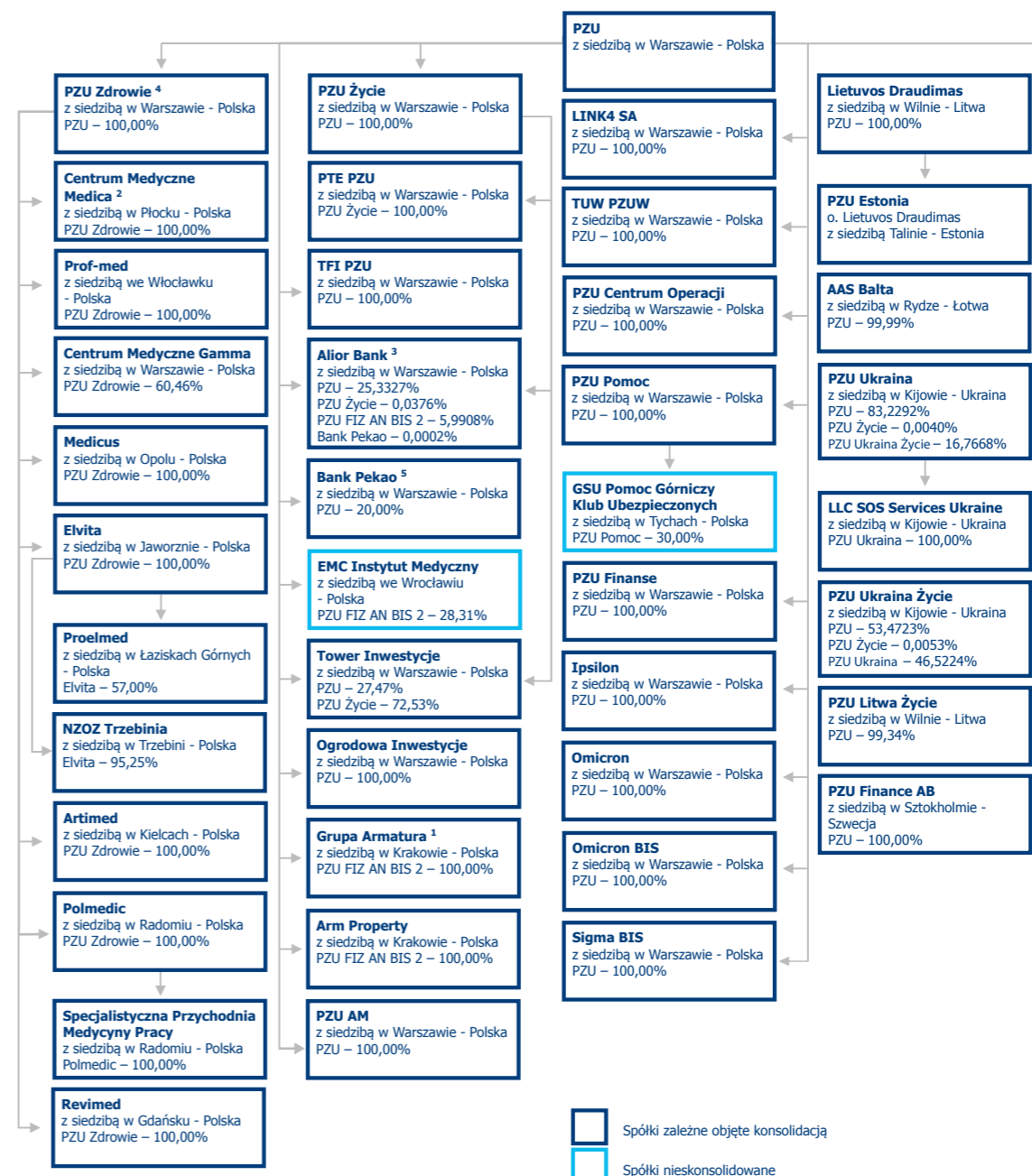
### Sytuacja na rynku

Rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce liczony składką przypisaną brutto w I kwartale 2017 roku urosł łącznie o 2 106 mln zł (+ 27,2%) w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Największy wpływ na wyższy poziom składki miał wzrost sprzedaży ubezpieczeń OC komunikacyjnych (o 1 559 mln zł, +59,3%) oraz AC komunikacyjnych (o 306 mln zł, + 19,2%), głównie jako efekt wzrostu średniej składki (konsekwencja wprowadzanych w 2016 roku cyklicznych podwyżek będących odpowiedzią na utrzymujące się negatywne wyniki rynku ubezpieczeń komunikacyjnych) oraz rosnącego udziału składki pochodzącej z działalności pośredniej (wzrost w OC komunikacyjnych o 431 mln zł w porównaniu rok do roku).

Ponadto na wzrost całego rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych pozytywny wpływ miała wyraźnie wyższa sprzedaż ubezpieczeń od ognia i innych szkód rzeczowych (o 197 mln zł, +11,9 %, z czego 77 mln zł dotyczy działalności pośredniej) oraz świadczenia pomocy (wzrost o 29 mln zł, +14,5%). Spadek składki widoczny był jedynie w ubezpieczeniach kredytów i gwarancji (składka niższa o 64 mln zł, -25,6% względem analogicznego okresu roku ubiegłego) jako efekt zmiennej koniunktury na rynku ubezpieczeń finansowych.

Cały rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2017 roku wypracował wynik netto na poziomie 539 mln zł co stanowi przyrost o 506 mln zł wobec osiągniętego w analogicznym okresie 2016 roku. Wynik techniczny rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I kwartale 2017 roku wzrósł o 608 mln zł do poziomu 600 mln zł. Największy wpływ na tę zmianę miał wzrost wyniku technicznego w ubezpieczeniach OC komunikacyjnych o 450 mln zł oraz grupie ubezpieczeń od ognia i innych szkód rzeczowych o 188 mln zł. Negatywne zmiany zanotowano w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej ogólnej (spadek o 41 mln zł), ubezpieczeniach Auto

## Struktura Grupy Kapitałowej PZU (stan na 30 czerwca 2017 roku)

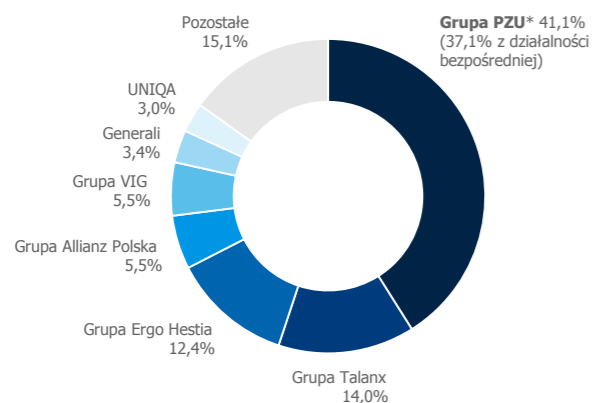


<sup>1</sup> w skład Grupy Armatura wchodzi następujące spółki: Armatura Kraków SA, Aquaform SA, Aquaform Badprodukte GmbH, Aquaform Ukraine TOW, Aquaform Romania SRL, Morehome.pl sp. z o.o.  
<sup>2</sup> w skład Grupy Centrum Medyczne Medica wchodzi następujące spółki: Centrum Medyczne Medica Sp. z o.o., Sanatorium Uzdrowskowie „Krystynka” Sp. z o.o. i Rezo-Medica sp. z o.o.  
<sup>3</sup> 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., Serwis Ubezpieczeniowy Sp. z o.o.  
<sup>4</sup> w ramach PZU Zdrowie funkcjonują 2 oddziały: CM Nasze Zdrowie z siedzibą w Warszawie oraz CM Cordis z siedzibą w Poznaniu  
<sup>5</sup> w skład Grupy Banku Pekao wchodzi następujące spółki: Pekao Bank Hipoteczny SA, Centralny Dom Maklerski Pekao SA, Pekao Leasing sp. z o.o., Pekao Investment Banking SA, Pekao Faktoring sp. z o.o., Pekao Pioneer PTE SA, Centrum Kart SA, Pekao Financial Services sp. z o.o., Centrum Bankowości Bezpośredniej sp. z o.o., Pekao Property SA, Dom Inwestycyjny Xelion Sp. z o.o., Pioneer Pekao Investment Management SA, Pioneer Pekao TFI SA, CPF Management

Struktura nie zawiera funduszy inwestycyjnych oraz spółek w likwidacji.

Casco (spadek o 17 mln zł) oraz ubezpieczeniach następstw wypadków i choroby (spadek o 7 mln zł).

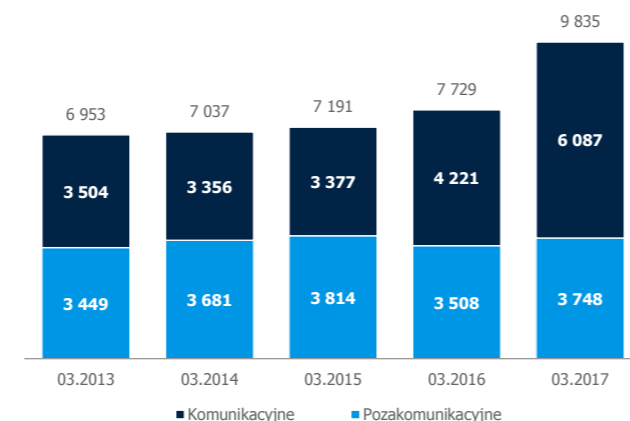
## Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych - udział w składce przypisanej brutto za 1 kwartał 2017 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Allianz – Allianz, Euler Hermes; Ergo Hestia – Ergo Hestia, MTU; Talanx – Warta, Europa, HDI; VIG – Compensa, Benefia, Inter-Risk  
 Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2017

Wzrost wyniku technicznego w grupie ubezpieczeń OC komunikacyjnych to przede wszystkim efekt wzrostu składki zarobionej (wzrost o 794 mln zł, +44,6%), na skutek wprowadzanych w ubiegłym roku zmian w średniej składce będących odpowiedzią na pogarszające się wyniki rynku, przewyższający tempo wzrostu odszkodowań (wzrost o 253 mln zł, +14,9%).

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



Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2017

Jednocześnie, wzrost rentowności zanotowano w grupie ubezpieczeń pozostałych szkód rzeczowych wywołanych przez grad, mróz lub inne przyczyny (+210 mln zł na działalności bezpośredniej) jako efekt znacznie niższego poziomu szkód o charakterze masowym, powodowanych przymrozkami oraz opadami gradu w ubezpieczeniach rolnych.

W ramach Grupy PZU działalność na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce prowadzi: podmiot dominujący Grupy, tj. PZU, oraz LINK4, a od listopada 2015 roku również Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych (TUW PZUW).

Na przestrzeni ostatnich lat Grupa PZU wychodząc naprzeciw oczekiwaniom klientów poszerza swoją ofertę zarówno dla klienta detalicznego jak i korporacyjnego (powołanie

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

Składka przypisana brutto	1 stycznia – 31 marca 2017			1 stycznia – 31 marca 2016		
	PZU	Rynek	Rynek bez PZU	PZU	Rynek	Rynek bez PZU
AC	848	1 899	1 051	664	1 593	929
OC komunikacyjne	1 959	4 188	2 229	1 104	2 628	1 524
Inne produkty	1 230	3 748	2 518	1 085	3 508	2 423
<b>RAZEM</b>	<b>4 037</b>	<b>9 835</b>	<b>5 798</b>	<b>2 853</b>	<b>7 729</b>	<b>4 876</b>

Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2017

Udział Grupy PZU w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po pierwszym kwartale 2017 roku wyniósł



**37,1%**,  
(działalność bezpośrednia)  
w tym udział LINK4  
**2,7%**

Udział PZU Życie w okresowej składce przypisanej brutto, która stanowi przewagę konkurencyjną PZU Życie na rynku wyniósł



**45,6%**,  
po pierwszym kwartale  
2017 roku,

TFI PZU zarządzało aktywami netto w wysokości ponad



**20 mld zł**,  
co oznacza  
**7,4%**  
udział w rynku

Udział PZU w rynku ubezpieczeń komunikacyjnych (działalność bezpośrednia) wyniósł



**39,6%**  
po pierwszym kwartale  
2017 roku

Marża wyniku technicznego PZU Życie po pierwszym kwartale 2017 roku na składce przypisanej brutto wyniosła



**13,8%**  
i blisko dwukrotnie  
przekraczała marżę  
uzyskiwaną łącznie przez  
resztę towarzystw oferujących  
ubezpieczenia na życie

OFE PZU Złota Jesień posiadał



**12,9%**  
ogólnej wartości aktywów  
otwartych funduszy  
emerytalnych działających  
w Polsce

Utrzymanie pozycji lidera przez Lietuvos Draudimas na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie –



**29,4%**

udziału w rynku po  
pierwszym półroczu  
2017 roku

W ciągu pierwszego kwartału 2017 roku PZU Ukraina pozyskał



**2,8%**

składki przypisanej brutto  
ukraińskiego sektora  
ubezpieczeń majątkowych  
i pozostałych osobowych, a PZU  
Ukraina Życie

**10,0%**

składki sektora ubezpieczeń na życie



towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych), tym samym sukcesywnie zwiększając swój udział w rynku. Po I kwartale 2017 roku Grupa PZU posiadała 41,1% udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wobec 36,9% po I kwartale 2016 roku (odpowiednio 37,1% i 35,7% z działalności bezpośredniej).

Mocną pozycję rynkową Grupa PZU zajmowała w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych z udziałem na poziomie 44,7% w AC i 46,8% w OC komunikacyjnym.

Po I kwartale 2017 roku udział wyniku technicznego Grupy PZU (PZU łącznie z LINK4 i TUV PZUW) w wyniku technicznym rynku stanowił 67,2% (wynik techniczny Grupy PZU na poziomie 404 mln zł przy wyniku technicznym rynku na poziomie 600 mln zł), co pokazuje wysoką rentowność portfela ubezpieczeń.

Łączna wartość lokat zakładów ubezpieczeń pozostałych osobowych i majątkowych na koniec I kwartału 2017 roku (bez uwzględnienia lokat w jednostkach podporządkowanych) wyniosła 53 517 mln zł i wzrosła w porównaniu do końca 2016 roku o 3,6%.

Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych łącznie oszacowały wartość rezerw techniczno – ubezpieczeniowych netto na poziomie 46 045 mln zł, co stanowiło wzrost o 3,2% względem końca 2016 roku.

## Działalność PZU

PZU będąc podmiotem dominującym Grupy 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 półrocza 2017 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 promował sprzedaż ubezpieczeń PZU Dom, również przez Internet gwarantując szeroki zakres ochrony majątku, a dodatkowo pakiet usług assistance zapewniający szybką pomoc fachowców w przypadku awarii w domu. Wraz z ofertą przeprowadzono kampanie „Nie zawsze Ci się upiecz” i „Nie zawsze ujdzie Ci na sucho” m.in. w w telewizji, radiu, mediach społecznościowych oraz w oddziałach PZU i u agentów.

W segmencie ubezpieczeń korporacyjnych większość zmian związana była z cyklicznym wprowadzeniem produktów dedykowanych klientowi korporacyjnemu do obsługi i sprzedaży w systemie Everest, w tym kontynuowano prace nad wzbogaceniem oferty o nowe produkty m.in. cyberrzyzka dla przedsiębiorców.

W zakresie ubezpieczeń finansowych w I półroczu 2017 roku PZU, mając na celu dywersyfikację portfela oraz podwyższenie efektywności współpracy z mniejszymi przedsiębiorcami, zmodyfikował zasady sprzedaży gwarancji ubezpieczeniowych wprowadzając nową politykę udzielania zabezpieczeń dla

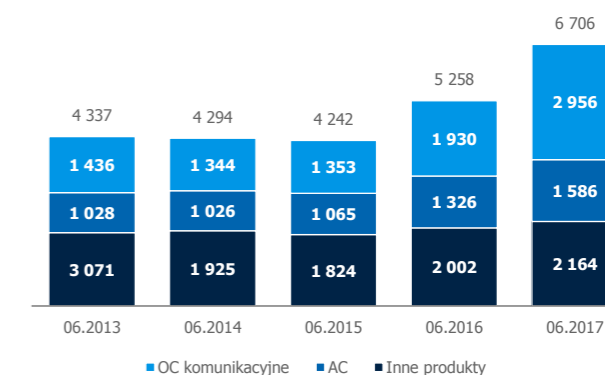
klientów z zaangażowaniem do 3 mln zł. Najważniejszymi aktywnościami związanymi ze zmianą oferty produktowej było wprowadzenie nowego ubezpieczenia strat finansowych GAP, zapewniającego ochronę przez ryzykiem finansowym powstałym u leasingobiorcy bądź pożyczkobiorcy na skutek wystąpienia szkody całkowitej, umożliwiając tym samym wykorzystanie przez PZU potencjału wzrostu rynku leasingu.

W I półroczu 2017 roku kontynuowano współpracę z dotychczasowymi kontrahentami i nawiązano współpracę bancassurance z Alior Bankiem. W ramach współpracy realizowane są umowy z 9 bankami i 8 partnerami strategicznymi. Kontrahenci PZU są liderami w swoich branżach oraz posiadają bazy klientów o dużym potencjale dającym możliwość rozbudowania oferty o kolejne produkty. W obszarze partnerstwa strategicznego współpraca dotyczyła przede wszystkim firm z branży telekomunikacyjnej i energetycznej, za pośrednictwem których oferowano ubezpieczenia sprzętu elektronicznego oraz usługi *assistance*. Sprzedaż w ramach bancassurance obejmowała głównie ubezpieczenia budynków, budowli i lokali mieszkalnych oraz ubezpieczenia dedykowane do kart płatniczych.

W I półroczu 2017 roku PZU zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 6 706 mln zł, czyli o 27,6% wyższą niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Jednocześnie, struktura sprzedaży uległa nieznacznym zmianom:

- wartość ubezpieczeń OC komunikacyjnych wyniosła 2 956 mln zł i była o 53,2% (+35,6% w działalności bezpośredniej) wyższa niż w analogicznym okresie roku ubiegłego. Stanowiły one 44,1% całości portfela zwiększając swój udział w porównaniu do I półrocza 2016 roku o 7,4 p.p. Wyższa wartość ubezpieczeń OC komunikacyjnych w PZU wynikała przede wszystkim ze wzrostu wartości średniej składki oraz rosnącego udziału reasekuracji czynnej ze spółkami Grupy PZU.
- z tytułu ubezpieczeń AC, PZU zebrał 1 586 mln zł, czyli o 19,6% więcej niż w I półroczu 2016 roku. Udział ubezpieczeń AC w całości portfela spadł o 1,6 p.p. do poziomu 23,7%;
- wyższy poziom sprzedaży ubezpieczeń pozostałych szkód rzeczowych oraz szkód spowodowanych żywiołami oferowanych głównie klientom detalicznym przekładają się na wyższą dynamikę składki z tytułu produktów pozakomunikacyjnych przy jednoczesnym spadku udziału w całości składki do poziomu 32,3% (wobec 38,1% w I półroczu 2016 roku).

## Składka przypisana brutto PZU (w mln zł)



Źródło: dane PZU

W I półroczu 2017 roku PZU wypłacił odszkodowania i świadczenia brutto w wysokości 3 209 mln zł, czyli o 2,0% więcej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku.

W analizowanym okresie PZU wypracował zysk netto według Polskich Standardów Rachunkowości w wysokości 2 101 mln zł, z czego z tytułu dywidendy od PZU Życie 1 429 mln zł.

## Działalność LINK4

LINK4 jest jednym z liderów na polskim rynku ubezpieczeń direct oferującym szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów majątkowych i pozostałych osobowych, w tym ubezpieczenia komunikacyjne, majątkowe, podrózne oraz ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej.

W I połowie 2017 roku główny nacisk został położony na analizę zmieniającej się sytuacji cenowej, optymalizację taryf ukierunkowaną na poprawę rentowności portfela oraz rozwój szeroko rozumianych innowacji zarówno produktowych jak i procesowych. Najważniejszymi aktywnościami związanymi ze zmianą oferty produktowej były:

- wdrożenie, we współpracy z NaviExpert, rozwiązania telematycznego promującego bezpieczną jazdę „LINK4 Kasa Wraca” – Klienci LINK4 dzięki bezpiecznej jeździe mogą otrzymać nagrodę w formie zwrotu części wpłaconej składki w formie premii za każdy miesiąc bezpiecznej jazdy. Od 26 kwietnia LINK4 do każdego ubezpieczenia komunikacyjnego OC lub pakietu oferuje bezpłatnie nawigację z aplikacją, która bazując na rozwiązaniach telematycznych pozwala ocenić styl jazdy kierowcy;

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

Wyniki techniczne	1 stycznia – 31 marca 2017			1 stycznia – 31 marca 2016		
	PZU	Rynek	Rynek bez PZU	PZU	Rynek	Rynek bez PZU
AC	(5)	38	44	68	55	(13)
OC komunikacyjne	118	96	(23)	(70)	(354)	(285)
Inne produkty	290	466	176	80	292	211
<b>RAZEM</b>	<b>404</b>	<b>600</b>	<b>197</b>	<b>79</b>	<b>(8)</b>	<b>(87)</b>

Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny, Rynek Ubezpieczeń 1/2017

- wprowadzenie na rynek innowacyjnych produktów oferujących między innymi ubezpieczenie zwierząt domowych oraz ubezpieczenie NNW wraz z ubezpieczeniem na wypadek powikłań po ukąszeniu kleszczy i innych owadów.

W I półroczu 2017 roku LINK4 zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 514 mln zł (68,2% wzrostu w stosunku do 2016 roku), z czego większość stanowiły ubezpieczenia komunikacyjne:

- wartość OC ubezpieczeń komunikacyjnych wyniosła 403 mln zł co stanowiło 78,4% całości portfela;
- składka z ubezpieczenia AC wyniosła 74 mln zł co stanowiło 14,4% całości portfela ubezpieczeń;
- składka ubezpieczeniowa z ubezpieczeń majątkowych (grupa 8 i 9) stanowiła 2,0% całości portfela.

## Działalność TUV PZUW

Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych działa na rynku ubezpieczeniowym od 29 lutego 2016 roku, kiedy to rozpoczęło wykonywanie działalności ubezpieczeniowej wystawiając pierwszą polisę.

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 podmiotów gospodarczych (m.in. spółki: PGE, Enea, Energa, PGG, TAURON) przyczyniając się do optymalizacji składki dla swoich członków.

W I połowie 2017 roku główny nacisk został położony na rozwój organizacji, rozbudowę zespołu profesjonalistów zapewniających lepszą obsługę ubezpieczeń Członków Towarzystwa oraz dostosowywanie oferty do potrzeb Klientów. Ważnym elementem rozwoju było dostarczenie produktów zgodnych z oczekiwaniami Klientów zarówno nowych jak i obecnych. Najważniejszymi aktywnościami związanymi ze dostosowaniem oferty produktowej były:

- wprowadzenie, we współpracy z PGE Obrót, nowego produktu „Zdrowa Energia PGE” dającego gwarancję stałej ceny za energię z usługą assistance m.in. elektryka;
- opracowanie nowych ogólnych warunków ubezpieczeń, w tym odpowiedzialności cywilnej członków władz spółek kapitałowych;
- rozszerzenie oferty o produkty skierowane do kolejnego filaru: samorządów. W I kwartale 2017 roku TUV PZUW

objął ochroną ubezpieczeniową pierwszy samorząd w województwie małopolskim.

W I półroczu 2017 roku TUV PZUW zgromadził składkę przypisaną brutto w wysokości 274 mln zł, z czego większość stanowiły ubezpieczenia pozakomunikacyjne ze składką 273 mln zł, co stanowiło 99,5% całości portfela.

## Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w 2017 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 2017 roku należy zaliczyć:

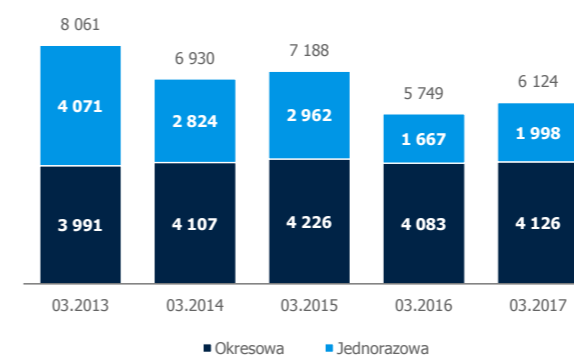
- możliwe spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce. Gorsza sytuacja finansowa firm może wpłynąć na wzrost ryzyka kredytowego i zwiększenie szkodowości portfela ubezpieczeń finansowych;
- orzecznictwo sądów w zakresie wysokości wypłat zadośćuczynień pieniężnych z ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych na rzecz najbliższych członków rodziny zmarłego za doznaną krzywdę (art. 446 k.c.);
- możliwy wzrost kosztów likwidacji szkód w związku z wprowadzeniem dalszych wytycznych KNF dotyczących likwidacji szkód;
- możliwy wzrost kosztów likwidacji szkód w związku z wprowadzeniem podatku od towarów i usług na usługi likwidacji szkód komunikacyjnych, świadczonych na rzecz towarzystw ubezpieczeniowych i pośredników tych towarzystw;
- wzrost cen części zamiennych wpływających na koszty likwidacji szkód na skutek spadków wartości złotego polskiego wobec euro;
- wprowadzenie odpowiedzialności Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego za szkody na osobie w sytuacjach, gdy wyznaczona w umowie ubezpieczenia suma gwarancyjna uniemożliwia pełne zaspokojenie roszczeń poszkodowanego;
- pojawienie się kolejnych regulacji bądź obciążeń finansowych ZU – m.in. możliwe przywrócenie „podatku Religii” (obowiązkowej opłaty na rzecz NFZ od każdej polisy OC komunikacyjne).

## 3.3 Ubezpieczenia na życie (PZU Życie)

### Sytuacja na rynku

Rynek ubezpieczeń na życie w Polsce liczony składką przypisaną brutto wyniósł po I kwartale 2017 roku 6 124 mln zł, co oznacza, że w okresie ostatnich 5 lat średniorocznie spadał o 6,6%. Zebrana w ciągu I kwartału 2017 roku składka była jednocześnie wyższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku o 6,5%.

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



Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2017

Zmiany poziomu i dynamiki rynku składki ubezpieczeń na życie w ostatnich latach stymulowane są głównie składką jednorazową w produktach o charakterze inwestycyjnym. Należy zwrócić uwagę, że również w I kwartale 2017 roku wzrost składki dla całego rynku w ujęciu rok do roku dotyczył w większym stopniu składki jednorazowej (wzrost o 331 mln zł, tj. 19,9% r/r). Dynamika dla analogicznego okresu w 2016 roku była ujemna i wyniosła -43,7%.

Średnioroczna dynamika składki jednorazowej

w analizowanym okresie wynosiła -16,3%. Przyczyną spadku 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 spadek rentowności tzw. polisolat, prowadząc tym samym do zwiększonego zainteresowania innymi produktami inwestycyjnymi. Dodatkowo, 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 kolejnych latach wytyczne organu nadzoru, w tym dotyczące poziomu opłat ponoszonych przez klientów produktów z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym (UFK), doprowadziły do ograniczenia przez zakłady ubezpieczeń oferty tego rodzaju produktów. W ostatnim roku poprawa sytuacji na rynku akcji pozwoliła na zwiększenie sprzedaży produktów z UFK, przede wszystkim tych z jednorazową formą płatności, co wiąże się również z przenoszeniem przez klientów środków pomiędzy różnymi produktami, co umożliwiły zmniejszone opłaty pobierane za wykup umów. Wzrost ten obserwowany był przede wszystkim w kanale *bancassurance*.

Efektom zachodzących na rynku zmian w horyzoncie kilkuletnim był wzrost znaczenia składki okresowej, która stanowi przewagę konkurencyjną PZU Życie na rynku. W ciągu I kwartału 2017 składka tego typu była wyższa o 1,1% w porównaniu do tego samego okresu 2016 roku, a średnioroczny wzrost od 2013 roku wynosi 0,8%.

Łączny wynik techniczny uzyskany przez zakłady ubezpieczeń na życie w trakcie I kwartału 2017 roku był niższy o 128 mln zł (16,6%) niż w analogicznym okresie 2016 roku

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

składka przypisana brutto	1 stycznia - 31 marca 2017			1 stycznia - 31 marca 2016		
	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie
Składka okresowa	1 881	4 126	2 244	1 830	4 083	2 253
Składka jednorazowa	254	1 998	1 744	153	1 667	1 514
<b>RAZEM</b>	<b>2 135</b>	<b>6 124</b>	<b>3 988</b>	<b>1 983</b>	<b>5 749</b>	<b>3 767</b>

Źródło: KNF (www.knf.gov.pl). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2017, Rynek ubezpieczeń 1/2016, dane PZU Życie

i wyniósł 639 mln zł. Spadek wyniku zanotowały w szczególności ubezpieczenia na życie (Grupa I) – o 110 mln zł, tj. 62,7%, głównie efekt wzrostu częstości zgonów i spadku dochodów z działalności lokacyjnej oraz ubezpieczenia na życie powiązane z Ubezpieczeniowym Funduszem Kapitałowym (Grupa III) – spadek wyniku technicznego o 30 mln zł, tj. 21,3% jako efekt wzrostu kosztów akwizycji w następstwie wzrostu poziomu sprzedaży.

W tym samym okresie zakłady ubezpieczeń na życie wypracowały wynik netto na poziomie 485 mln zł, co stanowiło spadek r/r o 16,2% (93 mln zł). Spadek wyniku netto był w głównym stopniu efektem niższych niż w analogicznym okresie 2016 roku wyników technicznych ubezpieczycieli opisanych powyżej.

Wartość lokat zakładów ubezpieczeń na życie na koniec I kwartału 2017 roku wyniosła 40 998 mln zł, co oznacza wzrost o 0,4% w porównaniu do końca 2016 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 2,4% do poziomu 58 345 mln 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, zdrowotne, ubezpieczenia inwestycyjne oraz produkty emerytalne.

W ciągu I kwartału 2017 roku PZU Życie zebrał 34,9% składki przypisanej brutto wszystkich zakładów ubezpieczeń na życie, co oznacza dalszy wzrost w stosunku do ubiegłorocznego

udziału w rynku (+0,4 p.p.). Przyczyną wzrostu udziału była wyższa niż przeciętnie wśród pozostałych uczestników rynku dynamika wzrostu zarówno produktów ze składką okresową (odpowiednio 2,8% vs -0,4%) jak i jednorazową (66,3% vs 15,2%).

Jednocześnie PZU Życie nadal pozostawał zdecydowanym liderem w segmencie składki płaconej okresowo. W trakcie I kwartału 2017 roku pozyskał 45,6% tego rodzaju składek firm ubezpieczeniowych, co oznacza wzrost udziału w tym segmencie rynku w stosunku do ubiegłego roku o 0,8 p.p. oraz najwyższy poziom udziału w rynku od 2010 roku. Roczna dynamika składki przypisanej brutto PZU Życie w tym segmencie wyniosła 2,8%, przy ujemnej dynamice pozostałych uczestników rynku na poziomie -0,4%. Jednym z głównych czynników był tu dynamiczny rozwój portfela ubezpieczeń zdrowotnych. PZU Życie posiada w swoim portfelu już około 1,4 mln tego rodzaju polis. KNF od początku 2016 roku publikuje również dane, które pozwalają zaprezentować macierzowo udział PZU wyłącznie w segmencie ubezpieczeń na życie (grupa I) dla składki opłacanej okresowo i po I kwartale 2017 roku wyniósł on 66,0% mierząc składką przypisaną brutto oraz 75,3% mierząc liczbą czynnych umów. Dla tej samej grupy ryzyk udział w rynku względem sposobu zawarcia umowy w analizowanym okresie kształtował się na poziomie 68,6% dla umów zawartych w formie grupowej oraz 42,2% dla umów indywidualnych (mierząc składką przypisaną brutto).

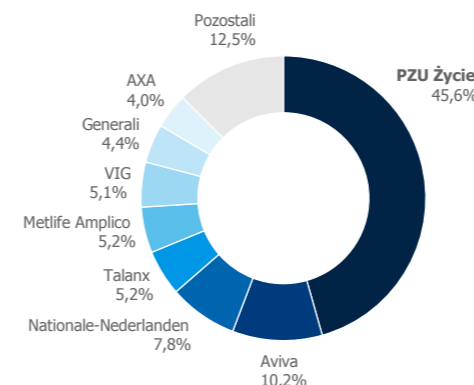
Wynik techniczny PZU Życie stanowił w I kwartale 2017 roku 46,2% wyniku uzyskiwanego przez wszystkie towarzystwa ubezpieczeń na życie. Świadczy to o wysokiej rentowności oferowanych produktów. Marża wyniku technicznego PZU Życie na składce przypisanej brutto istotnie przekraczała marżę uzyskiwaną łącznie przez resztę towarzystw oferujących ubezpieczenia na życie (13,8% wobec 8,5%).

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

składka przypisana brutto vs wynik techniczny	1 stycznia - 31 marca 2017			1 stycznia - 31 marca 2016		
	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie	PZU Życie	Rynek	Rynek bez PZU Życie
Składka przypisana	2 135	6 124	3 988	1 983	5 749	3 767
Wynik techniczny	295	639	344	399	767	368

Źródło: KNF (www.knf.gov.pl). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2017, Rynek ubezpieczeń 1/2016, dane PZU Życie

## Zakłady ubezpieczeń na życie - udział w okresowej składce przypisanej brutto za I kwartał 2017 roku (w %)



Grupy kapitałowe: Talanx – Warta, Europa, Open Life; VIG – Compensa, Polisa-Życie, Vienna Life; Aviva- Aviva, BZ WBK- Aviva  
Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2017

PZU Życie konsekwentnie rozszerza ofertę ubezpieczeń ochronnych zarówno w ramach ubezpieczeń grupowych jak i indywidualnych.

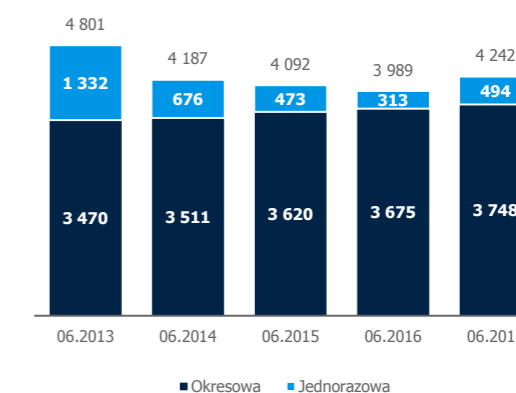
W ramach ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych (ochronnych) w pierwszej połowie 2017 roku prowadzono prace nad nowym produktem grupowym PZU W Razie Wypadku. Produkt jest adresowany przede wszystkim do klientów portfelowych w celu dosprzedaży dodatkowych ryzyk bez konieczności modyfikacji istniejących umów. Zakres ubezpieczenia obejmuje szeroki zakres następstw nieszczęśliwych wypadków, co czyni go atrakcyjną propozycją dla ludzi młodych i aktywnych. Do sprzedaży produkt trafi 1 października 2017 roku.

W zakresie produktów zdrowotnych prowadzono prace nad wdrożeniem do sprzedaży w drugiej połowie 2017 roku nowego rodzaju dodatków umożliwiających klientom szybki dostęp do procedur medycznych, których stosowanie jest niezbędne w procesie leczenia czy rekonwalescencji po wystąpieniu urazu ortopedycznego lub szeregu ciężkich schorzeń.

W ramach ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym w pierwszym półroczu 2017 roku wprowadzono, w ramach współpracy z Alior Bankiem, nowe ubezpieczenie *unit-linked* ze składką jednorazową Multi Kapitał, z datą rozpoczęcia

sprzedaży: 2 stycznia 2017 roku. Ponadto poprzez Oddziały PZU przeprowadzono 4 subskrypcje cieszącego się dużym zainteresowaniem klientów ubezpieczenia strukturyzowanego Świat Zysków. W ramach poszczególnych subskrypcji oferowano zróżnicowane strategie inwestycyjne, dostosowujące się do zmiennych warunków rynkowych.

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



Źródło: dane PZU Życie

W trakcie I półrocza 2017 roku PZU Życie zgromadził według Polskich Standardów Rachunkowości składkę przypisaną brutto w wysokości 4 242 mln zł, czyli o 6,4% wyższą niż w poprzednim roku. Główną część składki spółki stanowiły ubezpieczenia opłacane okresowo. Przedstawiły one 88,3% wartości składki przypisanej brutto (wobec 92,1% w poprzednim roku). Obejmowały one przede wszystkim przypis z tytułu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, z których korzystało około 11 mln Polaków.

W tym samym okresie sprawozdawczym PZU Życie wypracował wynik techniczny według Polskich Standardów Rachunkowości w wysokości 759 mln zł oraz zysk netto według Polskich Standardów Rachunkowości w wysokości 587 mln zł.

## Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które mogą mieć wpływ na działalność sektora ubezpieczeń na życie w 2017 roku

Do głównych czynników ryzyka na rynku ubezpieczeń na życie w 2017 roku należą:

- projekt ustawy o dystrybucji ubezpieczeń – dostosowanie się zakładów ubezpieczeń do nowych przepisów, które wynika z konieczności zaimplementowania do krajowego

porządku prawnego przepisów dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z 20 stycznia 2016 roku w sprawie dystrybucji ubezpieczeń (Dz. Urz. UE L 26 z 02.02.2016, s. 19), tzw. IDD.

- unijne rozporządzenie o ochronie danych osobowych, tj. RODO – dostosowanie się zakładów ubezpieczeń do Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z dnia 27 kwietnia 2016 roku w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE.
- finalny kształt nowego systemu zabezpieczenia emerytalnego (Planu Budowy Kapitału), który może wpłynąć na politykę ubezpieczycieli w zakresie produktów emerytalnych jak i przychody z tej linii biznesowej.

### 3.4 Bankowość (Pekao, Alior Bank)

#### Sytuacja na rynku

Polski sektor bankowy jest największym w regionie Europy Środkowo-Wschodniej, posiadając aktywa o wartości ponad 1 750 mld zł. Według stanu na koniec czerwca 2017 roku w Polsce funkcjonowało 35 krajowych banków komercyjnych, 556 banków spółdzielczych oraz 27 oddziałów instytucji kredytowych.

Sytuacja sektora bankowego w I półroczu 2017 roku pozostawała stabilna, czemu sprzyjało utrzymujące się ożywienie gospodarki oraz funkcjonowanie banków w środowisku niskich stóp procentowych.

W okresie od stycznia do czerwca 2017 roku sektor bankowy wypracował zysk netto na poziomie 6,87 mld zł (niższy w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego).

W okresie pierwszych sześciu miesięcy 2017 roku wynik na działalności bankowej pozostał stabilny (spadek o -1,9% r/r). Złożyły się na to: silny wzrost (o +11,1% r/r) wyniku z tytułu odsetek, wzrost wyniku z tytułu opłat i prowizji (o +9,0% r/r) oraz spadek pozostałych dochodów (o -51,2% r/r). Koszty działania banków wzrosły w pierwszych sześciu miesiącach roku o +6,0% r/r. Pozytywny wpływ na wynik sektora bankowego miały natomiast malejące o 14,0% r/r koszty ryzyka (rezerwy i odpisy aktualizujące).

Wartość aktywów sektora bankowego na koniec czerwca 2017 roku ukształtowała się na poziomie 1 750 mld zł i była o 5,3% wyższa od poziomu z czerwca 2016 roku.

Wielkość funduszy własnych sektora bankowego dla współczynników kapitałowych wyniosła na koniec marca 2017 roku 178,1 mld zł i w porównaniu do końca 2016 roku wzrosła o 1,5%. 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 2017 roku na poziomie 17,9% (wzrost o 0,2 p.p. w stosunku do końca grudnia 2016 roku), a współczynnik kapitału podstawowego Tier I na koniec wyżej wymienionego okresu wyniósł 16,5% (wzrost o 0,3 p.p. w porównaniu z końcem grudnia 2016 roku).

#### Podpisanie umowy o nabyciu akcji Pekao

8 grudnia 2016 roku PZU i PFR podpisały umowę z UniCredit dotyczącą kupna 32,8% akcji Pekao za łączną kwotę 10,6 mld złotych. Cena zawierała także zapłatę za nabyte prawo do dywidendy za rok 2016, czyli łącznie 456 mln zł. Cena nabycia jednej akcji wynosi 123 zł. Jest to jedna z największych transakcji w sektorze bankowym w Europie w ostatnich latach. Nabycie akcji Pekao wiązało się z aspiracjami PZU wyrażonymi w strategii Grupy do 2020 roku, gdzie zakłada się osiągnięcie aktywów w wysokości co najmniej 140 mld złotych w sektorze bankowym oraz 50 mld zł aktywów w zarządzaniu na rzecz osób trzecich. PZU i PFR będą współpracować w celu zapewnienia efektywnej realizacji strategii rozwoju Pekao, utrzymując aktualny profil niskiego ryzyka banku, solidny poziom rentowności oraz stabilną politykę długoterminową w zakresie wypłat dywidendy z zysku.

PZU i PFR zawarły porozumienie, którego celem jest:

- budowanie długoterminowej wartości Pekao,
- prowadzenie wobec banku polityki zmierzającej do zapewnienia rozwoju, stabilności finansowej oraz skutecznego i ostrożnego zarządzania bankiem, oraz (iii) zapewnienie należytych standardów ładu korporacyjnego banku. Istotą porozumienia było określenie zasad współpracy PZU i PFR po realizacji nabycia akcji Pekao od UniCredit oraz praw i obowiązków jako akcjonariuszy banku, w szczególności w zakresie ustalania sposobu wspólnego wykonywania prawa głosu z posiadanych akcji Pekao, a także prowadzenia

wspólnej długoterminowej polityki w zakresie działalności banku dla osiągnięcia wskazanych powyżej celów. W szczególności PZU i PFR zobowiązały się wobec siebie do głosowania „za” podejmowaniem uchwał o podziale zysku i wypłacie dywidendy, na zasadach i w granicach określonych mającymi zastosowanie przepisami prawa i rekomendacjami KNF oraz zgodnie z dotychczasową praktyką banku.

W wyniku rozliczenia w dniu 7 czerwca 2017 roku transakcji kupna od UniCredit S.p.A. przez PZU oraz PFR S.A., 86 090 172 akcji Banku, stanowiących 32,8% kapitału zakładowego Banku i uprawniających do wykonywania 86 090 172 głosów, stanowiących 32,8% ogólnej liczby głosów, PZU oraz PFR S.A. łącznie przekroczyły próg 25% ogólnej liczby głosów w Banku.

Łączne przekroczenie progu 25% ogólnej liczby głosów w Banku przez PZU oraz PFR S.A. nastąpiło w wyniku bezpośredniego nabycia od UniCredit S.p.A. przez odpowiednio:

- PZU 52 494 007 akcji Banku, stanowiących 20% kapitału zakładowego Banku i uprawniających do wykonywania 52 494 007 głosów stanowiących 20% ogólnej liczby głosów oraz
- PFR S.A. 33 596 165 akcji Banku, stanowiących 12,8% kapitału zakładowego Banku i uprawniających do wykonywania 33 596 165 głosów stanowiących 12,8% ogólnej liczby głosów.

#### Działalność Pekao

Pekao jest uniwersalnym bankiem komercyjnym, oferującym pełny zakres usług bankowych świadczonych na rzecz klientów indywidualnych oraz instytucjonalnych, prowadzącym działalność głównie w Polsce. Grupa Kapitałowa Banku Pekao S.A. obejmuje instytucje finansowe działające na rynkach: bankowym, zarządzania aktywami, funduszy emerytalnych, usług maklerskich, doradztwa transakcyjnego, leasingu i faktoringu.

Od wielu lat Pekao jest drugim największym pod względem sumy bilansowej bankiem w Polsce, a na koniec czerwca 2017 roku bank prowadził 5 533,1 tys. złotych rachunków bieżących, 343,6 tys. rachunków kredytów hipotecznych oraz 601,5 tys. rachunków kredytów Pożyczki Ekspresowej.

Kredyty i pożyczki według wartości nominalnej łącznie z papierami wartościowymi emitowanymi przez jednostki niemonetarne, na koniec czerwca 2017 roku wyniosły

131 mld zł i były wyższe o 5,2 mld zł tj. 4,1% niż na koniec czerwca 2016 roku przy znaczącym wzroście w kluczowych obszarach strategicznych.

Dzięki efektywnej działalności komercyjnej Grupy w I półroczu 2017 roku odnotowano znaczący wzrost wolumenów kredytowych w obszarze kredytów klientów detalicznych (o 9,7% r/r) oraz wzrost o 1,6% r/r kredytów korporacyjnych.

Wzrost akcji kredytowej prawie w całości był sfinansowany przez wyższe wolumeny depozytów detalicznych rosące o 8,6% r/r. Solidną strukturę płynnościową Grupy Kapitałowej Banku Pekao S.A. odzwierciedla relacja kredytów netto do depozytów w wysokości 92,7% na koniec czerwca 2017 roku. Pozwala to, w powiązaniu z wysokim poziomem kapitałów odzwierciedlonym łącznym współczynnikiem kapitałowym wynoszącym 18,0% (Bazylea III), na dalszy solidny i stabilny rozwój działalności Grupy Banku Pekao S.A.

Działalność Pekao jest prowadzona w różnych pionach, które oferują określone produkty i usługi przeznaczone dla określonych segmentów rynku. Bank aktualnie prowadzi działalność w następujących segmentach branżowych:

- **Bankowość Korporacyjną i Inwestycyjną** - pełny zakres działalności bankowej dotyczący obsługi firm średnich i dużych, zaangażowanie Banku na rynku międzybankowym, w dłużne papiery wartościowe i inne instrumenty, a także wyniki spółek Grupy Pekao S.A. konsolidowanych metodą pełną przypisaną do działalności korporacyjnej i inwestycyjnej. Dochody tego segmentu wynoszą ok. 35% dochodów Pekao i stanowią silny filar działalności Pekao.
- **Bankowość Detaliczną** - pełny zakres działalności bankowej dotyczący obsługi klientów indywidualnych (z wyłączeniem klientów z obszaru Bankowości Prywatnej), małych i mikro firm o obrotach rocznych do 20 mln złotych oraz wyniki spółek Grupy Pekao S.A., konsolidowanych metodą pełną i udziały w zyskach spółek konsolidowanych metodą praw własności przypisaną do działalności detalicznej,
- **Bankowość Prywatną** - pełny zakres działalności bankowej dotyczący obsługi najbardziej zamożnych klientów indywidualnych,
- **Zarządzanie Aktywami i Pasywami i pozostałe** – obejmuje nadzór i monitoring przepływów środków finansowych, pozostałe obszary zarządzane centralnie, wyniki spółek konsolidowanych metodą pełną i udziały w zyskach spółek wycenianych metodą praw własności, które nie są przypisane innym segmentom.

## Pioneer TFI

Pioneer Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych jest najstarszym towarzystwem funduszy inwestycyjnych w Polsce dostarczającym klientom nowoczesne produkty finansowe udostępniając tym samym możliwości inwestowania na największych światowych rynkach kapitałowych. Od wielu lat tworzy programy oszczędnościowe, w tym także programy oferujące możliwość dodatkowego oszczędzania na emeryturę w ramach trzeciego, dobrowolnego filaru emerytalnego. W ofercie Pioneer Pekao TFI dostępna jest również usługa zarządzania portfelami. Na koniec I półrocza 2017 roku spółka posiadała aktywa w zarządzaniu w wysokości 17,4 mld zł dając tym samym udział w rynku na poziomie 6,4%.

## Działalność Alior Bank

Alior Bank to bank uniwersalny charakteryzujący się nowatorskimi rozwiązaniami oraz bogatą ofertą produktową. Grupa Alior Banku wypracowała w I półroczu 2017 roku zysk netto na poziomie 182 mln zł osiągając wskaźnik zwrotu na kapitale (ROE) w wysokości 5,8%.

Należący do Grupy Kapitałowej PZU Alior Bank jest jednym z najdynamiczniej rozwijających się banków w Polsce. Według stanu na koniec 2016 roku Alior Bank plasował się na 9. miejscu pod względem sumy bilansowej wśród największych banków w Polsce.

Sprawną obsługę 3,7 mln klientów indywidualnych oraz 182 tys. firm, zapewnia około 9,5 tys. pracowników oraz sieć dystrybucji, która obejmuje 960 placówek. Ponadto wybrane produkty i usługi Alior Banku oferowane są w 571 punktach T-Mobile w ramach strategicznego partnerstwa obu firm i w 71 placówkach Tesco. Od 2014 roku akcje Alior Banku wchodziły w skład indeksu WIG20 skupiającego największe i najbardziej płynne spółki notowane na GPW w Warszawie.

Działalność biznesowa Alior Banku w I połowie 2017 roku stała przede wszystkim pod znakiem dynamicznego wzrostu sumy bilansowej, tj. 31,5% w ujęciu rok do roku, który był w głównej mierze efektem przejęcia aktywów wydzielonej części Banku BPH oraz wzrostu organicznego napędzanego sprzedażą ukierunkowaną w szczególności na kredyty gotówkowe, mieszkaniowe oraz kredyty dla przedsiębiorstw, realizowaną w oparciu o własną sieć dystrybucji. W efekcie łączna wartość kredytów klientów netto w I półroczu 2017 roku wzrosła w porównaniu z końcem I półrocza 2016 roku o prawie 15 mld zł, tj. o 43,8% (oraz o 0,6 mld zł, tj. o 1% w porównaniu do końca 2016 roku).

Głównym źródłem przychodów Grupy Alior Banku w pierwszych sześciu miesiącach 2017 roku był wynik odsetkowy netto, który pomimo presji ze strony niskich stóp procentowych, dzięki dynamicznemu wzrostowi akcji kredytowej osiągniętej w efekcie połączenia z wydzieloną częścią Banku BPH oraz rozwojowi organicznemu, w połączeniu ze skutecznym zarządzaniem polityką cenową Banku wzrósł do kwoty 1 380,3 mln zł, tj. o 61,1% r/r.

Do głównych źródeł przychodów w 2017 roku Grupa Alior Bank zalicza również wynik z tytułu opłat i prowizji, który w I półroczu 2017 roku wyniósł 235,0 mln zł i posiadał 12,9% udziału w przychodach. Ponadto na przychody Grupy osiągnięte w 2017 roku istotny wpływ miał wynik na działalności handlowej stanowiący 9,4% przychodów, a w szczególności wynik wygenerowany w związku z dokonywanymi na rzecz klientów transakcjami na rynku walutowym oraz transakcjami stopy procentowej.

Wskaźnik Koszty/Dochody ukształtował się w I połowie 2017 roku na poziomie 54,6% wobec 47,7% w I połowie 2016 roku.

Do najważniejszych czynników, które miały wpływ na wyniki finansowe Grupy Alior Banku osiągnięte w I półroczu 2017 roku należy zaliczyć:

- przejęcie wydzielonej części Banku BPH i związany z tym: wzrost dochodów wynikający ze zwiększenia skali działania Banku, poziom osiągniętych synergii kosztowych, wielkość poniesionych kosztów integracji,
- wysoki poziom sprzedaży produktów kredytowych wsparty korzystną koniunkturą gospodarczą oraz środowisko niskich stóp procentowych,
- utworzenie odpisów aktualizujących z tytułu utraty wartości związanych z zaangażowaniem Banku w przedsiębiorstwa funkcjonujące w sektorze odnawialnych źródeł energii.

## Produkty i usługi

Działalność Banku jest prowadzona w różnych pionach, które oferują określone produkty i usługi przeznaczone dla określonych segmentów rynku. Bank aktualnie prowadzi działalność w następujących segmentach branżowych:

- Klient indywidualny (segment detaliczny) – przeznaczony na rynek klientów masowych, zamożnych i bardzo zamożnych, którym Bank oferuje pełen zakres produktów i usług bankowych oraz produktów maklerskich oferowanych przez Biuro Maklerskie Alior Banku S.A., w szczególności produkty kredytowe, produkty depozytowe

i fundusze inwestycyjne, konta osobiste, produkty bancassurance, usługi transakcyjne i produkty walutowe;

- Klient biznesowy (segment biznesowy) – dla małych i średnich przedsiębiorstw oraz dużych klientów korporacyjnych, którym Bank oferuje pełen zakres produktów i usług bankowych, w szczególności produkty kredytowe, produkty depozytowe, rachunki bieżące i pomocnicze, usługi transakcyjne i produkty skarbowe;
- Działalność skarbowa – obejmuje operacje na rynkach międzybankowych i zaangażowanie w dłużne papiery wartościowe. Segment ten odzwierciedla wyniki zarządzania pozycją globalną (pozycją płynnościową, pozycją stóp procentowych i pozycją walutową wynikającymi z operacji bankowych).

## Nowe produkty i usługi

W kwietniu 2017 roku Bank udostępnił gwarancję COSME dla klientów zainteresowanych pakietem kredytowym. Gwarancja zabezpiecza 80% kwoty kredytu. Począwszy od grudnia 2014 roku Bank rozwija usługi spoza podstawowego zakresu usług Banku, tworząc oferty w oparciu o produkty i usługi podmiotów trzecich. Są to pakiety usług obejmujące między innymi kasy fiskalne i terminale płatnicze, stacjonarne i mobilne (mPOS).

Bank rozwija również ofertę wspierającą przedsiębiorców w wykorzystaniu środków unijnych w ramach perspektywy rozwoju na lata 2014-2020.

Nowością w ofercie Banku dla klientów biznesowych jest również:

- Rachunek Bezpieczny – unikalne zestawienie rachunku bieżącego dla przedsiębiorców prowadzących jednoosobową działalność gospodarczą i ubezpieczenia.
- Połączenie wniosku iKonto Biznes z Centralną Ewidencją działalności Gospodarczej – dzięki czemu proces otwierania tego rachunku jest jeszcze prostszy i szybszy. Przedsiębiorca wypełnia tylko dane osobowe, dane firmy są natomiast pobierane automatycznie z CEIDG.

W pierwszym półroczu 2017 roku Alior Bank kontynuował udział w rządowym programie Rodzina 500+, zakładającym systemowe wsparcie polskich rodzin, umożliwiając klientom Banku wypełnienie oraz wysłanie za pośrednictwem systemu bankowości internetowej Alior Banku wniosku Rodzina 500+. Dodatkowo Bank zachował ofertę dedykowaną dla składających wnioski, konto oszczędnościowe z atrakcyjnym

oprocentowaniem do kwoty 6 tys. zł w okresie 12 miesięcy od daty otwarcia.

## Nowe, istotne działania

Od 2016 roku, Alior Bank prowadzi działalność na Rumuni przez oddział Alior Bank S.A. Varsovia – Sucursala Bucuresti.

Oddział prowadzi działalność w oparciu o model zbliżony do współpracy Alior Bank i T-Mobile Polska S.A. Alior Bank zamierza również uruchomić w Rumunii dodatkowe linie biznesowe i kanały akwizycji, poza główną współpracą z Telekom, m.in.: Kantor Walutowy, współpracę z brokerami, sprzedaż on-line czy potencjalną współpracę z innymi partnerami.

13 marca 2017 roku Alior Bank ogłosił strategię na lata 2017 -2020 – „Cyfrowy buntownik”. Zakłada ona dalszy wzrost znaczenia innowacyjności w rozwoju banku, poprzez m.in. wdrożenie najnowocześniejszych rozwiązań technologicznych wspierających klienta i pracownika. Ponadto rewolucję cyfrową Alior Bank zamierza szeroko stosować na pozostałych płaszczyznach działania wyznaczając trendy w nowoczesnej bankowości.

Wdrożenie strategii pozwoli utrzymać najwyższy poziom marży odsetkowej netto na rynku (4,5%), obniżyć wskaźnik C/I do 39% oraz zapewnić akcjonariuszom Banku wzrost zwrotu z kapitału z 8% w 2016 roku do 14% w 2020 roku.

## Czynniki, w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność banków w 2017 roku

Na sytuację sektora bankowego w 2017 roku wpływ będą mieć przede wszystkim:

- funkcjonowanie w ustabilizowanym otoczeniu 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, jak również potencjalna konieczność wniesienia w przyszłości dodatkowych opłat do BFG, mogą

mieć niekorzystny wpływ na rentowność Banku w 2017 roku;

- spowolnienie tempa wzrostu polskiej gospodarki, jak i zmiana uregulowań prawnych funkcjonowania przedsiębiorstw, może mieć negatywny wpływ na sytuację finansową wybranych klientów Banku. Portfel kredytowy Alior Banku obejmuje zaangażowanie związane z finansowaniem kilkunastu projektów realizowanych przez firmy funkcjonujące na rynku odnawialnych źródeł energii (OZE);
- zmiana otoczenia zewnętrznego oraz wydarzenia międzynarodowe mające wpływ na gospodarkę krajową.

## 3.5 Fundusze inwestycyjne (TFI PZU)

### Sytuacja na rynku

Na koniec czerwca 2017 roku środki zarządzane przez krajowe fundusze inwestycyjne wyniosły 272,2 mld zł wobec 258,9 mld zł na koniec 2016 roku – co oznacza wzrost o ponad 5%.

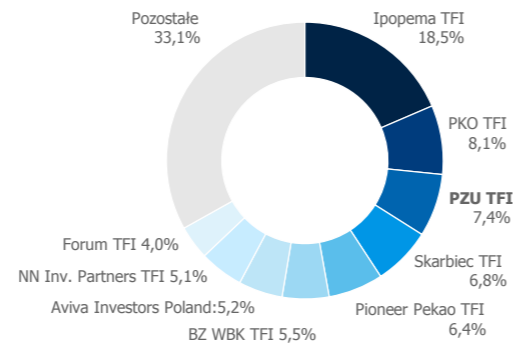
W I półroczu 2017 roku, zgodnie z danymi udostępnionymi przez Analizy Online, największy wzrost aktywów odnotowały fundusze akcyjne – wartość zgromadzonych w nich środków wzrosła o blisko 4,3 mld zł netto, głównie dzięki wynikom z tytułu zarządzania. Duże wzrosty aktywów odnotowały jeszcze segmenty funduszy mieszanych (ponad +3,2 mld zł netto), funduszy gotówkowych i pieniężnych (+2,3 mld zł netto) oraz dłużnych (prawie +2 mld zł netto). W tych segmentach znaczący udział we wzroście aktywów miał napływ nowych środków. Najgorzej wypadły fundusze nieruchomości, których saldo za pierwsze półrocze znalazło się na symbolicznym minusie (-44 mln zł netto).

W ramach Grupy PZU, działalność na rynku funduszy inwestycyjnych prowadzi Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU (TFI PZU) oraz Pioneer PEKAO TFI (więcej o spółce w segmencie bankowym).

### Działalność TFI PZU

TFI PZU oferuje produkty i usługi zarówno dla klientów indywidualnych, jak i instytucjonalnych – w tym dodatkowe programy inwestycyjno-oszczędnościowe w ramach III filaru systemu ubezpieczeń społecznych: Indywidualne Konta Emerytalne (IKE), Wyspecjalizowane Programy Inwestycyjne, Pracownicze Programy Emerytalne (PPE) oraz Zakładowe Programy Inwestycyjne (ZPI).

### Towarzystwa funduszy inwestycyjnych - udział w aktywach netto stan na 30.06.2017 roku (w %)



Źródło: Analizy Online

Na koniec czerwca TFI PZU posiadało w swojej ofercie 30 funduszy i subfunduszy, z czego 23 było oferowanych klientom spoza Grupy.

Po I półroczu 2017 roku, TFI PZU zarządzało aktywami netto w wysokości ponad 20 mld zł, co oznacza 7,4% udział w rynku. Tym samym TFI PZU jest jednym z największych Towarzystw Funduszy Inwestycyjnych w Polsce – na 30 czerwca 2017 roku zostało sklasyfikowane na trzeciej pozycji w Polsce według raportów IZFiA (Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami). TFI PZU jest także liderem w segmencie pracowniczych programów emerytalnych wśród instytucji działających na tym rynku – z aktywami netto w wysokości prawie 3,7 mld zł.

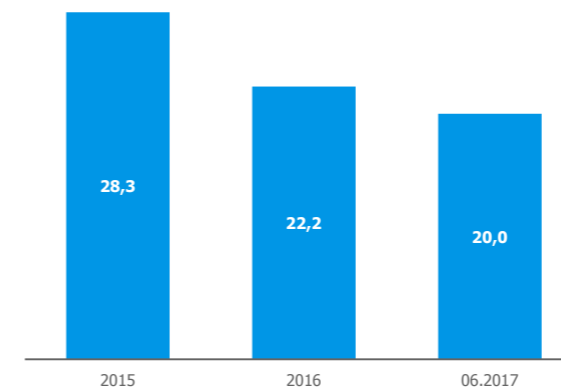
Spadek łącznej wartości aktywów netto TFI PZU na koniec czerwca 2017 roku wynikał głównie z umorzeń dokonanych przez Grupę PZU z różnych funduszy, głównie z FIZ Dynamiczny (-0,9 mld zł) oraz PZU Dłużny Rynków Wschodzących (-0,8 mld zł).

Niemniej jednak, nie uwzględniając powyższego efektu, TFI PZU zanotowało w I półroczu 2017 roku wzrost wartości aktywów klientów zewnętrznych, który wynikał przede wszystkim z:

- aktywnej sprzedaży funduszy i subfunduszy – ze szczególnym wyróżnieniem strategii zawierających komponent akcyjny,
- zwiększania efektywności współpracy z dystrybutorami,
- wprowadzenia nowych Pracowniczych Programów Emerytalnych oraz Grupowych Planów Emerytalnych,

- wyników inwestycyjnych wypracowywanych przez zarządzających funduszami.

### Aktywa netto TFI PZU (w mld zł)



Źródło: Izba Zarządzających Funduszami i Aktywami

### Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność funduszy inwestycyjnych w drugiej połowie 2017 roku

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

- sytuacji politycznej – w tym głównie wyniku wyborów w Niemczech oraz obawy o przedterminowe wybory we Włoszech;
- działań banków centralnych – zasygnalizowana chęć wyjścia FED, ECB, BoE z programów luzowania ilościowego QE. ECB skłania się do stopniowego wygaszania tego programu podczas gdy Bank Anglii coraz głośniejszymi głosami wspomina o podwyższeniu stóp procentowych;
- koniunktury panującej na globalnym rynku kapitałowym;
- czynników o charakterze lokalnym – przyszłości OFE czy wysokości inflacji (mającej m.in. wpływ na atrakcyjność depozytów bankowych i rentowność skarbowych papierów wartościowych);
- przygotowań do wdrożenia rozporządzeń związanych z MIFID II oraz ograniczeń z tym związanych.

## 3.6 Działalność ubezpieczeniowa za granicą

### Rynek litewski

Według danych opublikowanych przez Bank Litwy, łączny przypis składki brutto zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po pierwszych sześciu miesiącach 2017 roku wyniósł 278 mln euro i był o 20,8% wyższy niż w analogicznym okresie poprzedniego roku.

Podobnie jak w roku ubiegłym, dynamikę rynku generowały głównie ubezpieczenia komunikacyjne (stanowiące 60,3% rynku), odnotowując przyrost składki na poziomie 28,2%. W efekcie podnoszenia stawek ubezpieczeniowych w regionie, wzrost składek z ubezpieczeń komunikacyjnych OC znacząco przyspieszył osiągając poziom 33,4%, natomiast ubezpieczenia AC wzrosły o 20,9%.

W sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na koniec czerwca 2017 roku działało 12 spółek (w tym 8 oddziałów towarzystw ubezpieczeń zarejestrowanych w innych państwach członkowskich UE). Pozycję lidera pod względem łącznej składki przypisanej brutto z tytułu ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych umocnił Lietuvos Draudimas, w oparciu o dane za I półrocze 2017 roku, udział tej spółki w rynku wynosił 29,4% i wzrósł o 0,7 p.p. w porównaniu do analogicznego okresu roku 2016.

W sektorze ubezpieczeń na życie wartość składki przypisanej brutto wyniosła 110 mln euro w I półroczu 2017 roku, co stanowiło wzrost o 9,6% w stosunku do składki zebranej w analogicznym okresie ubiegłego roku. Przyrost sprzedaży to głównie efekt stabilnego wzrostu składek regularnych (o 11,2%). Natomiast składki jednorazowe spadły o 7,2% - niższy przypis z tytułu składek jednorazowych jest przede wszystkim efektem zmian w ustawodawstwie, z początkiem 2017 roku wprowadzono ograniczenie ulgi podatkowej do 2 tys. euro rocznie.

W strukturze ubezpieczeń na życie dominowały ubezpieczenia z funduszem inwestycyjnym, stanowiące 57,5% wartości składki. Tradycyjne ubezpieczenia na życie stanowiły 20,4% składki ogółem.

Na rynku ubezpieczeń na życie na koniec czerwca 2017 roku działało 8 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 podmiotów w łącznej składce przypisanej brutto wynosi 59,5%.

## Rynek łotewski

Według danych opublikowanych przez łotewską Komisję Nadzoru Rynków Kapitałowych<sup>1</sup> rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych odnotował przypis składki brutto na poziomie 81 mln euro na koniec I kwartału 2017 roku. Tym samym rejestrując wzrost o 5 mln euro (tj. 6,3%) w stosunku do I kwartału 2016 roku.

Głównymi czynnikami wpływającymi na zwiększenie zgromadzonej składki przypisanej brutto były ubezpieczenia komunikacyjne, które odnotowały przyrost składki o 3 mln euro oraz ubezpieczenia majątkowe (wzrost składki o 1 mln euro). Istotny wpływ na zwiększenie wartości całego rynku ubezpieczeń (tj. łącznie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oraz ubezpieczeń na życie) miały ubezpieczenia zdrowotne, w przypadku których składka wzrosła o 2 mln euro r/r.

W tym czasie, na łotewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych funkcjonowało 12 zakładów ubezpieczeń, w tym jedna grupa kapitałowa działająca pod trzema niezależnymi markami.

## Rynek estoński

Z danych opublikowanych przez estoński urząd statystyczny<sup>2</sup> wynika, iż w I półroczu 2017 roku zakłady ubezpieczeń prowadzące działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oraz oddziały zagranicznych zakładów prowadzących działalność w tym sektorze w Estonii zebrały łączną składkę w wysokości 165 mln euro (w analogicznym okresie 2016 roku: 149 mln euro), z czego 44 mln euro, tj. 26,4% (w I półroczu ubiegłego roku: 36 mln euro, tj. 24,2%), zostało pozyskane przez oddziały zagranicznych zakładów ubezpieczeniowych. W 2017 roku estoński rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych odnotował dalszy wzrost, składki przypisane brutto wzrosły w I połowie 2017 roku o 10,3% w stosunku do analogicznego okresu ubiegłego roku.

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

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

W obrębie struktury produktowej największe udziały w rynku przypadły ubezpieczeniom komunikacyjnym AC (32,6%, w 2016 roku: 33,4%) i OC (27,3%, w 2016 roku: 26,1%).

W sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Estonii na koniec czerwca 2017 roku działało 13 zakładów (w tym 4 oddziały towarzystw ubezpieczeń zarejestrowanych w innym państwie członkowskim UE).

## Działalność spółek PZU w krajach bałtyckich

W I półroczu 2017 roku Lietuvos Draudimas pozyskał 82 mln euro składki przypisanej brutto, czyli o 23,8% więcej w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego. Z uwagi na podniesienie stawek w regionie, wzrost przypisu składki osiągnięto przede wszystkim dzięki przyrostowi sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych OC i AC zarówno w segmencie masowym jak i korporacyjnym.

Po sześciu miesiącach 2017 roku Lietuvos Draudimas zajmował pozycję lidera na litewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z udziałem w rynku na poziomie 29,4% (28,7% w roku poprzednim). Natomiast udział PZU Litwa Życie w rynku ubezpieczeń na życie wynosił 6,0% (w porównaniu z 5,5% po sześciu miesiącach ubiegłego roku).

Na Łotwie Grupa PZU prowadzi działalność poprzez AAS Balta, zakład będący połączeniem nabytego w 2014 roku AAS Balta z oddziałem PZU Litwa. Całkowity przypis składki brutto wyniósł 44 mln euro, co stanowiło wzrost o 13,5% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Po I kwartale 2017 roku spółka zajmowała drugą pozycję na rynku z udziałem 26,6% w składce przypisanej brutto w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (w porównaniu z 25,9% po trzech miesiącach 2016 roku).

W Estonii Grupa PZU działa za pośrednictwem estońskiego oddziału Lietuvos Draudimas, będącego połączeniem przejętego od PZU Litwa w 2015 roku oddziału w Estonii oraz nabytego w 2014 roku zakładu działającego na tym rynku pod marką Codan. Składka zebrana w I półroczu 2017 roku wyniosła 26 mln euro, co stanowiło wzrost o 14,2% w porównaniu do I półrocza ubiegłego roku. W tym czasie udział w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oddziału w Estonii wyniósł 15,4%.

## Rynek ukraiński

Przypis składki brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w I kwartale 2017 roku wyniósł 10 mld hrywien i był wyższy o 34,9% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku. Ubezpieczenia komunikacyjne stanowiły 21,7% składki przypisanej brutto, czyli o 5,3 p.p. mniej niż w podobnym okresie ubiegłego roku.

Zakłady ubezpieczeń na życie zebrały w I kwartale 2017 roku 633 mln hrywien składki przypisanej brutto, czyli o 4,3% mniej niż w analogicznym okresie 2016 roku. Ubezpieczenia inwestycyjne stanowiły 65,4% składki przypisanej brutto, czyli o 8,3 p.p. więcej niż w I kwartale poprzedniego roku.

Ukraiński rynek ubezpieczeniowy jest rozdrobniony – na koniec marca 2017 roku działało na nim 307 podmiotów ubezpieczeniowych (z czego 39 oferowało ubezpieczenia na życie), jest to o 45 firm mniej niż na koniec marca 2016 roku. 100 największych zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych zgromadziło 98,3% przypisu składki brutto całego rynku, natomiast 20 największych zakładów ubezpieczeń na życie – 99,8% przypisu składki.

Na rynku ukraińskim Grupa PZU prowadzi swoją działalność ubezpieczeniową poprzez dwie spółki: PrJSC IC PZU Ukraine (w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych) – „PZU Ukraina” oraz PrJSC IC PZU Ukraine Life (ubezpieczenia na życie) – „PZU Ukraina Życie”. Oprócz tego, spółka LLC SOS Services Ukraine pełni funkcje w zakresie assistance.

W I półroczu 2017 roku wartość składki przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych PZU Ukraina wyniosła 660 mln hrywien i była wyższa o 13,5% niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Wzrost ten wynikał głównie z przyrostu sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych oraz zdrowotnych.

W I kwartale 2017 roku PZU Ukraina pozyskała 2,8% składki przypisanej brutto ukraińskiego sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (spadek o 1,5 p.p. w stosunku do I kwartału 2016 roku), zajmując tym samym piątą pozycję na rynku<sup>3</sup>.

Składka przypisana brutto zebrana przez PZU Ukraina Życie w I półroczu 2017 roku wyniosła 131 mln hrywien i była

<sup>3</sup> Pozycja na rynku ubezpieczeń na Ukrainie w oparciu o dane „Insurance TOP 1(57)2017”, Ukraiński kwartalnik ubezpieczeniowy

wyższa o 20,0% w porównaniu do analogicznego okresu w 2016 roku. Wzrost ten osiągnięto przede wszystkim dzięki sprzedaży w kanałach bancassurance i brokerskim, w szczególności ubezpieczeń na życie i dożycie.

Na rynku ubezpieczeń na życie po I kwartale 2017 roku PZU Ukraina Życie zajmował czwarte miejsce z udziałem w rynku na poziomie 10,0% (wzrost o 1,1 p.p. w stosunku do poprzedniego okresu)<sup>4</sup>.

## 3.7 Usługi medyczne (PZU Zdrowie)

### Rynek usług medycznych

Według danych GUS opublikowanych w 2017 wartość rynku usług medycznych (obejmująca sprzedaż leków) w 2014 roku przekroczyła kwotę 109 mld zł, w tym wydatki publiczne to prawie 77 mld zł, a wydatki prywatne są szacowane na ok. 32 mld zł.

### Działalność spółek (usługi medyczne)

Sieć placówek medycznych Grupy PZU oferuje:

- usługi medyczne dla lokalnej ludności Płocka, Włocławka i miast Górnego Śląska, Opola oraz Warszawy, Radomia, Kielc, Pomorza 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);
- 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).

PZU Zdrowie to centrum produktów zdrowotnych adresujące potrzeby klientów poprzez zbudowanie kompleksowej oferty produktowej bazujące na obecnych i przyszłych kanałach sprzedaży Grupy PZU. Jako zintegrowany operator medyczny

<sup>4</sup> Pozycja na rynku ubezpieczeń na Ukrainie w oparciu o dane „Insurance TOP 1(57)2017”, Ukraiński kwartalnik ubezpieczeniowy

# Działalność Grupy PZU

PZU Zdrowie działa w oparciu o standardy, jakość i specjalistyczne narzędzia. Tworząc zintegrowaną sieć placówek następuje sukcesywne wdrażanie efektywnego kosztowo i konkurencyjnie modelu zarządzania ruchem pacjentów. Promowanie zdrowego trybu życia i zachowań prozdrowotnych stanowią kolejne bardzo istotne elementy działania spółek z Grupy PZU Zdrowie.

## Połączenia spółek Grupy PZU w obszarze usług medycznych

W celu realizacji strategii związanej z budowaniem sieci placówek medycznych i ubezpieczeń zdrowotnych miały miejsce poniższe zmiany w strukturze kapitałowej Grupy PZU w roku 2017 oraz do dnia wydania niniejszego sprawozdania:

- 31 maja 2017 PZU Zdrowie nabyło 100% udziałów w NZOZ Centrum Medyczno-Rehabilitacyjne Revimed.
- 30 czerwca 2017 Elvita Sp. z o.o. nabyła 95,25% udziałów NZOZ Trzebinia.

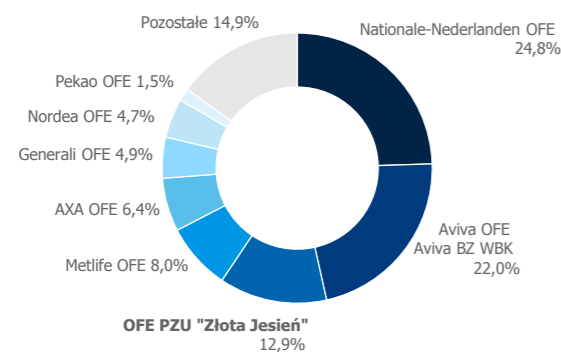
## 3.8 Fundusze emerytalne (PTE PZU)

### Sytuacja na rynku

Na koniec czerwca 2017 roku aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych ukształtowały się na poziomie 175 mld zł i wzrosły o 18,8% w porównaniu do końca poprzedniego roku.

W Grupie PZU, działalność na rynku funduszy emerytalnych prowadzi Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU (PTE PZU) oraz PEKAO Pioneer PTE.

### Otwarte Fundusze Emerytalne - udział w aktywach netto stan na 30.06.2017 roku (w %)



Źródło: KNF, Dane miesięczne o rynku OFE, Dane za czerwiec 2017 roku

### Działalność PTE PZU

Otwarty Fundusz Emerytalny PZU Złota Jesień, którym zarządza PTE PZU (PTE PZU) należy do największych uczestników rynku funduszy emerytalnych w Polsce. Na koniec czerwca 2017 roku OFE PZU był trzecim co do wielkości funduszem emerytalnym, zarówno pod względem liczby członków, jak i wartości aktywów netto:

- fundusz posiadał 2 176,8 tys. członków, tj. należało do niego 13,3% wszystkich uczestników otwartych funduszy emerytalnych;
- aktywa netto wynosiły 22,5 mld zł, czyli przedstawiały 12,9% ogólnej wartości aktywów działających w Polsce otwartych funduszy emerytalnych.

W pierwszym półroczu 2017 roku ZUS przekazał OFE PZU 164,21 mln zł składek, czyli o 7,4% więcej niż w analogicznym okresie roku poprzedniego.

Na koniec czerwca 2017 roku Dobrowolny Fundusz Emerytalny PZU prowadził 57,0 tys. rachunków IKZE, na których były zgromadzone aktywa o wartości 35 mln zł. W efekcie utrzymał on pozycję jednego z liderów w segmencie dobrowolnych funduszy emerytalnych. Stopa zwrotu wypracowana w pierwszym półroczu 2017 roku wyniosła 13,8%.

### Czynniki w tym zagrożenia i ryzyka, które będą miały wpływ na działalność funduszy emerytalnych w drugiej połowie 2017 roku

Główne wyzwania dla rynku funduszy emerytalnych w 2017 roku to:

- koniunktura na rynku kapitałowym, a w szczególności na GPW, wpływająca na wartość aktywów funduszy i wysokość opłat pobieranych przez PTE za zarządzanie;
- przygotowanie się powszechnych towarzystw emerytalnych do zmian organizacyjno-prawnych wynikających z zapowiadanych zmian w systemie emerytalnym;
- możliwości wynikające z realizacji założeń określonych w Planie Budowy Kapitału i Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, których przeprowadzenie będzie uzależnione od opracowania szczegółowych rozwiązań i wejścia w życie niezbędnych zmian legislacyjnych;
- aktywny udział w pracach nad przyjęciem rozwiązań zwiększających efektywność funkcjonowania III filaru i wpływających na zwiększenie jego atrakcyjności, jak również kształtowanie w świadomości społecznej potrzeb dotyczących dodatkowego oszczędzania na przyszłą emeryturę.

## 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 2017 roku spółka pozyskała nowych wystawców spoza Grupy PZU, odnotowała również wyższą aktywność wystawców oraz posiadała wiodącą pozycję na rynku pośrednictwa sprzedaży pojazdów uszkodzonych z zastosowaniem platformy aukcyjnej online.

PZU Pomoc jest w posiadaniu 282 hybrydowych samochodów Toyota Auris, które dzierżawi partnerom z sieci assistance. 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

### 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 i PZU Życie).

### 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.

### 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, 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.

### **W rozdziale:**

1. Fundamentalne wartości
2. Główne cele strategiczne
3. Realizacja kluczowych projektów oraz inicjatyw w I połowie 2017 roku
4. Wybrane mierniki Strategii Grupy PZU 2020

## 4.1 Fundamentalne wartości

### Filozofia działania

- Jesteśmy Fair – nasza oferta jest przejrzysta i spełnia realne oczekiwania klientów; stosujemy jasne zasady w działaniu organizacji.

- Jesteśmy Efektywni – oferujemy sprawną i przyjazną obsługę oraz konkurencyjne ceny; kontrolujemy koszty i dbamy o sprawne procesy.
- Jesteśmy Innowacyjni – stale dostosowujemy się do zmieniających się potrzeb naszych klientów; aktywnie poszukujemy usprawnień w funkcjonowaniu firmy.



- Jesteśmy po to, by zapewnić naszym klientom spokój i poczucie bezpieczeństwa. Klienci zawsze mogą na nas polegać.
- Dzięki doskonałej znajomości klientów jesteśmy w stanie wychodzić naprzeciw ich potrzebom i racjonalnym oczekiwaniom, a dzięki dużej skali i efektywności dostarczyć im najlepszej jakości usługi po atrakcyjnej cenie.
- Ze względu na swoją pozycję rynkową, PZU jest „strażnikiem rynku” – realizujemy działania korzystne dla całego rynku i klientów, aktywnie wpływamy na jego rozwój oraz narzucamy standardy jakości obsługi.



- Dzięki skali wynikającej z pozycji lidera rynku w Europie Środkowo-Wschodniej konsekwentnie dostarczamy ponadprzeciętne zyski naszym akcjonariuszom.



- PZU jest miejscem pracy inspirującym ludzi do dawania z siebie tego, co najlepsze, umożliwiając zachowanie równowagi pomiędzy życiem zawodowym i prywatnym.

### Zrównoważony rozwój

Realizacja założeń strategicznych pozostaje oparta na odpowiedzialnym zarządzaniu kapitałem – finansowym, ludzkim, społecznym, środowiskowym i intelektualnym. Zarząd

kieruje się podstawową zasadą, że wzrost wartości PZU powinien być zgodny z interesami otoczenia oraz opierać się o zrównoważone i odpowiedzialne korzystanie z zasobów.

### Zrównoważony rozwój



**Potrzeby klientów naszym priorytetem**



**Świadomy Partner w biznesie**



**Odpowiedzialny pracodawca**



**Zaangażowanie społeczne**



**Kultura Compliance**



**Oszczędność dla środowiska**

## 4.2 Główne cele strategiczne

### Kluczowe kierunki strategiczne

W sierpniu 2016 roku Zarząd i Rada Nadzorcza PZU zatwierdziły zaktualizowaną Strategię Grupy PZU na lata 2016-2020. Zarząd wyznaczył trzy główne kierunki strategiczne - rentowność, wzrost oraz innowacyjność. Ich realizacja ma dotyczyć zarówno głównego ubezpieczeniowego filaru działalności jak i komplementarnych obszarów, z wysokim potencjałem wzrostu tj. zarządzania aktywami i opieki zdrowotnej. Jednocześnie Zarząd zadeklarował, że realizacja przyjętych założeń powinna zwiększyć atrakcyjność inwestycyjną PZU nie tylko dla inwestorów dywidendowych, ale także dla inwestorów szukających spółek wzrostowych, o wysokim potencjale do generowania zysków kapitałowych na wycenie rynkowej akcji, stąd m.in. uwzględnienie w Strategii Grupy opcji związanej z uczestnictwem w konsolidacji sektora bankowego.

### Rentowność

Nadrzędnym celem Grupy PZU w obszarze rentowności jest utrzymanie ponad przeciętnej stopy zwrotu, przypisanej jednostce dominującej, na poziomie 18% (ROE). Osiągnięcie tego zostanie zapewnione poprzez realizację inicjatyw wzrostowych przedstawionych poniżej.

### Wzrost

W segmencie ubezpieczeniowym Grupa PZU zamierza najmocniej rosnąć w obszarach rynku, w których udział PZU był poniżej naturalnego poziomu ok. 30%. W komplementarnych filarach działalności, objętych Strategią Grupy PZU 2020 (zdrowie, zarządzanie aktywami), wzrost będzie realizowany poprzez rozwój organiczny i akwizycje, co umożliwi osiągnięcie wyższej niż średnia rynkowa dynamiki przychodów i zysków.

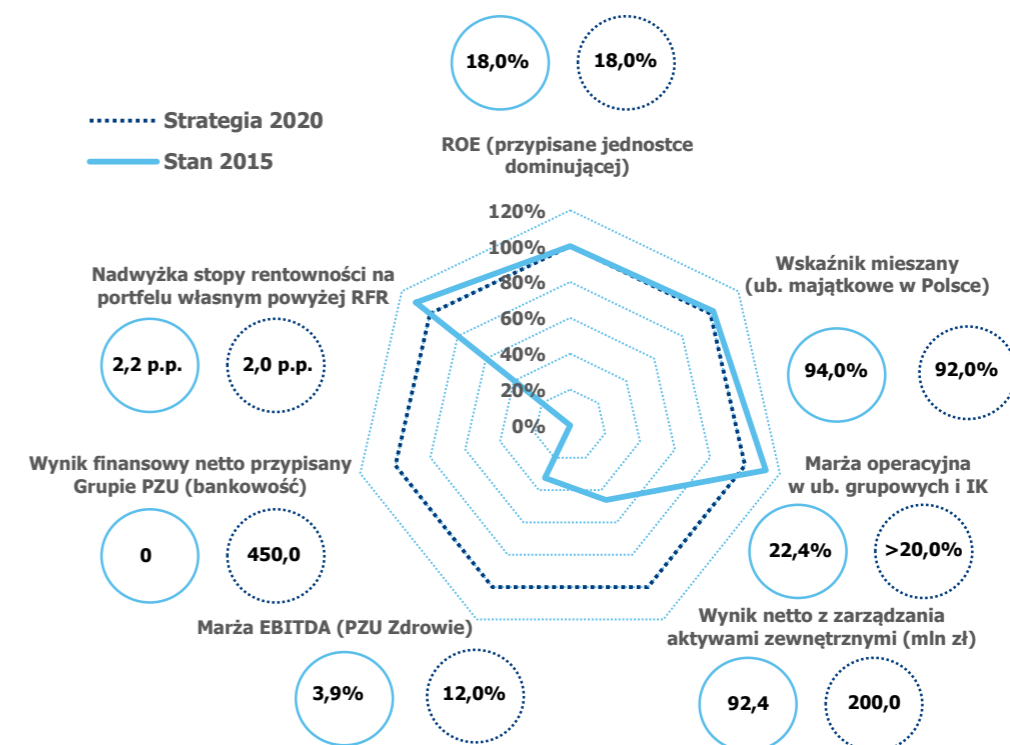
### Innowacyjność

Bardzo ważną częścią strategii Grupy PZU jest obszar innowacji, który jest ambicją zarówno z punktu widzenia przekształcenia PZU w jedną z najbardziej innowacyjnych grup ubezpieczeniowych w Europie, jak i celem będącym akceleratorem w realizacji głównych kierunków strategicznych: wzrostu i rentowności.

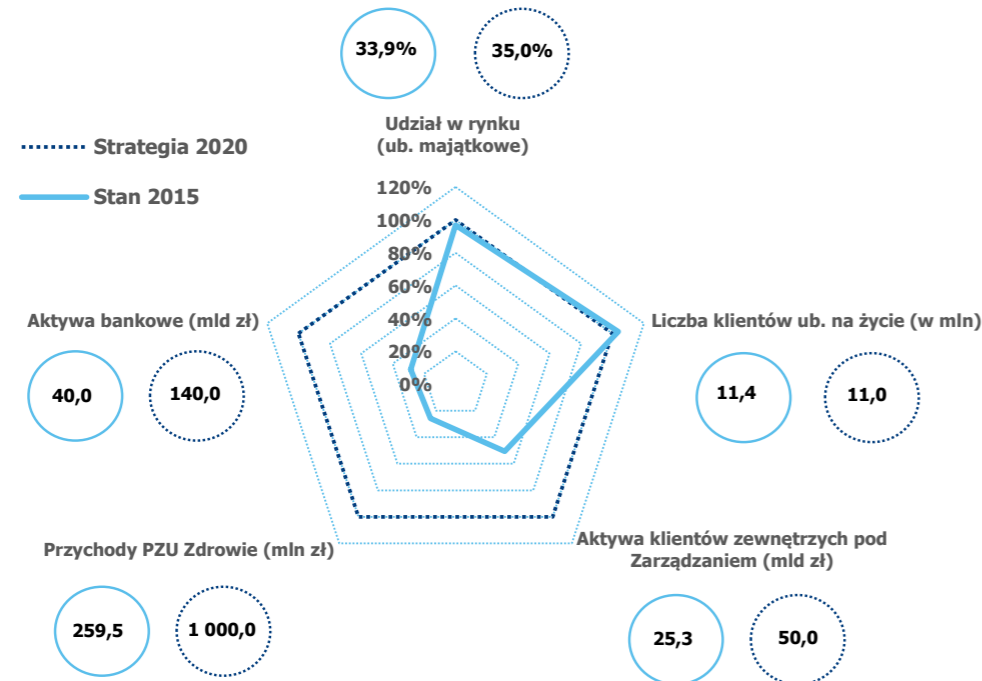
Budowa kultury innowacyjności w Grupie PZU będzie realizowana w szczególności poprzez:

- wykorzystanie zbiorów Big Data w procesie kwotowania, sprzedaży oraz obsługi;
- rozwińnięcie elektronicznych kanałów dystrybucji i obsługi;
- wdrożenie efektywnego transferu know-how oraz rozwiązań technologicznych wewnątrz Grupy PZU poprzez lokalne centra innowacyjności: LINK4, Alior Bank oraz wybrane spółki zagraniczne;

### Strategia Grupy PZU 2020 (rentowność biznesu)



## Strategia Grupy PZU 2020 (wielkość biznesu)



- dostarczenie innowacyjnych rozwiązań w zakresie zarządzania ryzykiem w dużych przedsiębiorstwach (PZU Lab);
- rozwój kultury innowacyjności, która będzie wspierać generowanie nowych rozwiązań przez pracowników.

Grupie PZU ufa blisko 16 milionów klientów. Czerpiemy z naszego ponad 200-letniego doświadczenia i zmieniamy się po to, aby lepiej odpowiadać na ich potrzeby. Towarzyszymy naszym klientom na całej drodze życia zapewniając spokój i poczucie bezpieczeństwa, a także dbając o ochronę ich zdrowia, życia i mienia oraz pomnażając gromadzone przez nich oszczędności. Chcemy być wszędzie tam, gdzie nasz klient, aby móc wyprzedzać jego potrzeby, w sposób, jakiego od nas oczekuje.

Wdrożenie w pełni cyfrowego modelu operacyjnego umożliwi nam aktywne kształtowanie relacji i doświadczenia klienta. Udostępnimy rozwiązania typu *self-service* w obszarach, w których oczekuje tego od nas klient. Naszym celem jest pełna cyfryzacja procesów klienckich i optymalne wykorzystanie interakcji do dosprzedaży lepiej dopasowanych produktów i usług, co umożliwi nam m.in. lepsze pozycjonowanie w segmencie Klientów Młodych oraz Premium.

Kompleksowa i wielokanałowa dystrybucja i obsługa klientów, w tym rozbudowa narzędzi CRM (zarządzania relacjami

z klientem) oraz wykorzystanie dostępnych danych o klientach pozwoli na lepsze dostosowanie oferty Grupy PZU do ich potrzeb. Wykorzystanie wydajnych narzędzi analitycznych i zbiorów Big Data umożliwi zarządzanie portfelem w oparciu o realny profil ryzyka danego klienta oraz wykorzystanie zaawansowanych metod zarządzania cenami w ubezpieczeniach majątkowych. Grupa dostrzega też wysoki potencjał wzrostu sprzedaży produktów zdrowotnych, emerytalnych oraz majątkowych.

W dłuższej perspektywie powyższe działania przełożą się na wzrost liczby posiadanych przez klienta produktów.

Grupa PZU będzie też aktywnie wspierać budowę ekosystemu umożliwiającego rozwój polskiej przedsiębiorczości i innowacyjności zapewniając m.in.:

- wsparcie polskich przedsiębiorców i naukowców poprzez inicjatywy własne Grupy PZU lub współpracę w ramach innych inicjatyw wspierających innowacyjność (np. fundusz Witelo);
- poszukiwanie i wspieranie zewnętrznych inicjatyw synergicznych lub komplementarnych dla działań prowadzonych przez Grupę PZU;
- wsparcie finansowe dla inicjatyw przedsiębiorców na zasadach komercyjnych, w tym poprzez fundusze Venture Capital.

## Potencjał rozwoju modelu bankowego

Zgodnie z umową podpisaną 30 maja 2015 roku Grupa PZU jest akcjonariuszem Alior Banku z udziałem na poziomie 31,36% na koniec pierwszego półrocza 2017 roku. W 2016 roku Alior Bank stanowił platformę konsolidacyjną przy zakupie wydzielonej części Banku BPH. 27 marca 2017 roku nastąpiło połączenie operacyjne Alior Banku z przejętą częścią banku BPH.

8 grudnia 2016 roku PZU ogłosił podpisanie umowy z UniCredit dotyczącej zakupu 20% akcji Pekao (wspólnie z Polskim Funduszem Rozwoju PFR – 32,8%). 7 czerwca 2017 roku ta strategiczna transakcja została sfinalizowana. W jej wyniku PZU stał się największą grupą oferującą kompleksowe usługi finansowe w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej o łącznej sumie bilansowej ok. 295 mld zł (aktywa PZU, Pekao oraz Alior Banku).

Liczba klientów	~16 mln	~ 5 mln	~ 4 mln
Liczba placówek	414	918	960

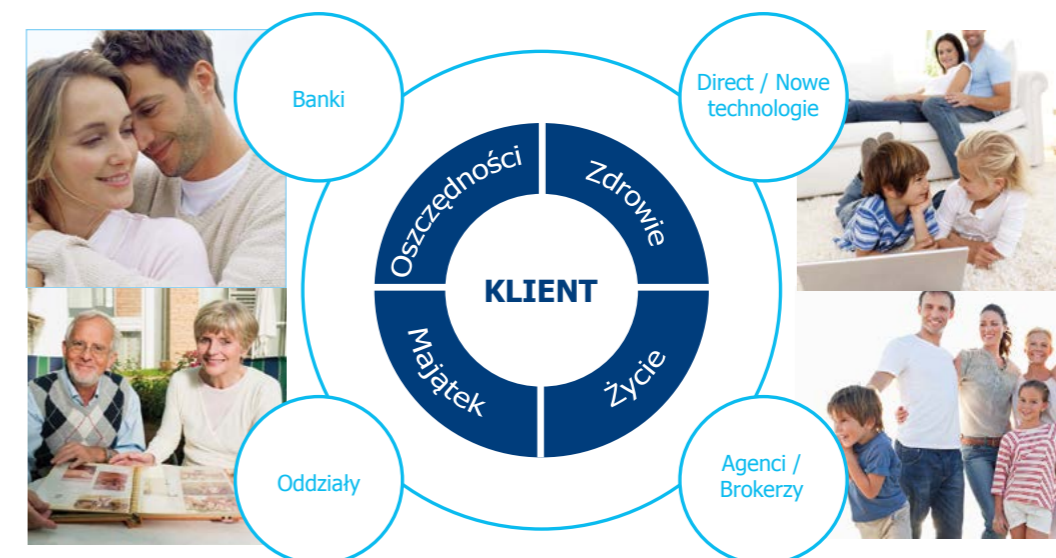
\* łącznie z bankiem BPH

Ambicją Zarządu PZU jest aby Grupa PZU była marką pierwszego wyboru, zarówno w zakresie ubezpieczeń majątku i życia oraz oszczędności, ochrony zdrowia czy usług bankowych. Grupa PZU będzie oferować w Polsce pełen wachlarz usług:

- ubezpieczeniowych w ramach największego ubezpieczyciela - PZU,
- produktów bankowych w ramach drugiego największego banku - Pekao oraz Alior Bank,
- zarządzania aktywami w ramach największego podmiotu w tym sektorze -TFI PZU, TFI Pioneer, PTE PZU i PTE Pioneer.

Zarząd deklaruje, że podjęte inicjatywy będą miały charakter fundamentalny i długofalowy. Wyznacznikiem realizacji tych ambicji i zarazem wspólnym mianownikiem wszystkich działań strategicznych będzie liczba i jakość interakcji z klientami.

Zgodnie z założeniami strategicznymi, w perspektywie do 2020 roku kontrybucja segmentu bankowego do wyniku finansowego Grupy PZU miała zwiększyć się do 450 mln zł, a aktywa bankowe osiągnąć poziom 140 mld zł. W związku z zakończeniem transakcji nabycia 20% akcji Pekao drugi cel został zrealizowany już w 2017 roku. Spółka dokona rewizji założeń strategicznych dążąc do optymalnego wykorzystania potencjału poszczególnych filarów biznesu. W czwartym kwartale 2017 roku planowana jest aktualizacja strategii Grupy PZU do 2020 roku.



## 4.3 Realizacja kluczowych projektów oraz inicjatyw w I połowie 2017 roku

W I półroczu 2017 Grupa realizowała następujące cele w poszczególnych Obszarach Biznesowych:

Kluczowe obszary	Podsumowanie działań i osiągnięć w I półroczu 2017 roku
<b>Ubezpieczenia</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Umocnienie pozycji lidera na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych przez PZU. Według danych KNF za I kwartał 2017 roku udział Grupy PZU (PZU, LINK4 oraz TUW PZUW) w rynku (działalność bezpośrednia) wyniósł 37,1% (wzrost o 1,4 p.p. r/r).</li> <li>Utrzymanie pozycji lidera w ubezpieczeniach na życie ze składką okresową. Udział w rynku wyniósł 45,6% po I kwartale 2017 roku (rok temu 44,8%). W całym rynku ubezpieczeń na życie udział PZU Życie w I kwartale 2017 roku wyniósł 34,9% (wzrost o 0,4 p.p. r/r).</li> <li>Ugruntowanie pozycji lidera rynku na Litwie. Udział spółki litewskiej w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł na koniec I półrocza 2017 roku 29,4% (wzrost o 0,7 p.p. w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku). Spółka życiowa również odnotowała przyrost składki przypisanej brutto (wzrost udziału w rynku o 0,4 p.p. r/r), uzyskując 6,0% całego rynku ubezpieczeń na życie na Litwie. Natomiast po I kwartale 2017 roku udział w łotewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł 26,6% rejestrując wzrost r/r o 0,7 p.p. Udział Grupy PZU na estońskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wzrósł w stosunku do I półrocza ubiegłego roku o 0,9 p.p. do poziomu 15,4%. Ukraińska spółka majątkowa odnotowała po I kwartale 2017 roku spadek udziału w rynku (2,8%) o 1,5 p.p. w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku, natomiast spółka życiowa zarejestrowała zwiększenie wielkości udziału (10,0% względem 9,0% r/r).</li> <li>Zakończono prace rozwojowe związane z wprowadzeniem nowego systemu polisowego (projekt Everest), który powinien poprawić elastyczność i konkurencyjność PZU.</li> <li>Kontynuowano prace nad stworzeniem produktu do ciągłej ochrony technologicznej w połączeniu z ochroną ubezpieczeniową od skutków związanych z cyberatakami.</li> <li>PZU został uhonorowany zaszczytnym tytułem Marka Godna Zaufania 2017 przyznawanym przez miesięcznik „My Company Polska”. Redakcja kolejny już raz poprosiła przedsiębiorców o wskazanie tych produktów i usług, do których mają szczególne zaufanie. Niekwestionowanym liderem w branży ubezpieczeniowej okazał się PZU.</li> </ol>
<b>Inwestycje</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>TFI PZU na trzecim miejscu na rynku pod względem wartości aktywów netto w zarządzaniu. Na koniec I półrocza 2017 roku wartość aktywów pod zarządzaniem TFI PZU wyniosła 20,0 mld zł, co stanowiło 7,4% aktywów zgromadzonych przez krajowe TFI.</li> <li>Wzrost wielkości aktywów pod zarządzaniem klientów zewnętrznych z 7,0 mld zł na koniec 2016 roku do 7,3 mld zł na koniec I półrocza 2017 roku. Udział aktywów klientów zewnętrznych TFI PZU w aktywach rynku TFI (z wyłączeniem aktywów niepublicznych) na koniec I półrocza 2017 roku wyniósł 4,6% (4,8% na koniec 2016 roku).</li> <li>Wartość aktywów netto Pioneer TFI na poziomie 17,4 mld zł, dając tym samym 6,4% udziału w rynku (udział łączny TFI PZU oraz Pioneer TFI na poziomie 13,8%).</li> <li>Wartość aktywów netto OFE PZU Złota Jesień na koniec I półrocza 2017 roku na poziomie 22,5 mld zł.</li> <li>Rozpoczęto prace mające na celu dostosowanie oferty produktów związanych z reformą emerytalną.</li> <li>Realizacja prac związanych z wdrożeniem inicjatyw biznesowych mających na celu rozwijanie współpracy pomiędzy Alior Bank a PZU.</li> </ol>

<b>Zdrowie</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Przychody PZU Zdrowie na koniec I półrocza 2017 na poziomie 220,2 mln zł, co oznacza wzrost o 40,5% względem roku poprzedniego.</li> <li>Wzrost składki przypisanej brutto z ubezpieczeń zdrowotnych o 30,0% r/r.</li> <li>Przejęcie 2 podmiotów medycznych: Revimed przez PZU Zdrowie i NZOZ Trzebinia przez Elvita.</li> <li>Od początku roku 2017 pięć placówek medycznych w Polsce występuje pod marką PZU Zdrowie.</li> <li>Wdrożono narzędzia do współpracy z placówkami medycznymi.</li> <li>Kontynuowano prace nad umożliwieniem konsultantom Infolinii Medycznej komunikacji online w zakresie umawiania świadczeń medycznych z rozproszoną siecią placówek medycznych.</li> <li>Rozszerzenie oferty zdrowotnej o produkt Zdrowy Biznes kierowany dla przedsiębiorców prowadzących jedno lub dwuosobową działalność gospodarczą. Dzięki niemu mogą oni wraz z małżonkami, partnerami i dziećmi korzystać z prywatnej opieki medycznej w całej Polsce.</li> </ol>
<b>Bankowość</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>7 czerwca 2017 roku PZU i PFR sfinalizowali zakup 32,8% akcji banku Pekao za łączną kwotę 10,6 mld złotych. Cena nabycia jednej akcji wyniosła 123 złote. Jest to jedna z największych transakcji w sektorze bankowym w Europie w ostatnich latach. Dzięki tej strategicznej inwestycji, PZU staje się największą grupą finansową w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej.</li> <li>27 marca 2017 roku nastąpiło połączenie operacyjne Alior Banku (spółki zależnej PZU) z działalnością przejętą z Banku BPH.</li> <li>Kontrybucja segmentu bankowego do wyniku operacyjnego Grupy PZU na poziomie 485 mln zł na koniec I półrocza 2017 roku.</li> </ol>
<b>Czynniki wspierające</b>	<p style="text-align: center;"><b>Podsumowanie działań i osiągnięć w I półroczu 2017 roku</b></p> <ol style="list-style-type: none"> <li>84% klientów Grupy PZU zadowolonych z przebiegu likwidacji szkód i świadczeń (badanie satysfakcji na próbie 8,7 tys. klientów przeprowadzone w I półroczu 2017 roku).</li> <li>Realizowano prace nad wdrożeniem zabezpieczeń przed ryzykiem fraudowym.</li> <li>Wdrożenie aplikacji do samoobsługi szkód przez klientów.</li> <li>Rozpoczęto prace mające na celu wdrożenie w spółce usprawnień polegających na automatyzacji części procesów poprzez wykorzystanie elementów robotyki.</li> <li>Kontynuowano prace związane z modernizacją infrastruktury Hurtowni Danych.</li> <li>Realizowano prace związane z dostosowaniem PZU do wymogów Rozporządzenia Ogólnego o Ochronie Danych Osobowych</li> <li>Zwycięstwo PZU w rankingu realizowanym przez portal MojeBankowanie.pl w kategorii Najlepsza obsługa w placówce (ubezpieczenia).</li> <li>Realizacja prac nad portalem samoobsługowym obejmującym produkty w ramach całej Grupy PZU.</li> <li>Kontynuacja procesów sprzedaży nieruchomości zbędnych z punktu widzenia działalności statutowej PZU i PZU Życie.</li> </ol>
<b>Sprawna obsługa, efektywne operacje, elastyczne IT</b>	
<b>Organizacja odpowiedzialna społecznie</b>	<ol style="list-style-type: none"> <li>Kontynuacja przyjętych kierunków działań społecznych – bezpieczeństwo, zdrowie i aktywny styl życia. PZU wspiera ochotnicze i zawodowe służby ratownicze – GOPR, WOPR, PSP, OSP, Policję. PZU również angażuje się w promowanie bezpieczeństwa poprzez wsparcie telewizyjnych programów i cykli edukacyjnych m.in. „Jestem mamą”, „Sekundy, które zmieniły życie”. Aktywny tryb życia oraz profilaktykę zdrowotną wśród Polaków PZU promuje wspierając m. in. PZU Maraton Warszawski, PZU Półmaraton Warszawski czy PZU Cracovia Półmaraton Królewski. Wszystkim biegom sponsorowanym przez PZU towarzyszyła charytatywna akcja „Podziel się kilometrem” polegająca na zachęcaniu Polaków do pomagania innym poprzez własną aktywność fizyczną.</li> <li>PZU mecenasem kultury - dbałość o zachowanie polskiego dziedzictwa kulturowego poprzez sprawowanie mecenatu m.in. Muzeum Łazienki Królewskie, Muzeum Powstania Warszawskiego, Muzeum Narodowym w Krakowie, Muzeum Narodowym w Warszawie, Teatrem Narodowym czy Teatrem Wielkim - Operą Narodową.</li> </ol>

## Kultura efektywności kosztowej

1. Nieznaczny wzrost kosztów administracyjnych segmentów działalności ubezpieczeniowej w Polsce o 1 mln zł na koniec I półrocza 2017 roku, tj. 0,2% r/r
2. Poprawa wskaźnika kosztów administracyjnych segmentów działalności ubezpieczeniowej w Polsce o 1,1 p.p. Na koniec I półrocza 2017 roku wskaźnik ten wyniósł 6,9%
3. Poprawa wskaźnika kosztów administracyjnych w spółkach zagranicznych o 1,8 p.p. Na koniec I półrocza 2017 roku wskaźnik ten wyniósł 10,4%.
4. Zarządy PZU i PZU Życie podjęły decyzję o rozpoczęciu procesu restrukturyzacji zatrudnienia. Dotyczyć będzie on wszystkich obszarów funkcjonalnych firmy. Proces ma zakończyć się 17 grudnia 2017 roku. Redukcja zatrudnienia może objąć nie więcej niż 956 pracowników PZU i PZU Życie.

## Polityka kapitałowa i inwestycyjna oraz zintegrowany system zarządzania ryzykiem

1. Walne Zgromadzenie PZU zdecydowało, że z zysku za 2016 rok na dywidendę trafi 1,2 mld zł, czyli 1,40 zł na akcję. Dzień dywidendy został ustalony na 29 września, a wypłata dywidendy nastąpi 19 października 2017 roku.
2. Podtrzymanie przez S&P ratingu PZU i PZU Życie na poziomie A-. Jest to ocena o jeden stopień powyżej ratingu kraju.
3. Efektywne i adekwatnie dostosowanie systemu zarządzania ryzykiem i zgodności do zmieniającej się struktury organizacyjnej Grupy PZU i otoczenia legislacyjnego.
4. 30 czerwca 2017 roku PZU pozyskał 2,25 mld zł w ramach prywatnej emisji obligacji podporządkowanych, denominowanych w polskich złotych. To największa w historii emisja obligacji podporządkowanych w sektorze finansowym w Polsce, będąca jednocześnie pierwszą emisją w kraju zgodną z wymogami regulacji Solvency II.

## 4.4 Wybrane mierniki Strategii Grupy PZU 2020

		ROE <sup>1</sup>										
		06.2017	2020 S									
		<b>22,1%</b>	<b>18%</b>									
WIELKOŚĆ BIZNESU	UBEZPIECZENIA MAJĄTKOWE	UBEZPIECZENIA NA ŻYCIE	INWESTYCJE	ZDROWIE	BANKOWOŚĆ							
	Udział rynkowy Grupy PZU <sup>2</sup>	Liczba klientów PZU Życie (mln)	Aktywa klientów zewnętrznych pod zarządzaniem (mld PLN)	Przychody (mln PLN)	Aktywa (mld PLN)							
	03.2017    2020 S	06.2017    2020 S	06.2017    2020 S	06.2017 <sup>7</sup> 2020 S	06.2017    2020 S	06.2017    2020 S						
	<b>37,1%</b> <b>35%</b>	<b>11,1</b> <b>11</b>	<b>29,8</b> <b>50</b>	<b>427,3*</b> <b>1 000</b>	<b>232</b> <b>140</b>							
RENTOWNOŚĆ BIZNESU	Wskaźnik mieszany <sup>3</sup>	Marża w ub. grupowych i IK	Wynik netto z zarządzania aktywami zewnętrznymi (mln PLN)	Marża EBITDA <sup>6</sup>	Wynik finansowy netto przypisany Grupie PZU (mln PLN)							
	06.2017    2020 S	06.2017    2020 S	06.2017    2020 S	06.2017    2020 S	06.2017    2020 S							
	<b>86,5%</b> <b>92%</b>	<b>19,2%</b> <b>&gt;20%</b>	<b>80,4*</b> <b>200</b>	<b>7,9%</b> <b>12%</b>	<b>153<sup>11</sup></b> <b>450</b>							
	Redukcja kosztów stałych (mln PLN)	Nadwyżka stopy rentowności na portfelu własnym powyżej RFR										
	06.2017    2018 S	06.2017    2020 S <sup>4</sup>										
	<b>100,4*</b> <b>400</b>	<b>1,6 p.p./</b> <b>2,0 p.p.</b> <b>2,3 p.p.<sup>12</sup></b>										
	Wskaźnik wypłacalności Solvency II <sup>5</sup>	Wskaźnik NPS klienta detalicznego vs. konkurencja	Uproduktowanie klienta detalicznego	Wskaźnik zaangażowania pracowników								
	03.2017    2020 S	06.2017    2020 S	06.2017    2020 S	2017    2020 S								
	<b>277%<sup>10</sup></b> <b>&gt;200%</b>	<b>+6,5 p.p.<sup>8</sup></b> <b>&gt; konkurencja</b>	<b>1,56</b> <b>1,64</b>	<b>35%<sup>9</sup></b> <b>55%</b>								

### CELE GRUPOWE

<sup>1</sup> ROE przypisane jednostce dominującej

<sup>2</sup> Działalność bezpośrednia

<sup>3</sup> PZU łącznie z TUW PZUW oraz LINK4

<sup>4</sup> Średnia w okresie strategii

<sup>5</sup> Środki własne po pomniejszeniu o przewidywane dywidendy i podatki od aktywów

<sup>6</sup> Bez kosztów transakcyjnych, projektowych i umorzenia wartości firmy

<sup>7</sup> Dane w ujęciu rocznym niezależnie od momentu nabycia; przychody oddziałów prezentowane zarządczo analogicznie jak pozostałych placówek, tj. z uwzgl. przychodów od PZU Zdrowie

<sup>8</sup> Średnia z okresu: III kw 2016 roku do II kw 2017 roku

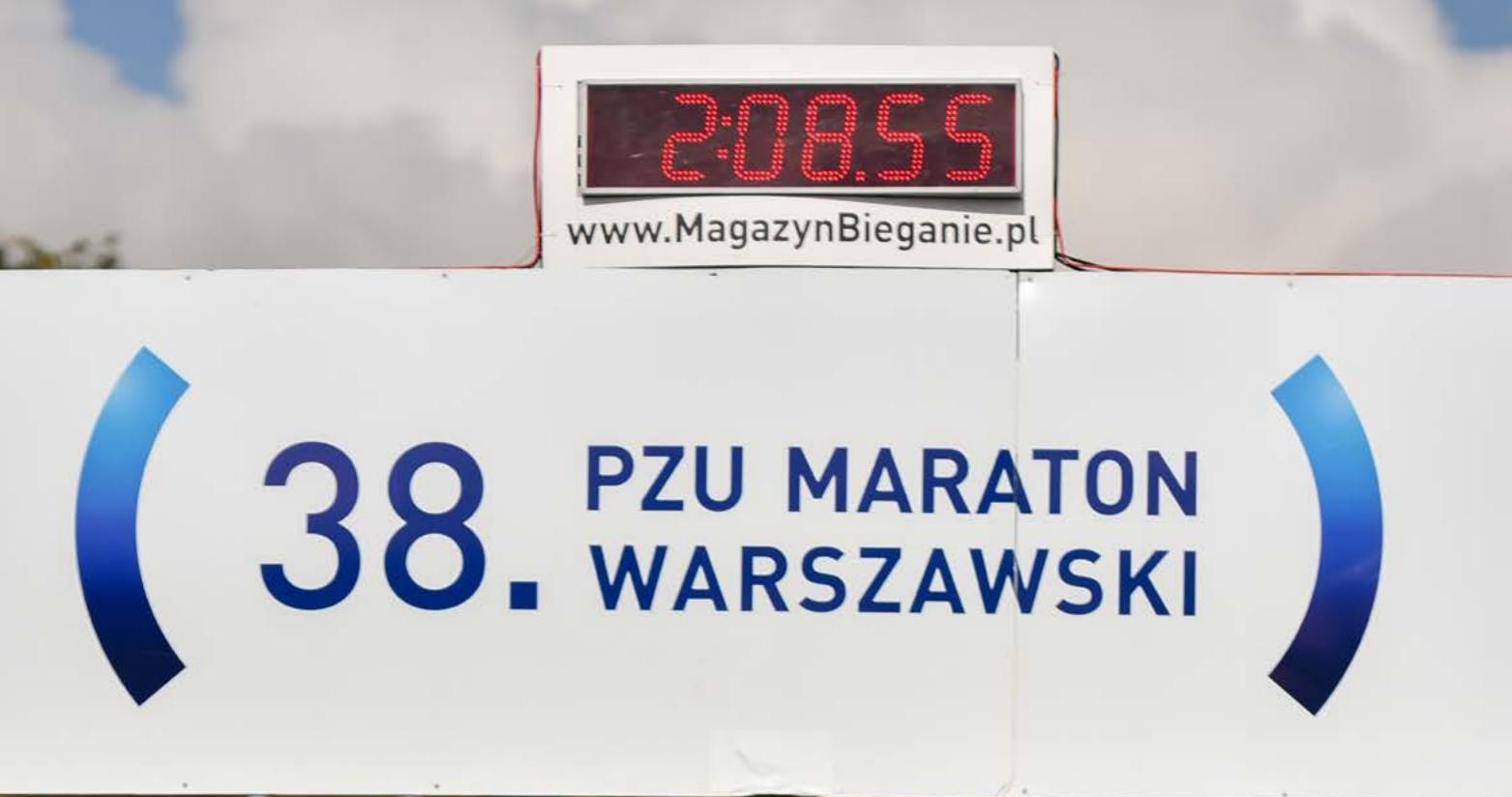
<sup>9</sup> Badanie roczne

<sup>10</sup> Dane po pierwszym kwartale 2017 roku, nieaudytowane

<sup>11</sup> Dane zgodne z SF Pekao oraz Alior Bank krocząco 12 miesięcy z wył. zdarzeń jednorazowych (k. restrukturyzacji oraz wynik na zakupie BPH)

<sup>12</sup> Z uwzględnieniem FX od emisji

\* Kroczące 12 miesięcy



# 05

## Skonsolidowane wyniki finansowe

Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej ponad dwukrotnie wyższy od wartości uzyskanej w I półroczu 2016 roku. Wzrost składki przypisanej brutto o 17,7% rok do roku i umocnienie pozycji lidera polskich ubezpieczeń. Zwiększenie zaangażowania w sektor bankowy - rozpoczęcie konsolidacji Pekao.

### 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 2017 roku Grupa PZU uzyskała wynik brutto na poziomie 2 198 mln zł wobec 1 049 mln zł w poprzednim roku (wzrost o 109,5%). Zysk netto osiągnął poziom 1 733 mln zł i był wyższy o 943 mln zł od wyniku z I półrocza 2016 roku. Zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej wyniósł 1 446 mln zł wobec 660 mln zł w 2016 roku (wzrost o 119,1%).

Z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych<sup>1</sup> wynik netto wzrósł o 77,5% względem ubiegłego roku.

Zysk z działalności operacyjnej w I półroczu 2017 roku wyniósł 2 199 mln zł i był wyższy o 1 149 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 w ubezpieczeniach indywidualnych, w szczególności produktów *unit-linked* w kanale bankowym;
- wzrost rentowności w segmencie ubezpieczeń masowych związany głównie z niższą szkodowością w ubezpieczeniach rolnych – w analogicznym okresie ubiegłego roku wystąpienie licznych szkód powodowanych siłami natury (negatywne skutki przezimowań) oraz w mniejszym stopniu poprawa rentowności w ubezpieczeniach OC komunikacyjnych;
- niższa rentowność w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych, głównie w grupie ubezpieczeń pozakomunikacyjnych ze względu na zgłoszenie kilku szkód o wysokiej wartości jednostkowej;
- spadek rentowności w ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych, jako efekt wyższej szkodowości produktów ochronnych związanej ze wzrostem częstości zdarzeń związanych ze zgonami w I kwartale bieżącego roku, potwierdzony danymi GUS o śmiertelności na całej populacji. W II kwartale zanotowano powrót do poziomów szkodowości obserwowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku;
- lepsze wyniki w segmencie działalności bankowej dla Alior Banku w związku z wysokim poziomem sprzedaży produktów kredytowych wspartym korzystną koniunkturą gospodarczą oraz środowiskiem niskich stóp procentowych;

<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 w 2016 roku.

- wyższe dochody z działalności lokacyjnej, w szczególności na skutek lepszej koniunktury na GPW.

Do najbardziej istotnych wydarzeń, jakie miały miejsce w I półroczu 2017 roku należy zaliczyć włączenie do struktury Grupy PZU banku Pekao. Za sprawą tej transakcji doszło do przekształcenia Grupy PZU z grupy ubezpieczeniowej w finansową. Rozpoczęcie konsolidacji Pekao w czerwcu 2017 roku w sposób istotny wpłynęło na porównywalność wyników oraz sumy bilansowej. Suma bilansowa wzrosła głównie z tego tytułu o ponad 182 mld zł względem analogicznego okresu ubiegłego roku, a udziały niekontrolujące osiągnęły wartość 21,5 mld zł (stan na 30 czerwca 2017 roku). Pekao kontrybuował do wyniku operacyjnego Grupy PZU oraz wyniku segmentu działalności bankowej kwotą 227 mln zł w I półroczu 2017 roku.

W ramach poszczególnych pozycji wyniku operacyjnego Grupa PZU odnotowała:

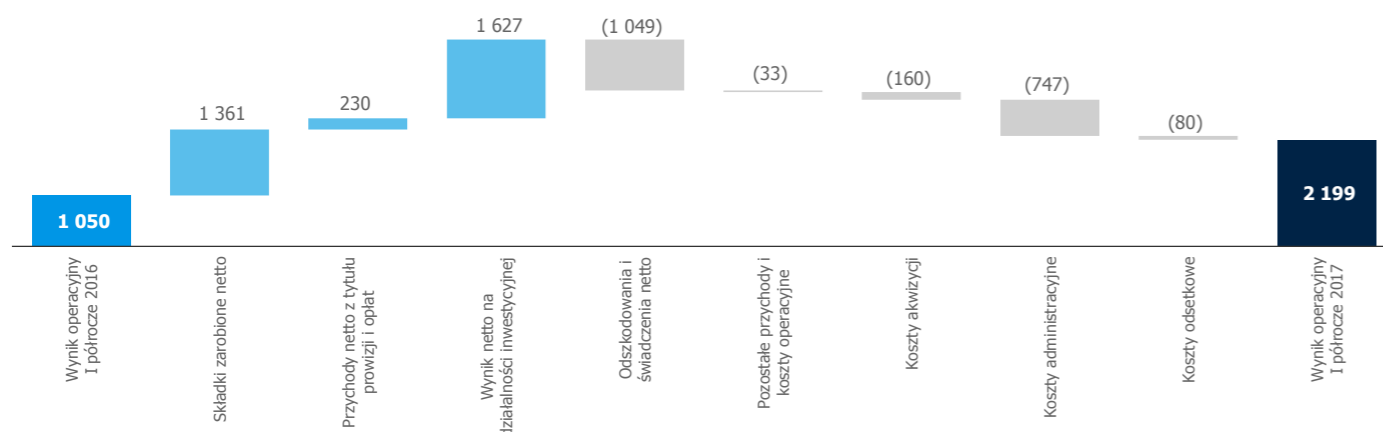
- wzrost składki przypisanej brutto do poziomu 11 606 mln zł. W porównaniu z poprzednim rokiem składka była wyższa o 17,7% głównie w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych w segmencie klienta masowego i korporacyjnego w związku ze wzrostem średniej składki oraz w ubezpieczeniach indywidualnych, w szczególności produktów *unit-linked* w kanale bankowym. Po uwzględnieniu udziału reasekuratorów i zmiany stanu rezerw składki, składka zarobiona netto wyniosła 10 347 mln zł i była o 15,1% wyższa niż w I półroczu 2016 roku;
- wyższy wynik netto z działalności inwestycyjnej w tym wzrost dochodów z lokat wygenerowanych na działalności bankowej w związku z rozpoczęciem konsolidacji Pekao, oraz wyższy wynik z działalności inwestycyjnej z wyłączeniem działalności bankowej. Wynik netto z działalności inwestycyjnej wyniósł 3 032 mln zł i był o 115,8% wyższy niż w analogicznym okresie 2016 roku. Dochody z działalności inwestycyjnej, z wyłączeniem działalności bankowej, wzrosły głównie dzięki lepszym wynikowi na notowanych instrumentach kapitałowych w szczególności ze względu na poprawę koniunktury na GPW. Odnotowano również pozytywny efekt względem wyceny pakietu akcji Grupy Azoty z portfela aktywów długoterminowych;
- wzrost kosztów odsetkowych do poziomu 426 mln zł względem 346 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku związany w szczególności z rozpoczęciem konsolidacji Pekao;

- wyższy poziom odszkodowań i wypłaconych świadczeń. Ukształtowały się one na poziomie 7 214 mln zł, co oznacza że wzrosły o 17,0% w porównaniu z 2016 rokiem. Wzrost dotyczył w szczególności indywidualnych produktów *unit-linked* w kanale *bancassurance* oraz ubezpieczeń komunikacyjnych – efekt rosnącego portfela ubezpieczeń;
- wyższe koszty akwizycji (wzrost o 160 mln zł) zarówno w segmencie klienta masowego jak i korporacyjnego, związane w szczególności z wyższą sprzedażą;
- wzrost kosztów administracyjnych do poziomu 2 025 mln zł względem 1 278 mln zł w I półroczu 2016 roku wynikał z rozpoczęcia konsolidacji Pekao oraz połączenia Alior Bank z wydzieloną częścią BPH 4 listopada 2016 roku. Koszty administracyjne segmentu działalności bankowej wzrosły o 700 mln zł. Jednocześnie koszty administracyjne w segmentach działalności ubezpieczeniowej w Polsce ukształtowały się na zbliżonym poziomie do analogicznego okresu roku ubiegłego. Ich zmiana wynikała z wyższych

- kosztów w ubezpieczeniach bankowych będącymi efektem zmiany zasad rozliczeń z bankami w ramach umów *bancassurance*, kompensowanymi niższymi kosztami działalności projektowej.
- wyższe ujemne saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych w wysokości 601 mln zł. Zmiana wynikała głównie z wyższego poziomu podatku od instytucji finansowych. Obciążenie Grupy PZU (łącznie na działalności ubezpieczeniowej oraz bankowej) tym podatkiem w I półroczu 2017 roku wyniosło 293 mln zł względem 170 mln zł w analogicznym okresie 2016 roku (efekt wprowadzenia podatku od lutego 2016 roku oraz rozpoczęcia konsolidacji Pekao). Efekt ten został częściowo skompensowany wyższymi przychodami ze spisania zobowiązań z tytułu zwrotów i nadpłat składek.

Podstawowe wielkości ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
	w mln zł	w mln zł	w mln zł
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	11 606	9 862	9 126
Składki zarobione netto	10 347	8 986	8 744
Przychody netto z tytułu prowizji i opłat	498	268	103
Wynik netto na działalności inwestycyjnej	3 032	1 405	1 086
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(7 214)	(6 165)	(6 006)
Koszty akwizycji	(1 412)	(1 252)	(1 131)
Koszty administracyjne	(2 025)	(1 278)	(822)
Koszty odsetkowe	(426)	(346)	(62)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	(601)	(568)	(293)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	2 199	1 050	1 619
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	(1)	(1)	(0)
Zysk (strata) brutto	2 198	1 049	1 619
Podatek dochodowy	(465)	(259)	(297)
Zysk (strata) netto	1 733	790	1 322
Zyski (straty) netto przypisana właścicielom kapitału podmiotu dominującego	1 446	660	1 322

## Wynik operacyjny Grupy PZU w I półroczu 2017 roku (w mln zł)



## 5.2 Dochody

### Składki

W I półroczu 2017 roku Grupa PZU zebrała składki brutto o wartości 11 606 mln zł, czyli o 17,7% wyższe niż w analogicznym okresie 2016 roku. W ramach poszczególnych segmentów zanotowano:

- wyższą o 940 mln zł sprzedaż w segmencie klienta masowego (z wyłączeniem składki między segmentami) w porównaniu do 2016 roku, w tym głównie w obrębie ubezpieczeń komunikacyjnych w konsekwencji wzrostu średniej składki;
- wzrost składki w segmencie klienta korporacyjnego względem 2016 roku o 413 mln zł (z wyłączeniem składki między segmentami), w tym głównie w obrębie ubezpieczeń komunikacyjnych na skutek wyższej liczby ubezpieczeń oraz średniej składki i ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych w wyniku zawarcia kilku umów o wysokiej wartości jednostkowej;
- wzrost sprzedaży w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych - wyższa składka o 39 mln zł w wyniku pozyskania kolejnych składek w ubezpieczeniach zdrowotnych zawieranych w formie grupowej;
- w segmencie ubezpieczeń indywidualnych wzrost składki o 254 mln zł w porównaniu do poprzedniego roku, głównie w wyniku wyższej sprzedaży produktów *unit-linked* w kanale bankowym;
- wzrost przypisu składki zebranej przez spółki zagraniczne względem 2016 roku o 97 mln zł, w tym głównie rozwój sprzedaży ubezpieczeń majątkowych i osobowych w segmencie krajów bałtyckich.

### Przychody netto z tytułu prowizji i opłat

Przychody netto z tytułu prowizji i opłat w I półroczu 2017 roku wniosły 498 mln zł do wyniku Grupy PZU, czyli były o 230 mln zł wyższe niż w poprzednim roku głównie w wyniku rozpoczęcia konsolidacji Pekao.

Obejmowały one przede wszystkim:

- przychody netto z tytułu prowizji i opłat dla segmentu działalności bankowej w wysokości 403 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 56 mln zł (wzrost o 21,7% w porównaniu z I półroczem poprzedniego roku w wyniku wyższych średnich aktywów netto OFE PZU);
- przychody i opłaty od funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych w wysokości 76 mln zł, czyli o 16 mln zł wyższe niż w poprzednim roku głównie w związku ze zmianą zakresu funduszy objętych konsolidacją względem porównywalnego okresu.

### Wynik netto na działalności inwestycyjnej i koszty odsetkowe

W I półroczu 2017 roku wynik netto na działalności inwestycyjnej<sup>2</sup> Grupy PZU wyniósł 3 032 mln zł wobec 1 405 mln zł w analogicznym okresie 2016 roku (wzrost o 115,8%). Wyższy wynik I półrocza to przede wszystkim

<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 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
<b>RAZEM</b>	<b>11 606</b>	<b>9 862</b>	<b>9 126</b>
<b>Razem ub. Majątkowe i osobowe - Polska (składka przypisana na zewnątrz)</b>	<b>6 596</b>	<b>5 243</b>	<b>4 426</b>
Ubezpieczenia masowe Polska	5 217	4 277	3 624
OC komunikacyjne	2 350	1 691	1 288
AC komunikacyjne	1 240	1 043	868
Inne produkty	1 627	1 543	1 468
Ubezpieczenia korporacyjne Polska	1 379	966	802
OC komunikacyjne	342	222	164
AC komunikacyjne	419	334	240
Inne produkty	618	410	399
<b>Razem ubezpieczenia na życie - Polska</b>	<b>4 221</b>	<b>3 928</b>	<b>4 018</b>
Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane - Polska	3 429	3 390	3 338
Ubezpieczenia indywidualne - Polska	792	538	680
<b>Razem ub. Majątkowe i osobowe - Ukraina i Kraje bałtyckie</b>	<b>742</b>	<b>650</b>	<b>648</b>
Ukraina ub. majątkowe i osobowe	96	89	60
Kraje bałtyckie ub. majątkowe i osobowe	646	561	588
<b>Razem ub. na życie - Ukraina i Kraje bałtyckie</b>	<b>47</b>	<b>41</b>	<b>35</b>
Ukraina ub. na życie	19	17	15
Kraje bałtyckie ub. na życie	28	24	20



efekt wzrostu wyniku z działalności prowadzonej przez sektor bankowy (m.in. przychodów odsetkowych, w tym od kredytów oraz wyniku handlowego) na skutek rozpoczęcia konsolidacji banku Pekao oraz połączenia Alior Banku z wydzieloną działalnością BPH w dniu 4 listopada 2016 roku.

Po uwzględnieniu kosztów odsetkowych oraz wyłączając wpływ działalności bankowej wynik osiągnięty w I półroczu 2017 był wyższy o 742 mln zł niż w porównywalnym okresie 2016 roku głównie na skutek:

- wyższego wyniku na notowanych instrumentach kapitałowych w szczególności ze względu na poprawę koniunktury na GPW – wzrost indeksu WIG o 17,9% w porównaniu do końca 2016 roku wobec spadku o 3,7% w analogicznym okresie roku ubiegłego;
- lepszych wyników portfela aktywów na pokrycie produktów inwestycyjnych o 294 mln zł r/r, w tym w szczególności funduszy w ramach portfela *unit-linked*, (które pozostają bez wpływu na wynik Grupy PZU) głównie w efekcie lepszej sytuacji na rynku kapitałowym jak i większej dynamiki spadków rentowności polskich obligacji skarbowych;
- niższego wyniku na odsetkowych instrumentach finansowych przede wszystkim na skutek gorszego wyniku z tytułu różnic kursowych od obligacji walutowych utrzymywanych głównie na potrzeby zabezpieczenia zobowiązań finansowych z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych; efekt ten został zbilansowany poprzez:
  - dodatni wpływ różnic kursowych od własnych dłużnych papierów wartościowych w związku z umocnieniem kursu PLN względem EUR wobec osłabienia w porównywalnym okresie;

- wyższy wynik portfela obligacji wycenianych rynkowo ze względu na lepszą sytuację na rynku długu;
- lepsze wyniki na nieskarbowych instrumentach rynku dłużnego ze względu na pozyskanie wysokomarżowych ekspozycji do portfela;
- zakup 2 mld zł obligacji 30-letnich o wysokiej rentowności na rynku pierwotnym do portfela obligacji utrzymywanych do terminu wymagalności.

Na koniec czerwca 2017 roku wartość portfela lokat<sup>3</sup> Grupy PZU wynosiła 45 533 mln zł wobec 50 488 mln zł na koniec 2016 roku. Grupa prowadzi działalność inwestycyjną zgodnie z wymogami ustawowymi przy zachowaniu odpowiedniego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności, dlatego też dłużne skarbowe papiery wartościowe stanowiły ponad 60% portfela lokat zarówno na dzień 30 czerwca 2017 roku jak i 31 grudnia 2016 roku.

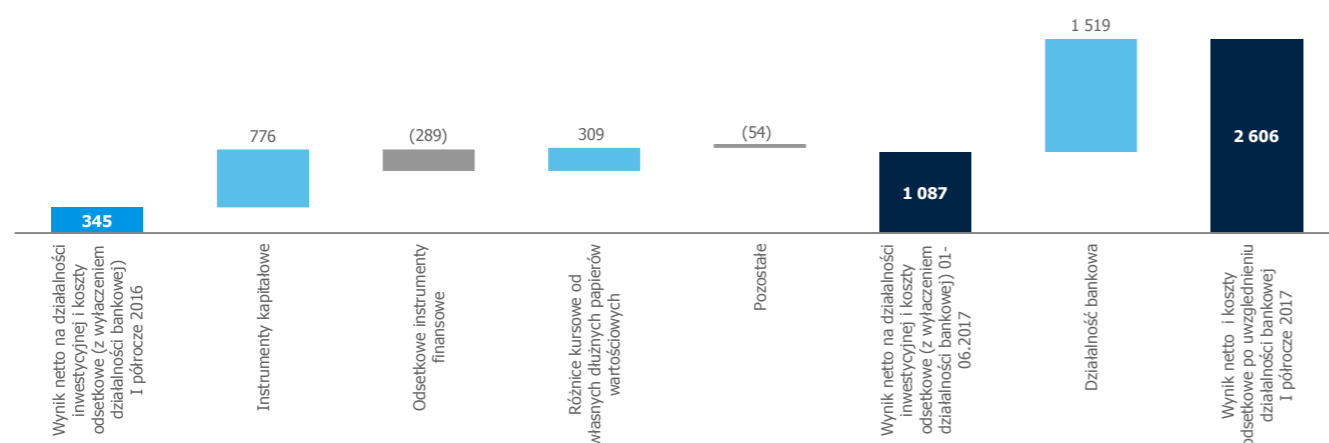
Niższy poziom skarbowych instrumentów rynku dłużnego związany jest z finansowaniem zakupu akcji Pekao.

Wzrost stanu nieskarbowych instrumentów rynku dłużnego wynikał z konsekwentnie wdrażanej polityki lokacyjnej mającej na celu zapewnienie większej dywersyfikacji portfela lokat.

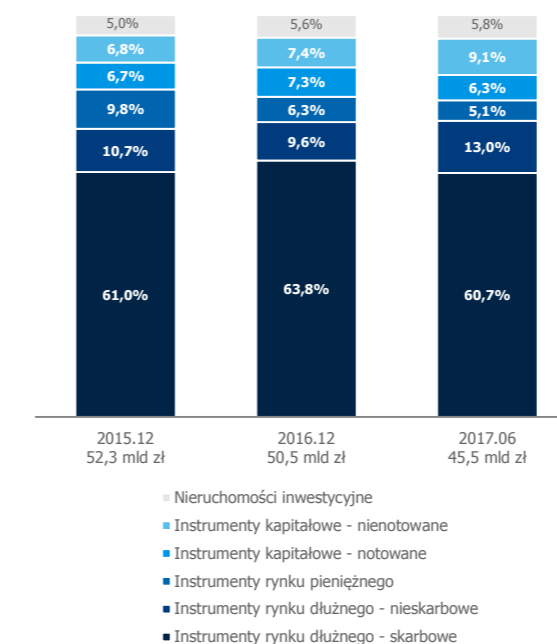
Istotny udział instrumentów rynku pieniężnego spowodowany był m.in. przez zawieranie transakcji na rynku międzybankowym w celu zwiększenia efektywności prowadzonej działalności lokacyjnej i dostosowania portfeli lokat do ich benchmarków.

<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.

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



## Struktura portfela lokat z wyłączeniem wpływu działalności bankowej\* (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 2017 roku saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych było ujemne i wynosiło 601 mln zł wobec także ujemnego w 2016 roku na poziomie 568 mln zł. Wpływ na poziom tego wyniku miały następujące czynniki:

- podatek od instytucji finansowych – obciążenie Grupy PZU (łączenie na działalności ubezpieczeniowej oraz bankowej) tym podatkiem w I półroczu 2017 roku wyniosło 293 mln zł wobec 170 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wyższe obciążenie to efekt wprowadzenia podatku od lutego w roku ubiegłym oraz rozpoczęcia konsolidacji Pekao w czerwcu 2017 roku;
- wyższe przychody ze spisania zobowiązań z tytułu zwrotów i nadpłat składek.
- niższe o 14 mln zł koszty amortyzacji wartości niematerialnych i prawnych zidentyfikowanych w wyniku transakcji zakupu przez PZU udziałów w Alior Bank, spółkach ubezpieczeniowych oraz medycznych.

## 5.3 Odszkodowania i rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe

Odszkodowania i świadczenia netto (z uwzględnieniem zmiany stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych) osiągnęły wartość 7 214 mln zł i ukształtowały się na poziomie o 17,0% wyższym w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego. Na wzrost kategorii odszkodowań i świadczeń netto wpłynęły:

- wzrost wartości odszkodowań i świadczeń w grupie ubezpieczeń komunikacyjnych w segmencie klienta korporacyjnego oraz masowego w konsekwencji rozwoju portfela ubezpieczeń;
- wyższy poziom odszkodowań i świadczeń w ubezpieczeniach szkód powodowanych żywiołami oraz odpowiedzialności cywilnej ogólnej w segmencie klienta korporacyjnego w wyniku zgłoszenia kilku roszczeń o wysokiej wartości jednostkowej;
- w ubezpieczeniach na życie – zdecydowanie wyższe zwiększenia rezerw, przede wszystkim dla indywidualnych produktów *unit-linked* w kanale *bancassurance* oraz w mniejszym stopniu tego samego rodzaju produktów grupowych i indywidualnych oferowanych w sieci własnej (głównie PPE oraz IKE). W obu przypadkach było to efektem zarówno zwiększenia przez klientów wpłat na rachunki, jak i istotnie lepszych wyników z działalności lokacyjnej w analizowanym okresie;
- w ubezpieczeniach ochronnych wzrost w stosunku do ubiegłego roku częstości zgonów, szczególnie na początku roku, potwierdzony przez statystyki GUS dla całej populacji.

Z kolei, na obniżenie powyższej kategorii odszkodowań i świadczeń netto wpływ miał niższy poziom szkód w grupie ubezpieczeń pozostałych szkód rzeczowych w segmencie klienta masowego, w tym głównie ubezpieczeń dotowanych upraw rolnych – w analogicznym okresie 2016 roku wystąpienie licznych szkód powodowanych siłami natury.

## 5.4 Koszty administracyjne i akwizycji

Koszty administracyjne Grupy w I półroczu 2017 roku ukształtowały się na poziomie 2 025 mln zł względem 1 278 mln zł w I półroczu 2016 roku czyli były o 58,5% wyższe w relacji do poprzedniego roku. Wzrost wynikał w głównej mierze z rozpoczęcia konsolidacji Pekao oraz połączenia Alior Bank z wydzieloną działalnością BPH 4 listopada 2016 roku. Koszty administracyjne segmentu działalności bankowej

wzrosły o 700 mln zł. Jednocześnie koszty administracyjne w segmentach działalności ubezpieczeniowej w Polsce ukształtowały się na zbliżonym poziomie do analogicznego okresu roku ubiegłego. Ich zmiana wynikała z wyższych kosztów w ubezpieczeniach bankowych będącymi efektem zmiany zasad rozliczeń z bankami w ramach umów bancassurance, kompensowanymi niższymi kosztami działalności projektowej.

Koszty akwizycji w I półroczu 2017 roku wzrosły o 160 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

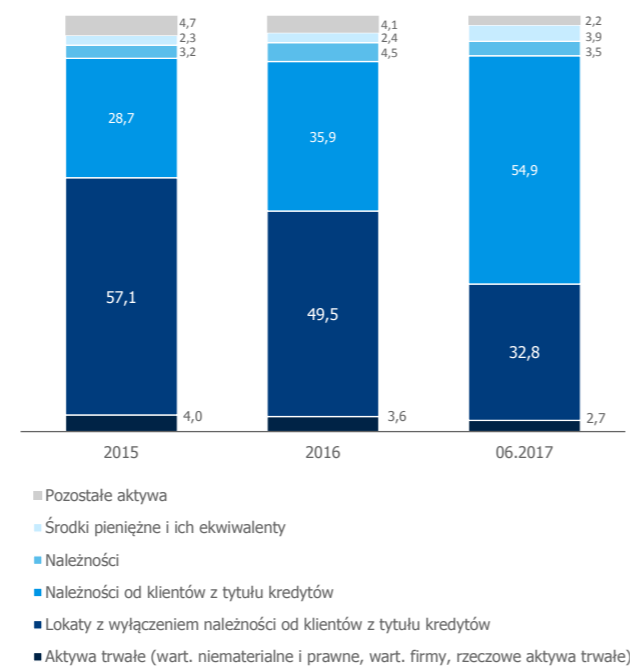
30 czerwca 2017 roku suma aktywów Grupy PZU wynosiła 295 262 mln zł i była o 169 917 mln zł wyższa w porównaniu ze stanem na koniec 2016 roku.

### Aktywa

Głównym elementem aktywów Grupy były lokaty (aktywa finansowe oraz nieruchomości komercyjne). Wynosiły one łącznie 258 828 mln zł i były wyższe o 151 790 w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego roku. Przedstawiły 87,7% sumy aktywów Grupy, wobec 85,4% na koniec 2016 roku. Wzrost wartości lokat dotyczył działalności bankowej i związany był z rozpoczęciem konsolidacji Pekao. Saldo należności od klientów z tytułu kredytów wyniosło 162 062 mln zł i zwiększyło się w porównaniu do końca 2016 roku o 117 033 mln zł (udział w sumie aktywów wzrósł z 35,9% na koniec 2016 roku do 54,9% na koniec I półrocza 2017 roku).

Należności Grupy PZU, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych oraz bieżącego podatku dochodowego, ukształtowały się na poziomie 10 222 mln zł i stanowiły 3,5% aktywów. Dla porównania, na koniec 2016 roku wynosiły 5 703 mln zł (4,5% aktywów Grupy), a wzrost ich wartości wynikał w głównej mierze z nierozliczonych transakcji dotyczących instrumentów finansowych.

**Struktura aktywów Grupy PZU (w %)**



Aktywa trwałe w postaci wartości niematerialnych i prawnych, wartości firmy oraz rzeczowych aktywów trwałych zostały wykazane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w wysokości 8 060 mln zł. Stanowiły one 2,7% aktywów. Wzrost salda w I półroczu 2017 roku o 3 547 w porównaniu do 2016 roku wynikał głównie z rozpoczęcia konsolidacji Pekao w tym rozpoznania wartości firmy związanej z zakupem banku w wysokości 1 711 mln zł.

Na 30 czerwca 2017 roku Grupa PZU posiadała 11 646 mln zł środków pieniężnych i ich ekwiwalentów (3,9% aktywów). Na koniec 2016 roku wartość ich ukształtowała się na poziomie 2 973 mln zł a zmiana salda dotyczyła w głównej mierze środków pieniężnych zgromadzonych przez Pekao.

Saldo kategorii aktywa przeznaczone do sprzedaży w wysokości 1 239 mln zł dotyczyła części portfela nieruchomości inwestycyjnych przeznaczonych do sprzedaży.

### Pasywa

Na koniec I półrocza 2017 roku skonsolidowane kapitały własne osiągnęły wartość 34 628 mln zł i ukształtowały się na poziomie wyższym w porównaniu do końca 2016 roku (wzrost o 102,2%). Wzrost skonsolidowanych kapitałów własnych dotyczył głównie udziałów niekontrolujących, które m.in. w związku z rozpoczęciem konsolidacji Pekao w czerwcu

2017 roku osiągnęły wartość 21 474 mln zł i wzrosły ponad pięciokrotnie względem końca 2016 roku. Kapitały przypadające udziałowcom jednostki dominującej wzrosły nieznacznie względem poprzedniego roku – efekt podziału zysku za 2016 rok w tym przeznaczenia na wypłatę dywidendy 1 209 mln zł skompensowany wynikiem netto przypisanym jednostce dominującej wypracowanym w I półroczu 2017 roku.

Największym składnikiem pasywów na koniec I półrocza 2017 roku były zobowiązania finansowe, których udział wzrósł znacząco w porównaniu z końcem 2016 roku z 47,9% do 69,2% głównie w związku z rozpoczęciem konsolidacji Pekao. Ich saldo osiągnęło wartość 204 291 mln zł i obejmowało w szczególności:

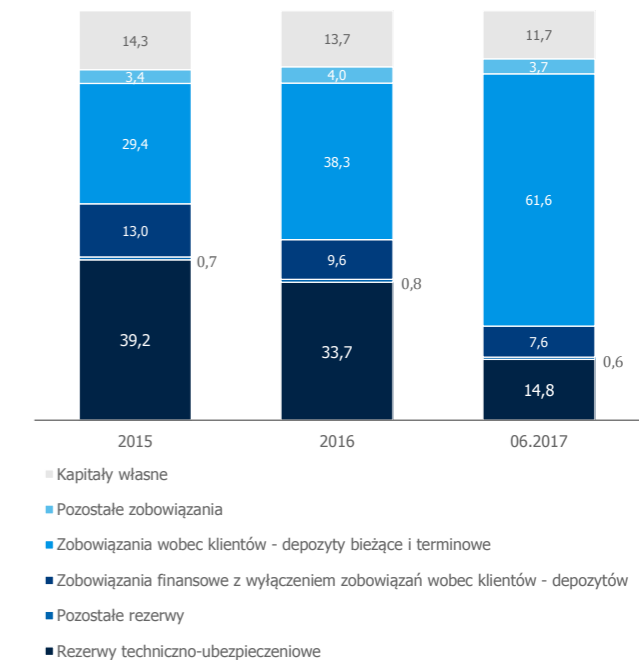
- zobowiązania wobec klientów 185 376 mln zł (głównie z tytułu depozytów wchodzących w skład Grupy PZU Pekao i Alior Bank, wzrost depozytów bieżących i terminowych o 133 941 mln zł w porównaniu do grudnia 2016 roku);
- zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu w wysokości 752 mln zł w I półroczu 2017 roku względem 178 mln zł w 2016 roku;
- zobowiązania z tytułu emisji własnych dłużnych papierów wartościowych w wysokości 4 859 mln zł (w tym euroobligacje wyemitowane za pośrednictwem w 100% zależnej spółki PZU Finance AB o łącznej wartości 850 mln euro oraz certyfikaty depozytowe i listy zastawne konsolidowanego Pekao);
- zobowiązania podporządkowane w wysokości 3 267 mln zł. Wzrost salda względem końca 2016 roku związany z emisją obligacji podporządkowanych przez PZU 30 czerwca 2017 na łączną kwotę 2 250 mln zł.

Na koniec I półrocza 2017 roku wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wyniosła 43 785 mln zł, co stanowiło 14,8% pasywów (+1 591 mln zł względem końca 2016 roku). Zmiana wynikała w szczególności z:

- podwyższenia rezerwy składki w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych wynikającego głównie z rozwoju sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych w Polsce;
- wzrostu rezerw w ubezpieczeniach na życie w produktach *unit-linked* jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający, na skutek sprzedaży przekraczającej wartość wykupów oraz wysokiego dodatniego wyniku z działalności inwestycyjnej;

- wzrostu rezerw matematycznych w ubezpieczeniach kontynuowanych związanego z indeksacją sum ubezpieczenia oraz wzrostem średniego wieku ubezpieczonych.

**Struktura pasywów Grupy PZU (w %)**



Saldo pozostałych zobowiązań i rezerw na koniec I półrocza 2017 roku wyniosło 12 558 mln zł względem 5 994 mln zł na koniec 2016 roku. Wzrost dotyczył w szczególności zobowiązań wobec akcjonariuszy PZU z tytułu dywidendy z zysku 2016 roku w wysokości 1 209 mln zł, zobowiązań wobec akcjonariuszy mniejszościowych Pekao z tytułu dywidendy z zysku 2016 roku w wysokości 1 822 mln zł oraz zobowiązań z tytułu nierozliczonych transakcji na instrumentach finansowych w wysokości 1 926 mln zł.

### Rachunek przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto na koniec I półrocza 2017 roku osiągnęły wartość 8 757 mln zł i wzrosły o 9 501 mln zł w porównaniu do I półrocza 2016 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 TUV 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 TUV 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, TUV 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 bank Pekao oraz Alior Bank wraz z ich jednostkami zależnymi;
- pozostałe. Obejmują jednostki objęte konsolidacją i niezakwalifikowane do żadnego segmentu powyżej.

### Ubezpieczenia korporacyjne

W I półroczu 2017 roku segment ubezpieczeń korporacyjnych (składający się z PZU, LINK4 oraz TUV PZUW) osiągnął 167 mln zł wyniku na ubezpieczeniach, czyli o 17,3% mniej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Na poziom wyniku tego segmentu w I półroczu 2017 roku wpływ miały przede wszystkim następujące czynniki:

- wzrost składki zarobionej netto o 22,1% przy jednoczesnym przyroście składki przypisanej brutto o 34,1% w stosunku do I półrocza 2016 roku. W ramach sprzedaży odnotowano:
  - wzrost składki w ubezpieczeniach komunikacyjnych oferowanych firmom leasingowym oraz w ubezpieczeniach flot (głównie w OC komunikacyjnych) w konsekwencji wzrostu średniej składki oraz liczby ubezpieczeń;
  - wyższą sprzedaż w grupie ubezpieczeń od ognia i innych szkód rzeczowych (+70,6% r/r) oraz OC pozostałe (+15,6% r/r) w wyniku zawarcia kilku umów o wysokiej wartości jednostkowej, po przystąpieniu do TUV PZUW dużych podmiotów z branży chemicznej i węglowej;
  - spadek sprzedaży w ubezpieczeniach kredytów i gwarancji – w analogicznym okresie 2016 roku udzielenie gwarancji spółce zależnej PZU tj. Alior Bank (wpływ składki eliminowany w procesie konsolidacji);
- wzrost wartości odszkodowań i świadczeń netto o 133 mln zł (+30,3%) co przy wzroście składki zarobionej netto o 22,1% oznacza pogorszenie wskaźnika szkodowości

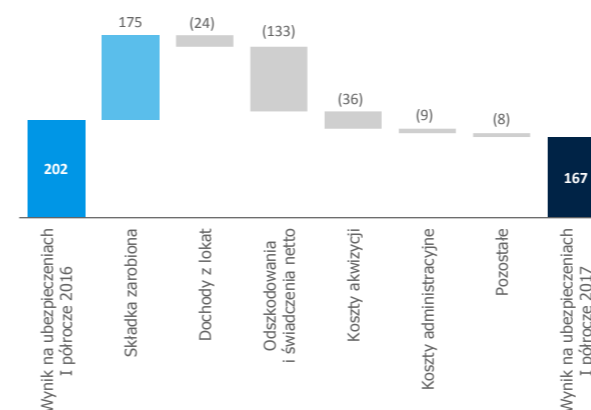
- o 3,7 p.p. Wzrost odnotowano głównie w grupie ubezpieczeń szkód powodowanych żywiołami oraz odpowiedzialności cywilnej ogólnej - zgłoszenie kilku szkód o wysokiej wartości jednostkowej, w tym dwóch roszczeń w ramach reasekuracji czynnej zagranicznych spółek Grupy PZU. Efekt ten został częściowo skompensowany przez spadek odszkodowań w ubezpieczeniach pozostałych szkód rzeczowych oraz poprawę rentowności portfela ubezpieczeń komunikacyjnych;
- spadek dochodów z lokat alokowanych do segmentu ubezpieczeń korporacyjnych r/r, co podyktowane było w szczególności osłabieniem kursu EUR względem PLN wobec umocnienia w analogicznym okresie ubiegłego roku;
- wzrost kosztów akwizycji o 36 mln zł tj. 21,4 % w porównaniu do I półrocza 2016 roku będący głównie efektem znacznie wyższej dynamiki sprzedaży (+34,1% r/r);
- wzrost kosztów administracyjnych o 9 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu 2016 roku. Wyższy poziom kosztów odnotowano głównie w obszarze IT oraz usług obcych co związane było z wprowadzeniem produktów dedykowanych klientowi korporacyjnemu do obsługi i sprzedaży w systemie Everest. Efekt częściowo kompensowany przez niższy poziom kosztów działalności projektowej.

### Ubezpieczenia masowe

W I półroczu 2017 roku wynik na ubezpieczeniach w segmencie ubezpieczeń masowych wyniósł 724 mln zł (wzrost o 135,8% w stosunku do analogicznego okresu 2016 roku). Na poziom wyniku segmentu w I półroczu 2017 roku wpływ miały następujące czynniki:

- wyższy poziom składki zarobionej netto o 24,0%, przy wzroście składki przypisanej brutto w stosunku do I półrocza 2016 roku o 913 mln zł (+21,2%), będący wypadkową:
  - zwiększenia sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych (+30,7% składki przypisanej brutto) jako efekt wzrostu średniej składki w następstwie stopniowo wprowadzonych podwyżek będących odpowiedzią na pogarszające się wyniki w ostatnich latach;
  - przyrostu składki z ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych (+10,7% składki przypisanej brutto r/r), w tym w ubezpieczeniach mieszkaniowych PZU DOM oraz rolnych mimo dużej konkurencyjności rynku (głównie dotowanych ubezpieczeń upraw rolnych) oraz
  - niższej składki w grupie ubezpieczeń NNW oraz pozostałych (-7,0%), w szczególności różnych ryzyk finansowych;
- spadek dochodów z lokat alokowanych według cen transferowych do segmentu ubezpieczeń masowych o 17,1% w porównaniu z I półroczem 2016 roku, głównie jako efekt osłabienia kursu EUR względem PLN wobec umocnienia w analogicznym okresie ubiegłego roku;
- zwiększenie wartości odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych netto o 14,3% co przy wyższej o 24,0% składce zarobionej netto przekłada się na poprawę wskaźnika szkodowości o 5,3 p.p. Zmiana ta kształtowana głównie przez:
  - niższy poziom szkód w grupie pozostałych szkód rzeczowych, w tym głównie w dotowanych ubezpieczeniach upraw rolnych – w analogicznym okresie 2016 roku wystąpienie licznych szkód powodowanych siłami natury;
  - poprawę rentowności portfela ubezpieczeń OC komunikacyjnych w konsekwencji wprowadzonych zmian w średniej cenie. Efekt częściowo niwelowany przez obserwowany wzrost częstości szkód;
  - spadek rentowności ubezpieczeń Auto Casco (wzrost średniej szkody) oraz odpowiedzialności cywilnej ogólnej.
- koszty akwizycji osiągnęły poziom 847 mln zł, co oznacza wzrost o 15,1% w porównaniu do poniesionych w I półroczu 2016 roku, głównie w wyniku wyższych

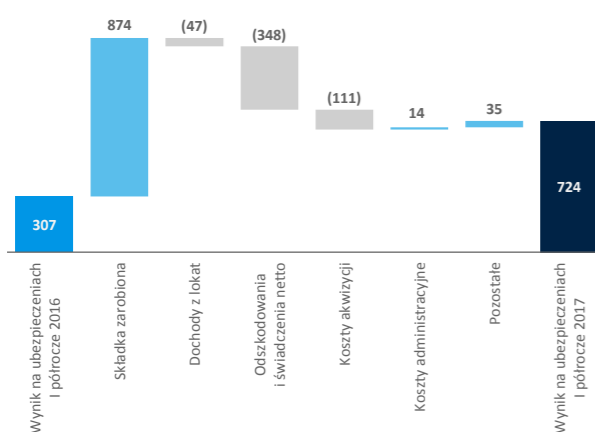
### Wynik na ubezpieczeniach segmentu korporacyjnego (w mln zł)



bezpośrednich kosztów akwizycji (w tym efekt rosnącego portfela ubezpieczeń). Dodatkowym czynnikiem mającym pozytywny wpływ na poziom kosztów akwizycji była, zgodnie z wymogami ustawy o działalności ubezpieczeniowej, zmiana zasad wynagradzania ubezpieczających w umowach grupowych - od 1 kwietnia 2016 roku koszty za administrowanie ujmowane są w kosztach administracyjnych;

- koszty administracyjne w tym segmencie ukształtowały się na poziomie 280 mln zł, co oznacza spadek w stosunku do ubiegłego roku o 4,8% przede wszystkim w efekcie niższych kosztów zarówno w działalności projektowej jak i bieżącej.

## Wynik na ubezpieczeniach segmentu masowego (w mln zł)



## Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane

Wynik na ubezpieczeniach segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych wyniósł w I półroczu 2017 roku 682 mln zł i był niższy do wyniku ubiegłego roku o 45 mln zł (-6,2%). Poszczególne elementy wyniku kształtowały się w następujący sposób:

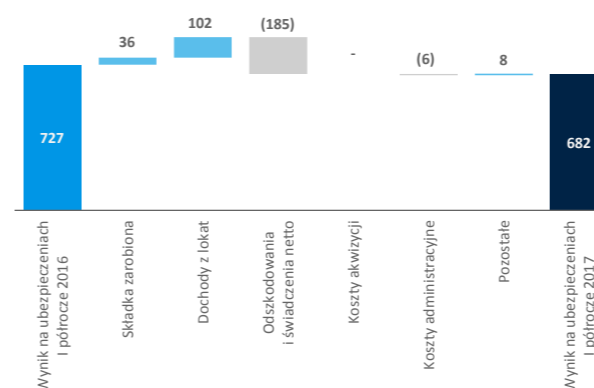
- wzrost składek przypisanych brutto o 39 mln zł (+1,2%) wynikał przede wszystkim z:
  - pozyskania kolejnych składek w ubezpieczeniach zdrowotnych zawieranych w formie grupowej (nowi klienci w ubezpieczeniach ambulatoryjnych oraz sprzedaż wariantów produktu lekowego). PZU posiadało na koniec II kwartału 2017 roku już 1,4 mln aktywnych umów tego rodzaju;
  - rozwoju ubezpieczeń grupowych ochronnych (wzrost średniej składki oraz ilości umów dodatkowych zawieranych przez każdego ubezpieczonego);

- dosprzedaży ubezpieczeń dodatkowych oraz podwyższenia sumy ubezpieczenia w produktach indywidualnie kontynuowanych.
- dochody z lokat – obejmujące dochody alokowane według cen transferowych oraz dochody z produktów o charakterze inwestycyjnym – wyniosły 393 mln zł, czyli wzrosły rok do roku o 27,5% przede wszystkim w wyniku wyższych dochodów w produktach typu *unit-linked* (głównie PPE) na skutek lepszej koniunktury na rynku akcji – wzrost indeksu WIG o 17,9% wobec spadku o 3,7% w analogicznym okresie roku ubiegłego. Dochody alokowane według cen transferowych pozostały na stabilnym poziomie;
- odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe wraz ze zmianą stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto zamknęły się kwotą 2 648 mln zł (wzrost o 7,5%). Zmiana była w szczególności rezultatem:
  - w ubezpieczeniach ochronnych wzrostu w I kwartale b.r. w stosunku do ubiegłego roku ilości zgonów i liczby wypłacanych z tego tytułu świadczeń. Wzrost ten miał swoje uzasadnienie w wyższej liczbie zgonów w całej populacji w Polsce na początku tego roku, co przedstawiają dane publikowane przez GUS; w II kwartale zanotowano powrót do poziomów szkodowości obserwowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku;
  - wyższego niż przed rokiem wzrostu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w Pracowniczych Programach Emerytalnych (PPE, produkt III filaru zabezpieczenia emerytalnego) – istotnie wyższe niż przed rokiem wyniki z działalności inwestycyjnej przy stabilnym poziomie wpłat klientów na rachunki ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych;
  - przyrostu wartości kosztów świadczeń w ubezpieczeniach zdrowotnych, jako efekt dynamicznego rozwoju tego portfela umów;
  - powyższe efekty częściowo zostały zniesione poprzez tempo konwersji polis umów wieloletnich na roczne umowy odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typ P przekraczające ubiegłoroczny poziom. Uwolnionych zostało 25 mln zł rezerw, czyli o 5 mln zł więcej niż w analogicznym okresie 2016 roku.
- koszty akwizycji w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych w trakcie I półrocza 2017 roku wyniosły 167 mln zł, czyli pozostały na analogicznym poziomie jak w roku ubiegłym. Czynnikiem determinującym ograniczenie poziomu bezpośrednich i pośrednich kosztów akwizycji było podpisanie w II kwartale 2016 roku nowej umowy agencyjnej

- w kanale *bancassurance*, w efekcie której wynagrodzenie za wykonywanie czynności agencyjnych polegających na uczestniczeniu w administrowaniu umów ubezpieczeń ochronnych jest traktowane jako koszt administracyjny w odróżnieniu od wcześniej obowiązującej umowy traktującej je jako koszt akwizycji. Jednocześnie w produktach zdrowotnych i grupowych ochronnych notowany był wzrost kosztów akwizycji wynikający z jednej strony z dynamicznego rozwoju tego rodzaju produktów, a z drugiej ze wzrostu udziału w generowaniu przychodów wysokoprowizyjnych kanałów brokerskich;
- wyższe o 6 mln zł (+2,1%) koszty administracyjne w trakcie I półrocza 2017 roku w porównaniu do analogicznego okresu 2016 roku wynikały przede wszystkim z podpisania w II kwartale 2016 roku nowej umowy agencyjnej w kanale *bancassurance*, w efekcie której wynagrodzenie za wykonywanie czynności agencyjnych polegających na uczestniczeniu w administrowaniu umów ubezpieczeń ochronnych jest traktowane jako koszt administracyjny w odróżnieniu od wcześniej obowiązującej umowy traktującej je jako koszt akwizycji. Ww. negatywny czynnik był równoważony przez ograniczenie kosztów zarówno w działalności projektowej jak i działalności bieżącej poprzez stałe utrzymywanie dyscypliny kosztowej.

Wynik na ubezpieczeniach z wyłączeniem efektu konwersji umów długoterminowych na kontrakty odnawialne w ubezpieczeniach grupowych typ P obniżył się rok do roku o 50 mln zł (7,1%) - głównie na skutek wzrostu w I kwartale bieżącego roku w stosunku do ubiegłego roku ilości zgonów i liczby wypłacanych z tego tytułu świadczeń. Wzrost ten miał swoje uzasadnienie w wyższej liczbie zgonów w całej populacji w Polsce na początku tego roku, co przedstawiają dane publikowane przez GUS. W II kwartale zanotowano powrót do poziomów szkodowości obserwowanych w analogicznym okresie ubiegłego roku.

## Wynik na ubezpieczeniach segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych (w mln zł)



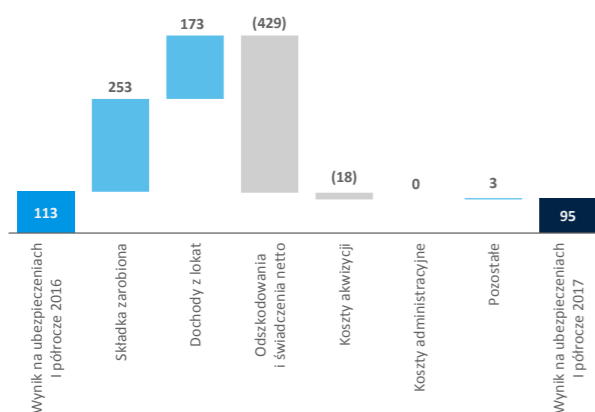
## Ubezpieczenia indywidualne

W I półroczu 2017 roku wynik na ubezpieczeniach segmentu indywidualnych ubezpieczeń na życie wyniósł 95 mln zł, czyli był o 15,9% niższy niż w poprzednim roku. Główne czynniki kształtujące poziom wyniku z działalności operacyjnej segmentu to:

- wzrost składek przypisanych brutto w stosunku do pierwszych 6 miesięcy 2016 roku o 254 mln zł (+47,2%) był rezultatem:
  - wyższych wpłat na rachunki ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w ubezpieczeniach *unit-linked* oferowanych razem z Bankiem Millennium;
  - wprowadzenia do sprzedaży od początku 2017 roku nowego produktu *unit-linked* razem z Alior Bank;
  - wzrostu wpłat na rachunki ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych produktów *unit-linked* oferowanych poprzez Oddziały PZU, szczególnie IKE oraz Cel na Przyszłość;
  - stałe rosnącego poziomu składki produktów ochronnych zarówno o charakterze kapitałowym jak i terminowym – wciąż rosnąca sprzedaż, szczególnie poprzez Oddziały PZU.
- dochody z lokat składają się z dochodów alokowanych według cen transferowych oraz z dochodów z produktów o charakterze inwestycyjnym. W segmencie ubezpieczeń indywidualnych wzrosły one rok do roku o 173 mln zł do poziomu 251 mln zł, głównie ze względu na wzrost wyniku w produktach o charakterze inwestycyjnym – efekt wyższych stóp zwrotu funduszy w produktach *unit-linked* w kanale *bancassurance*, jak i lepszego wyniku zanotowanego na IKE oraz produkcie strukturyzowanym Świat Zysków. Dochody alokowane według cen transferowych pozostały na poziomie zbliżonym do porównywalnego okresu ubiegłego roku;
- wartość odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych wraz ze zmianą stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto ukształtowała się na poziomie 850 mln zł, tj. przyrosły one o 101,9% w porównaniu z analogicznym okresem 2016 roku. Przyczyniły się do tego zdecydowanie wyższe zwiększenia rezerw przede wszystkim dla produktów *unit-linked* w kanale *bancassurance* oraz w mniejszym stopniu tego samego rodzaju produktów oferowanych w sieci własnej PZU (głównie IKE). W obu przypadkach było to efektem zarówno zwiększenia przez klientów wpłat na rachunki ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, jak i istotnie lepszych wyników z działalności lokacyjnej w bieżącym okresie;

- wzrost kosztów akwizycji w tym segmencie (o 18 mln zł, tj. o 36,7%) do 67 mln zł. Przyczyną był przede wszystkim istotnie wyższy poziom sprzedaży produktów *unit-linked* w kanale *bancassurance* z prowizją płatną z góry oraz w mniejszym stopniu dodatkowe koszty wynikające z rosnącego zaangażowania sieci własnej w akwizycję indywidualnych produktów ochronnych;
- koszty administracyjne w segmencie ukształtowały się na poziomie 30 mln zł, czyli pozostały na analogicznym poziomie jak w roku ubiegłym.

## Wynik na ubezpieczeniach segmentu ubezpieczeń indywidualnych (w mln zł)



## Inwestycje

Dochody z działalności operacyjnej segmentu inwestycje (wyłącznie operacje na zewnątrz) wyniosły 126 mln zł w I półroczu 2017 roku i były o 527 mln zł wyższe niż w analogicznym okresie roku ubiegłego ze względu na poprawę koniunktury na GPW.

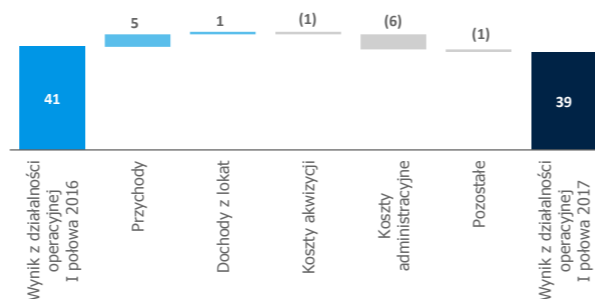
## Ubezpieczenia emerytalne

W I półroczu 2017 roku wynik segmentu ubezpieczeń emerytalnych wyniósł 39 mln zł, czyli spadł o 6% w porównaniu do I półrocza 2016 roku. Czynniki mające wpływ na kreowanie wyniku operacyjnego to:

- przychody z tytułu prowizji i opłat, które ukształtowały się na poziomie ponad 61 mln zł, tj. wzrosły o 8,4% w porównaniu z poprzednim rokiem. Zmiana ta wynikała ze:
  - wzrostu wynagrodzenia za zarządzanie o prawie 9 mln zł w wyniku wyższych średnich aktywów netto OFE PZU;
  - spadku przychodów z tytułu zwrotu środków z Funduszu Gwarancyjnego o ponad 4 mln zł;

- koszty akwizycji i obsługi zamknęły się kwotą ponad 1 mln zł, tj. były o 43,4% niższe niż w poprzednim roku. Wynikało to z prowadzonych działań informacyjnych OFE w 2016 roku;
- koszty administracyjne wyniosły prawie 24 mln zł, czyli były o 36,9% wyższe niż w poprzednim roku. Zmiana ta wynikała głównie ze wzrostu kosztów z tytułu wpłaty środków do Funduszu Gwarancyjnego o prawie 7 mln zł;
- pozostałe przychody operacyjne spadły o blisko 2 mln zł związku z otrzymaniem opłaty motywacyjnej (2 mln zł) w ubiegłym roku oraz rozwiązaniem rezerwy na premie za 2016 rok;

## Wynik segmentu ubezpieczeń emerytalnych (w mln zł)

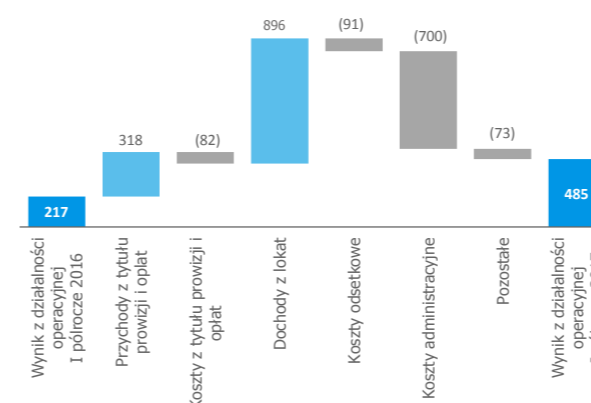


## Działalność bankowa

Do segmentu działalności bankowej w Grupie PZU kontrybuują Pekao oraz Alior Bank.

W I połowie 2017 roku w segmencie działalności bankowej zanotowano zysk z działalności operacyjnej (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcjach przejęcia banków) na poziomie 485 mln zł, co oznacza wzrost o 268 mln zł w porównaniu do I połowy 2016 roku. Wzrost ten wynika głównie z finalizacji przejęcia banku Pekao oraz jego konsolidacji od czerwca 2017 roku.

## Wynik segmentu działalność bankowa (w mln zł)



## Pekao

Według stanu na koniec czerwca 2017 roku, PZU, był w posiadaniu 20,00% w kapitale własnym Pekao, natomiast 7 czerwca 2017 roku Grupa PZU objęła konsolidacją bank metodą pełną i od tej daty wynik banku kontrybuuje do segmentu „Działalność bankowa”.

W I połowie 2017 roku Pekao kontrybuowało do zysku z działalności operacyjnej (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcji przejęcia Pekao) w segmencie „Działalność bankowa” na poziomie 227 mln zł. Jednocześnie z uwagi na posiadanie przez Grupę PZU 20,00% udziałów w kapitale banku do wyniku przypisanego jednostce dominującej Pekao kontrybuowało w br. 45 mln zł (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcji przejęcia Pekao).

Dzięki efektywnej działalności komercyjnej Pekao w I półroczu 2017 roku odnotowano znaczący wzrost wolumenów kredytowych w obszarze kredytów klientów detalicznych (o 9,7% r/r) oraz wzrost o 1,6% r/r kredytów korporacyjnych. Wzrost akcji kredytowej prawie w całości był sfinansowany przez wyższe wolumeny depozytów detalicznych rosnące o 8,6% r/r.

## Alior Bank

Według stanu na koniec czerwca 2017 roku, PZU, wraz z jednostkami zależnymi, był w posiadaniu 31,36% w kapitale własnym Alior Bank.

Suma bilansowa Alior Bank na koniec I półrocza 2017 roku w ujęciu rok do roku wzrosła o 31,5% do 61,8 mld zł. Należności kredytowe klientów netto wzrosły w tym samym

okresie o 43,8% do 49,1 mld zł, a zobowiązania wobec klientów o 36,1% do 51,7 mld zł. W porównaniu do końca 2016 roku suma bilansowa wzrosła o 1%, należności kredytowe klientów netto wzrosły o 6,1%, a zobowiązania wobec klientów o 0,6%.

Głównymi pozycjami generującymi wzrost sumy bilansowej były po stronie aktywów: należności od klientów (wzrost w ujęciu r/r o 14,9 mld zł do 49,1 mld zł) oraz aktywa finansowe dostępne do sprzedaży (spadek w ujęciu r/r o 2,0 mld zł do 6,5 mld zł), a po stronie zobowiązań: depozyty klientów (wzrost o 13,7 mld zł do 51,7 mld zł) oraz kapitały własne (wzrost o 0,6 mld zł do 6,4 mld zł).

W I połowie 2017 roku w segmencie „Działalność bankowa” Alior bank kontrybuował do zysku z działalności operacyjnej (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcji przejęcia Alior Banku) na poziomie 258 mln zł, co oznacza wzrost o 41 mln zł w porównaniu do I półrocza 2016 roku. Jednocześnie na koniec czerwca 2017 roku Grupa PZU była w posiadaniu 31,36% udziałów w kapitale zakładowym banku, a do wyniku przypisanego jednostce dominującej bank kontrybuował w br. 76 mln zł (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcji przejęcia Alior Banku).

Wynik z tytułu odsetek to główny składnik w ramach segmentu stanowiący 76,0% przychodów. Jego wzrost o 61,1% w ujęciu rocznym był konsekwencją zarówno przejęcia wydzielonej części Banku BPH jak również organicznego wzrostu wolumenu kredytów dla klientów i towarzyszącemu mu zwiększaniu bazy depozytów klientów. W efekcie portfel kredytów klientów netto wzrósł w ujęciu rok do roku o 43,8%, a depozyty pozyskiwane od klientów sektora niefinansowego wzrosły o 36,1%. Pozytywny wpływ na poziom generowanych przychodów odsetkowych miało również prowadzenie adekwatnej polityki cenowej zarówno w zakresie produktów depozytowych, jak i kredytowych, w warunkach funkcjonowania Banku w środowisku niskich stóp procentowych.

Rentowność Alior Bank mierzona wskaźnikiem marży odsetkowej netto utrzymywała się w I połowie 2017 roku na wysokim poziomie 4,8% i w porównaniu do marży odsetkowej uzyskanej w I połowie 2016 roku była wyższa o 62 p.b. Wzrost marży był spowodowany między innymi zmianą struktury aktywów polegającą na spadku udziału aktywów dostępnych do sprzedaży w całości aktywów Alior Banku z poziomu 18,1%

w I półroczu 2016 roku do poziomu 10,5% w analogicznym okresie 2017 roku oraz utrzymywaniem efektywnej polityki cenowej. Jednocześnie średnia stopa oprocentowania kredytów wzrosła o 12 p.b. do poziomu 6,18%. W tym samym okresie średni koszt depozytów obniżył się do 1,18% tj. o 0,81 p.p.

Wynik z tytułu prowizji i opłat wzrósł o 43,8% do poziomu 235 mln zł. Na wynik złożyły się 404 mln zł przychodów prowizyjnych (wzrost w ujęciu rok do roku o 46,9%) oraz 169 mln zł kosztów prowizyjnych (wzrost r/r o 51,4%).

Głównym składnikiem przychodu z tytułu opłat i prowizji są prowizje związane z kredytami, rachunkami, przelewami, wpłatami, wypłatami i pożyczki itp. W I połowie 2017 roku wyniosły one 205 mln zł i stanowiły 50,8% przychodu z tytułu opłat i prowizji. Ich wzrost w ujęciu rok do roku wynikał głównie z wyższego poziomu prowizji związanych z obsługą rachunków bankowych, prowizjami od przelewów wpłat i wypłat oraz prowizjami związanymi z udzielaniem kredytów i pożyczek.

W I połowie 2017 roku koszty działania wyniosły 992 mln zł i były wyższe od kosztów działania poniesionych w analogicznym okresie roku ubiegłego o 428 mln zł tj. o 75,9%. Główną przyczyną wzrostu kosztów w analizowanym okresie w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego są koszty związane z procesem przejścia wydzielonej części Banku BPH.

W rezultacie wskaźnik Koszty/Dochody ukształtował się w I połowie 2017 roku na poziomie 54,6% (51,0% wyłączając koszty integracji) w stosunku do 47,7% w I połowie 2016 roku.

Na poziom zysku z działalności operacyjnej działalność Alior Banku istotny wpływ miał również podatek od aktywów finansowych. Obciążenie z tytułu podatku wyniosło w I połowie 2017 roku 99 mln zł.

## Kraje bałtyckie

W ramach działalności w krajach bałtyckich, Grupa PZU oferuje zarówno ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe jak i ubezpieczenia na życie. Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oferowane są poprzez nabyte w 2014 roku podmioty: Lietuvos Draudimas na Litwie, AAS Balta na Łotwie oraz oddział Lietuvos Draudimas w Estonii.

Ubezpieczenia na życie sprzedawane są przez spółkę UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas.

Udział w litewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł na koniec czerwca 2017 roku 29,4%, w ubezpieczeniach na życie 6,0%, natomiast udział w estońskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych osiągnął poziom 15,4%. Tymczasem udział w łotewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych ukształtował się na koniec marca 2017 roku na poziomie 26,6%.

Z tytułu działalności w krajach bałtyckich, Grupa PZU wygenerowała w I półroczu 2017 roku wynik na ubezpieczeniach w wysokości 42 mln zł wobec 25 mln zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.

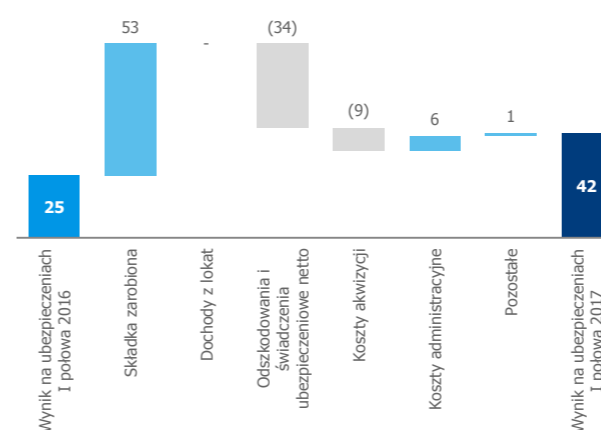
Rezultat ten ukształtował się pod wpływem następujących czynników:

- wzrostu składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 673 mln zł i przyrosła w stosunku do I półrocza poprzedniego roku o 88 mln zł. Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe odnotowały wzrost w wysokości 84 mln zł – w szczególności w ubezpieczeniach komunikacyjnych w związku z podwyższeniem stawek ubezpieczeniowych w regionie. W przypadku ubezpieczeń na życie składka wzrosła o 4 mln zł (tj. 16,7%). Dynamika składki przypisanej brutto w segmencie kraje bałtyckie ukształtowała się na poziomie 15,0%;
- utrzymania dochodów z lokat na poziomie 9 mln zł, tj. takim samym jak w porównywalnym okresie roku poprzedniego;
- zwiększenia wartości odszkodowań i świadczeń netto. Osiągnęły one poziom 366 mln zł i były o 34 mln zł (tj. 10,2%) wyższe niż w I półroczu 2016 roku. Wskaźnik szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych ukształtował się na poziomie 62,2% i był nieznacznie (o 0,3 p.p.) wyższy od wskaźnika wygenerowanego w podobnym okresie ubiegłego roku. Łagodniejsze niż w zeszłym roku warunki pogodowe i obniżenie częstości szkód skompensowane zostały kilkoma dużymi szkodami jakie miały miejsce w regionie. W ubezpieczeniach na życie wartość świadczeń wyniosła 20 mln zł i była wyższa o 2 mln zł w stosunku do I półrocza poprzedniego roku, w szczególności na skutek wzrostu wypłat świadczeń;
- wyższych kosztów akwizycji. Wydatki segmentu na ten cel wyniosły 130 mln zł i były o 7,4% wyższe niż

w analogicznym okresie ubiegłego roku. Jednocześnie współczynnik kosztów akwizycji liczony do składki zarobionej netto spadł o 0,5 p.p. w stosunku do I półrocza ubiegłego roku na skutek wzrostu udziału w portfelu ubezpieczeń komunikacyjnych charakteryzujących się niższymi obciążeniami z tytułu prowizji;

- niższych kosztów administracyjnych. Wyniosły one 55 mln zł. Dla porównania, w I półroczu 2016 roku osiągnęły one poziom 61 mln zł. Wraz ze spadkiem kosztów odnotowano obniżenie wskaźnika kosztów administracyjnych, który wyniósł 9,4%, co oznacza spadek o 2,1 p.p. w stosunku do analogicznego okresu roku ubiegłego. Obniżenie kosztów administracyjnych możliwe było dzięki utrzymaniu dyscypliny kosztowej m.in. w obszarze IT.

## Wynik na ubezpieczeniach segmentu kraje bałtyckie (w mln zł)



## Ukraina

W ramach działalności na Ukrainie, Grupa PZU oferuje ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oraz ubezpieczenia na życie poprzez spółki: PZU Ukraine i PZU Ukraine Life.

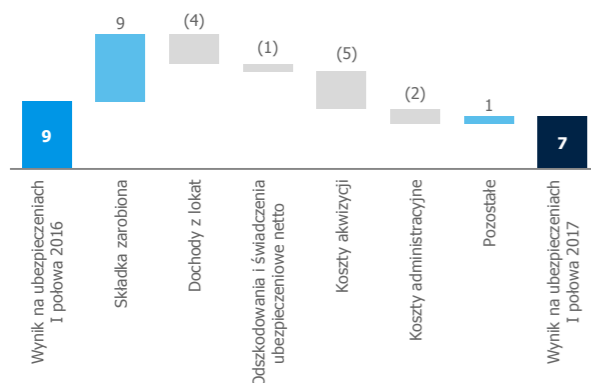
Udział w ukraińskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł na koniec marca 2017 roku 2,8%, natomiast w ubezpieczeniach na życie 10,0%.

Segment Ukraina zakończył I półrocze 2017 roku wynikiem na ubezpieczeniach na poziomie 7 mln zł wobec 9 mln zł w I półroczu 2016 roku.

Zmiana wyniku segmentu nastąpiła na skutek:

- przyrostu składki przypisanej brutto. Wyniosła ona 115 mln zł i wzrosła w stosunku do I półrocza roku poprzedniego o 9 mln zł (tj. 8,5%). W przypadku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wzrost składki wyniósł 7 mln zł przede wszystkim w efekcie wzrostu sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych. W ubezpieczeniach na życie składka wzrosła o 2 mln zł głównie w ubezpieczeniach ochronnych;
- niższych dochodów z lokat. Wyniosły one 7 mln zł i były niższe o 36,4% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego głównie na skutek spadku dochodów z lokat na ryzyko klienta;
- wzrostu odszkodowań i świadczeń netto. Ich wartość wyniosła 26 mln zł i była wyższa w stosunku do roku ubiegłego o 1 mln zł (tj. 4,0%). W przypadku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych odszkodowania i świadczenia netto wzrosły o 3 mln zł na skutek zawiązania rezerw w związku z dużymi szkodami jakie wystąpiły w 2017 roku. W ubezpieczeniach na życie wartość świadczeń spadła na skutek rozwiązywania rezerw na ryzyko klienta;
- wyższych kosztów akwizycji. Ukształtowały się one na poziomie 32 mln zł wobec 27 mln zł w I półroczu 2016 roku. Największy wzrost (tj. 3 mln zł) odnotowano w przypadku ubezpieczeń na życie, w przypadku których wzrost sprzedaży miał miejsce w kanale bancassurance charakteryzującym się wyższymi obciążeniami z tytułu prowizji. Wzrost w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych związany jest przede wszystkim ze zmianami w umowach reasekuracyjnych, które spowodowały zmniejszenie udziału resekuratora w kosztach akwizycji;
- wzrostu kosztów administracyjnych. Ukształtowały się one na poziomie 12 mln zł. Dla porównania, w I połowie 2016 roku koszty administracyjne segmentu wynosiły 10 mln zł. Przyrost kosztów administracyjnych związany był m.in. z indeksacją wynagrodzeń oraz wzrostem kosztów utrzymania nieruchomości. Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentu wzrósł o 0,3 p.p. i osiągnął wartość 20,3%.

## Wynik na ubezpieczeniach segmentu Ukraina (w mln zł)



## Kontrakty inwestycyjne

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, gdzie kontrakty inwestycyjne ujemowane są zgodnie z wymogami MSR 39.

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 osiągnęła w I połowie 2017 roku wynik operacyjny na poziomie 0 mln zł – podobnie jak w roku poprzednim.

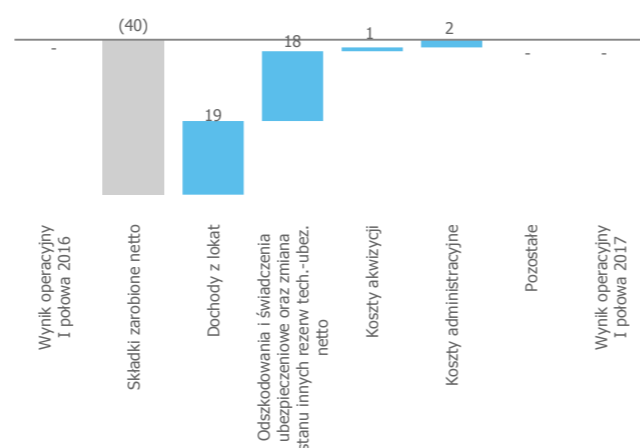
Na wynik segmentu w trakcie 6 miesięcy 2017 roku złożyły się następujące czynniki:

- składki przypisane brutto pozyskane z kontraktów inwestycyjnych w trakcie I połowy 2017 roku spadły o 40 mln zł (-65,6%) w porównaniu do analogicznego okresu 2016 roku, do poziomu 21 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 tzw. polisolokat;
- dochody z działalności lokacyjnej w segmencie kontraktów inwestycyjnych poprawiły się w stosunku do ubiegłego roku o 19 mln zł głównie w efekcie lepszej stopy zwrotu

IKZE oraz funduszy w produkcie *unit-linked* w kanale *bancassurance*.

- koszt odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych wraz ze zmianą stanu innych rezerw techniczno-ubebezpieczeniowych netto uległ zmniejszeniu rok do roku o 18 mln zł do poziomu 38 mln zł na skutek wycofania z oferty w połowie 2016 roku krótkoterminowych produktów na życie i dożycie w kanale własnym (brak przypisu składki w bieżącym roku nie generuje wzrostu rezerw techniczno-ubebezpieczeniowych, natomiast wartość wypłaconych świadczeń z tytułu dożycia terminu umowy kompensowana jest adekwatną zmianą stanu rezerw techniczno-ubebezpieczeniowych);
- spadek kosztów akwizycji w stosunku do poprzedniego roku był efektem 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 dożycie o charakterze inwestycyjnym, po wycofaniu ich od czerwca 2016 roku z oferty;
- koszty administracyjne wyniosły 3 mln zł, co oznacza spadek o 40,0% w porównaniu do analogicznego okresu 2016 roku na skutek spadku portfela umów w tym segmencie.

## Wynik segmentu kontrakty inwestycyjne (w mln zł)



## 5.7 Wskaźniki rentowności oraz sprawności działania

### Wskaźniki rentowności

W I półroczu 2017 roku Grupa PZU osiągnęła zwrot z kapitałów własnych na poziomie 22,1%. Wskaźnik ROE był wyższy o 11,4 p.p. od wartości uzyskanych w poprzednim roku głównie dzięki lepszym wynikom z działalności inwestycyjnej w związku z poprawą koniunktury na GPW.

### Wskaźniki sprawności działania

Wskaźnik mieszany Grupy PZU utrzymuje się ostatnich latach na poziomie zapewniającym wysoką rentowność. W I półroczu 2017 roku wskaźnik osiągnął poziom 87,2% i był niższy od wskaźnika z ubiegłego roku w związku m.in z niższą szkodowością w ubezpieczeniach rolnych.

Wskaźnik rentowności aktywów dla działalności bankowej w I półroczu 2017 roku osiągnął wartość 1,0% oraz 0,6% odpowiednio dla Pekao i Alior Bank.

Podstawowe wskaźniki efektywności Grupy PZU	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
<b>Rentowność kapitałów (ROE) - przypadające jednostce dominującej</b> (uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych) x 100%	22,1%	10,7%	21,1%
<b>Rentowność kapitałów (ROE) - skonsolidowane</b> (uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych) x 100%	13,4%	10,3%	21,1%
<b>Rentowność aktywów (ROA)</b> (uroczniony zysk netto / średni stan aktywów) x 100%	1,6%	2,8%	4,0%

Wskaźniki sprawności działania	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
1. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń brutto (prosty)</b> (odszkodowania i świadczenia brutto/składka przypisana brutto) x 100%	63,6%	63,2%	66,7%
2. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym</b> (odszkodowania i świadczenia netto / składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	69,7%	68,6%	68,7%
3. <b>Wskaźnik kosztów działalności segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty działalności ubezpieczeniowej / składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	21,1%	22,3%	22,5%
4. <b>Wskaźnik kosztów akwizycji segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty akwizycji/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	14,0%	14,1%	13,6%
5. <b>Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	7,1%	8,2%	9,0%
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%	87,2%	93,4%	91,3%
7. <b>Marża zysku operacyjnego w ubezpieczeniach na życie</b> (zysk operacyjny / składka przypisana brutto) x 100%	18,3%	21,2%	20,1%
8. <b>Wskaźnik rentowności aktywów w Pekao*</b> (zysk netto/średnie aktywa ogółem) x 100%	1,0%	-	-
9. <b>Wskaźnik rentowności aktywów w Alior Banku</b> (zysk netto/średnie aktywa ogółem) x 100%	0,6%	0,7%	-

\* dane za I półrocze 2017 roku



# 06

## Zarządzanie ryzykiem

Dużo czasu poświęcamy na stałe rozwijanie zaawansowanych procedur zarządzania ryzykiem. Są one dla nas ważne fundamentalnie, bo w końcu chodzi o to, żeby bezpieczni i spokojni byli nasi klienci, a nasze wyniki pozostały przewidywalne.

**W rozdziale:**

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



## 6.1 Cel zarządzania ryzykiem

Zarządzanie ryzykiem w Grupie PZU ma na celu:

- podniesienie wartości Grupy poprzez aktywne i świadome zarządzanie wielkością przyjmowanego ryzyka;
- zapobieganie przyjmowania 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 procesu 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. Należą do nich m.in.:

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

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 systemem zarządzania ryzykiem Grupy na podstawie zawartych z podmiotami Grupy PZU porozumień o współpracy i przekazywanych na ich podstawie informacji. Zarządza ryzykiem na poziomie Grupy w ujęciu zagregowanym, w szczególności w zakresie wymogów kapitałowych.

Dodatkowo w Grupie PZU istnieją procesy zapewniające efektywność zarządzania ryzykiem na poziomie Grupy PZU. Zasady zarządzania ryzykiem w podmiotach zależnych Grupy PZU zawierają rekomendację PZU (podmiotu dominującego) w zakresie organizacji systemu zarządzania ryzykiem

w podmiotach zależnych zarówno sektora ubezpieczeniowego jak i bankowego.

Zarządy podmiotów Grupy PZU są odpowiedzialne za realizowanie swoich obowiązków zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa krajowego i międzynarodowego, w szczególności za wdrożenie adekwatnego i efektywnego systemu zarządzania ryzykiem.

Nadzór nad systemami zarządzania ryzykiem w poszczególnych podmiotach regulowanych sprawują Rady Nadzorcze. W podmiotach zależnych, w tym w Pekao i Alior Banku, PZU desygnuje do rad swoich przedstawicieli.

## 6.2 System zarządzania ryzykiem

System zarządzania ryzykiem w Grupie PZU oparty jest na:

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

Spójna w Grupie PZU i w poszczególnych podmiotach ubezpieczeniowych Grupy PZU struktura organizacyjna systemu zarządzania ryzykiem to cztery poziomy kompetencyjne.

Trzy pierwsze obejmują:

- Radę Nadzorczą, która sprawuje nadzór nad procesem zarządzania ryzykiem oraz ocenia adekwatność i skuteczność tego procesu w ramach decyzji określonych w statucie danej spółki i regulaminie Rady Nadzorczej oraz za pośrednictwem powołanego Komitetu Audytu;
- 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.

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, monitorowaniem 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.

Utworzony w 2016 roku Komitet Ryzyka Grupy PZU stanowi wsparcie (zarówno Rad Nadzorczych jak i Zarządów

podmiotów zależnych) we wdrażaniu efektywnego systemu zarządzania ryzykiem, spójnego dla całej Grupy PZU.

Celem działania Komitetu Ryzyka Grupy jest koordynacja działań oraz nadzór nad systemem i procesami zarządzania ryzykami występującymi w Grupie.

## 6.3 Apetyt na ryzyko

Apetyt na ryzyko w Grupie PZU został zdefiniowany jako wielkość ryzyka podejmowanego w celu realizacji celów biznesowych, natomiast jego miarą jest poziom potencjalnych strat finansowych, spadku wartości aktywów lub wzrostu wartości zobowiązań w okresie jednego roku.

Apetyt na ryzyko określa maksymalny poziom dopuszczalnego ryzyka przy wyznaczaniu limitów i ograniczeń na poszczególne

**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 odchyłań 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.

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 ze spółek 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.

## 6.4 Proces zarządzania ryzykiem

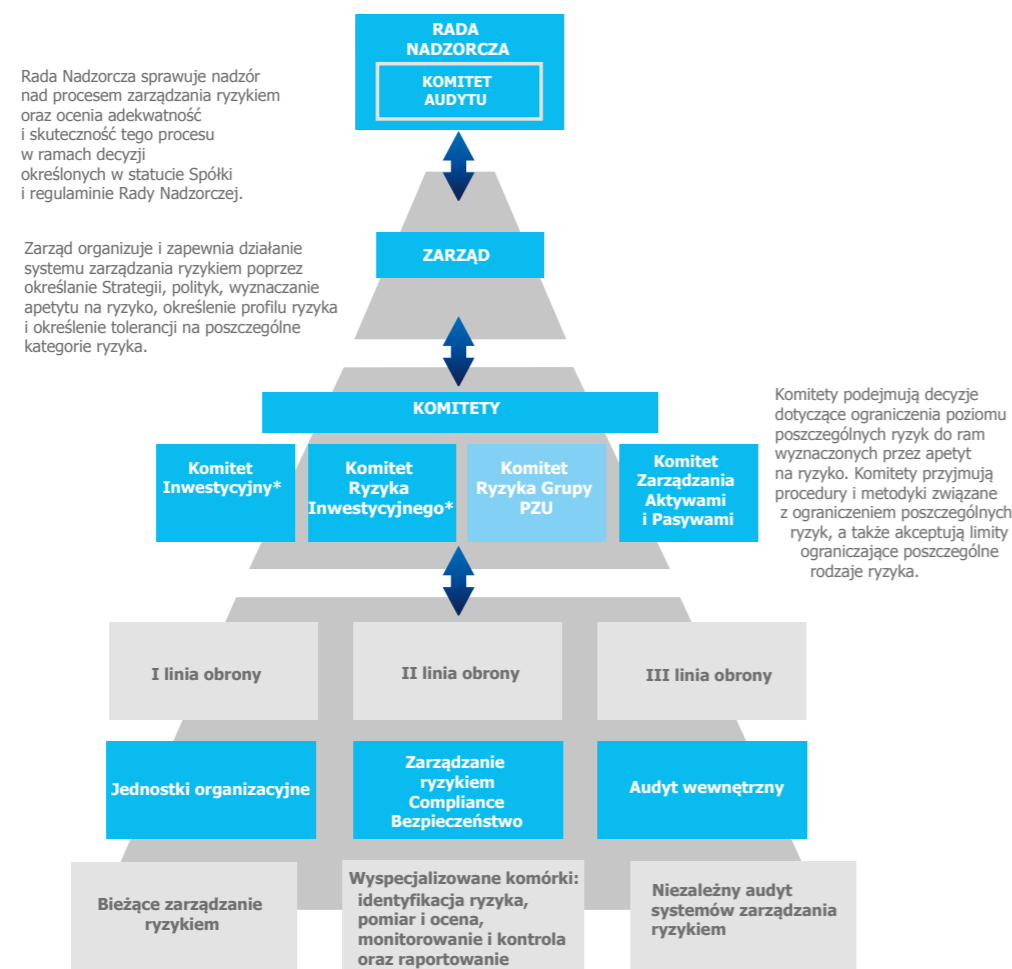
W procesie zarządzania ryzykiem wyróżnione są dwa poziomy:

- poziom Grupy PZU – zapewnia, że Grupa 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 współpracują z Zarządami spółek oraz z kierownictwem takich obszarów jak finanse, ryzyko, aktuariat, reasekuracja, inwestycje, compliance na podstawie właściwych porozumień o współpracy;
- poziom podmiotu – 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.

- analizę ogólnych/szczególnych warunków ubezpieczenia lub innych wzorców umów pod kątem ryzyka aktuarialnego przyjmowanego na ich podstawie;
- rozpoznanie potencjalnych ryzyk związanych z danym produktem w celu ich późniejszego pomiaru i monitorowania;
- analizę wpływu wprowadzenia nowych produktów ubezpieczeniowych na wymogi kapitałowe i margines ryzyka Spółki obliczonych według formuły standardowej;
- weryfikację i walidację zmian w produktach ubezpieczeniowych;
- ocenę ryzyka aktuarialnego przez pryzmat podobnych, istniejących produktów ubezpieczeniowych;
- monitorowanie produktów ubezpieczeniowych wchodzących w skład portfela Spółki;
- analizę polityki underwritingowej, taryfikacyjnej, rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i reasekuracyjnej oraz procesu obsługi szkód i świadczeń.

## Schemat struktury organizacyjnej systemu zarządzania ryzykiem



## 6.5 Profil ryzyka Grupy PZU

Do głównych ryzyk, na które narażona jest Grupa PZU należą: aktuarialne, rynkowe, kredytowe, koncentracji, operacyjne i ryzyko braku zgodności. Do głównych ryzyk związanych z działalnością podmiotów sektora bankowego należą następujące ryzyka: kredytowe, operacyjne i rynkowe (obejmujące ryzyka stopy procentowej, walutowe oraz cen towarów). Całkowite ryzyko sektora bankowego stanowi ok 28% całkowitego ryzyka Grupy PZU, przy czym największa kontrybucja następuje w obszarze ryzyka kredytowego.

### Ryzyko aktuarialne

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

Identyfikacja ryzyka rozpoczyna się wraz z propozycją rozpoczęcia tworzenia produktu ubezpieczeniowego, nabycia instrumentu finansowego, zmiany procesu operacyjnego, a także z chwilą zajścia każdego innego zdarzenia potencjalnie wpływającego na powstanie ryzyka w Spółce 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;

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 przez Spółkę. Celem oceny ryzyka (underwritingu) jest ocena przyszłej szkodowości oraz ograniczenie antyselekcji. Ocena ryzyka aktuarialnego obejmuje również działania związane z reasekuracją ryzyk o największym rozmiarze i zagrożeniu.

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;
- miar ekspozycji i wrażliwości;
- wiedzy eksperckiej pracowników spółki.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka aktuarialnego polega na cyklicznej analizie poziomu ryzyka i określeniu stopnia wykorzystania ustalonych wartości granicznych tolerancji na ryzyko oraz limitów wskazanych w Strategii zarządzania ryzykiem w Grupie PZU.

\* Z końcem czerwca 2017 roku kompetencje Komitetu Ryzyka Kredytowego zostały podzielone w ramach Komitetu Ryzyka Inwestycyjnego oraz Komitetu Inwestycyjnego. Do Komitetu Ryzyka Inwestycyjnego zostały przeniesione kompetencje w zakresie ustanawiania limitów ryzyka rynkowego.

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 odpowiedzialności w ogólnych/szczególnych warunkach ubezpieczenia lub innych wzorcach umów w obszarze ubezpieczeń finansowych;
- zdefiniowanie wyłączeń odpowiedzialności w ogólnych/szczególnych warunkach ubezpieczenia lub innych wzorcach umów w obszarze ubezpieczeń finansowych;
- działania reasekuracyjne;
- adekwatna polityka taryfikacyjna;
- stosowanie odpowiedniej metodyki obliczania rezerw;
- stosowna procedura underwritingu;
- stosowna procedura obsługi 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.

Proces zarządzania ryzykiem spreadu kredytowego i ryzykiem koncentracji ma odmienną specyfikę od procesu zarządzania

pozostałymi podkategoriami ryzyka rynkowego i został opisany w kolejnej części (Ryzyko kredytowe i koncentracji) wraz z procesem zarządzania ryzykiem niewypłacalności kontrahenta.

Ryzyko rynkowe w Grupie PZU pochodzi z trzech głównych źródeł:

- działalności związanej z dopasowaniem aktywów do zobowiązań (portfel ALM);
- działalności związanej z aktywną alokacją, tj. wyznaczaniem optymalnej średnioterminowej struktury aktywów (portfele AA);
- działalności bankowej (Pekao, Alior Bank) – w jej efekcie Grupa PZU istotnie zwiększyła narażenie na ryzyko stopy procentowej oraz ryzyko kredytowe.

Działalność inwestycyjną w spółkach Grupy PZU reguluje szereg dokumentów zatwierdzonych przez Rady Nadzorcze, Zarządy i dedykowane Komitety.

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. Przekazują go do jednostki ds. ryzyka, która na jego podstawie identyfikuje i ocenia ryzyko rynkowe.

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

Ryzyko rynkowe jest mierzone przy użyciu poniższych miar ryzyka:

- VaR, wartości narażonej na ryzyko, będącą miarą ryzyka kwantyfikującą potencjalną stratę ekonomiczną, która w horyzoncie jednego roku przy normalnych warunkach rynkowych nie zostanie przekroczona z prawdopodobieństwem 99,5%;

- formuły standardowej;
- 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 pozycji na instrumencie pochodnym, kupno zabezpieczającego instrumentu pochodnego;
- dywersyfikacji portfela aktywów, w szczególności ze względu na kategorię ryzyka rynkowego, terminy zapadalności instrumentów, koncentrację zaangażowania w jednym podmiocie, koncentrację geograficzną;
- stanowieniu ograniczeń i limitów ryzyka rynkowego.

Stanowienie limitów jest głównym narzędziem zarządczym mającym na celu utrzymanie pozycji ryzyka w ramach akceptowalnego poziomu tolerancji na ryzyko. Struktura limitów dla poszczególnych kategorii ryzyka rynkowego jak również dla poszczególnych jednostek organizacyjnych jest ustalana przez dedykowane komitety w taki sposób, aby były one spójne z tolerancją na ryzyko.

## Ryzyko kredytowe i koncentracji

Ryzyko kredytowe jest to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany sytuacji finansowej, wynikające z wahań wiarygodności i zdolności kredytowej emitentów papierów wartościowych, kontrahentów i wszelkich dłużników, materializujące się

niewykonaniem zobowiązania przez kontrahenta lub wzrostem spreadu kredytowego. W ramach ryzyka kredytowego wyróżnia się następujące kategorie ryzyka:

- ryzyko spreadu kredytowego;
- ryzyko niewykonania zobowiązania przez kontrahenta;
- ryzyko kredytowe w ubezpieczeniach finansowych.

Ryzyko koncentracji jest to możliwość poniesienia straty wynikającej z braku dywersyfikacji portfela aktywów lub z dużej ekspozycji na ryzyko niewykonania zobowiązania przez pojedynczego emitenta papierów wartościowych lub grupę powiązanych emitentów.

Proces zarządzania ryzykiem kredytowym i ryzykiem koncentracji składa się z następujących etapów:

- identyfikacja;
- pomiar i ocena;
- monitorowanie i kontrolowanie;
- raportowanie;
- działania zarządcze.

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

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

Pomiar ryzyka kredytowego dokonywany jest przy użyciu:

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

Ryzyko koncentracji dla pojedynczego podmiotu jest kalkulowane zgodnie z formułą standardową.

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

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka kredytowego i koncentracji polega na analizie bieżącego poziomu ryzyka, ocenie zdolności kredytowej i określeniu stopnia wykorzystania wyznaczonych limitów. Monitorowanie odbywa się m.in. w cyklach dziennych oraz miesięcznych.

Monitorowanie jest wykonywane dla:

- zaangażowań z tytułu ubezpieczeń finansowych;
- zaangażowań reasekuracyjnych;
- limitów zaangażowania oraz limitów ryzyka VaR.

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

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

- stanowieniu limitów ograniczających zaangażowanie wobec pojedynczego podmiotu, grupy podmiotów, sektora bądź państwa;
- dywersyfikacji portfela aktywów i ubezpieczeń finansowych;
- przyjęciu zabezpieczenia;
- dokonywaniu transakcji służących zmniejszeniu ryzyka kredytowego, tj. sprzedaży instrumentu finansowego, zamknięciu instrumentu pochodnego, kupnie zabezpieczającego instrumentu pochodnego, restrukturyzacji udzielonego zadłużenia;
- reasekuracji portfela ubezpieczeń finansowych.

Struktura limitów ryzyka kredytowego i koncentracji dla poszczególnych emitentów jest ustalana przez dedykowany komitet w taki sposób, by były one spójne z tolerancją na ryzyko oraz pozwalały zminimalizować ryzyko „zarażania” pomiędzy skoncentrowanymi ekspozycjami.

## Ryzyko kredytowe w bankach

Ryzyko kredytowe należy do podstawowych ryzyk związanych z działalnością bankową. Udział kredytów i pożyczek w bilansie banków powoduje, że jego utrzymanie na bezpiecznym poziomie ma zasadnicze znaczenie dla wyników prowadzonej działalności. Proces zarządzania ryzykiem kredytowym ma charakter scentralizowany i jest wykonywany przede wszystkim poprzez jednostki Zarządzania Ryzykiem, umiejscowione w Centrali oraz strukturach lokalnych.

## Pekao

Dla potrzeb zarządzania ryzykiem kredytowym Bank korzysta z wewnętrznych modeli ratingowych w zależności od segmentu klienta i/lub rodzaju ekspozycji. Proces nadawania ratingu stanowi istotny element oceny ryzyka kredytowego klienta i transakcji, stanowiąc wstępny etap w procesie podejmowania decyzji kredytowej zarówno o udzieleniu jak i zmianie warunków kredytu oraz w procesie monitorowania jakości portfela kredytowego.

Pomiar ryzyka kredytowego odbywa się przy uwzględnieniu trzech parametrów – PD, LGD oraz EAD. Parametr PD odnosi się do prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania (ang. default) czyli z niedotrzymaniem warunków umownych przez kredytobiorcę, w horyzoncie jednego roku i może mieć charakter podmiotowy lub produktowy. Parametr LGD wskazuje na szacowaną wysokość straty, która zostanie poniesiona dla każdej transakcji o charakterze kredytowym od daty wystąpienia takiego niewykonania zobowiązania. Parametr EAD odzwierciedla szacowaną wysokość ekspozycji kredytowej na tę datę. Parametry ryzyka wykorzystywane w modelach ratingowych służą do wyliczenia oczekiwanej straty z tytułu ryzyka kredytowego. Wartość oczekiwanej straty jest jednym z istotnych kryteriów oceny branych pod uwagę przez czynniki decyzyjne w procesie kredytowania.

## Alior Bank

Udzielanie produktów kredytowych przez Bank realizowane jest zgodnie z metodykami kredytowania właściwymi dla segmentu klienta i rodzaju produktu. Ocena zdolności kredytowej klienta poprzedzająca wydanie decyzji o udzieleniu produktu kredytowego przeprowadzana jest z wykorzystaniem systemu wspierającego proces kredytowy, narzędzi: scoringowych lub ratingowych; zewnętrznych informacji (np. bazy CBD DZ, CBD BR, BIK, BIG) i wewnętrznych baz Banku. Udzielanie produktów kredytowych przebiega zgodnie z obowiązującymi w Banku procedurami operacyjnymi wskazującymi właściwe czynności wykonywane w procesie kredytowym, odpowiedzialne za nie jednostki Banku oraz wykorzystywane narzędzia.

## 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 oraz 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;
- 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 przekroczeniu poziomu tolerancji na ryzyko operacyjne.

Aktualność planów ciągłości działania w spółkach Grupy PZU jest utrzymywana i cyklicznie testowana.

## Ryzyko braku zgodności

Jest to ryzyko niedostosowania się lub naruszenia przez podmioty Grupy PZU lub osoby powiązane z podmiotami Grupy przepisów prawa, regulacji wewnętrznych oraz przyjętych przez podmioty Grupy PZU standardów postępowania, w tym norm etycznych, które skutkują lub mogą skutkować

poniesieniem przez Grupę PZU lub osoby działające w jej imieniu sankcji prawnych, powstania strat finansowych bądź utraty reputacji lub wiarygodności.

Proces zarządzania ryzykiem braku zgodności w podmiotach Grupy PZU dotyczy zarówno działań systemowych, realizowanych przez jednostkę ds. zgodności, jak również bieżącego zarządzania ryzykiem braku zgodności, za które odpowiadają kierujący jednostkami lub komórkami organizacyjnymi w podmiotach Grupy PZU. Identyfikowanie i ocena ryzyka braku zgodności realizowane są dla poszczególnych procesów wewnętrznych, zgodnie z podziałem odpowiedzialności za raportowanie. Dodatkowo jednostki ds. zgodności identyfikują ryzyko compliance na podstawie informacji wynikających np. z procesu legislacyjnego, ze zgłoszeń do rejestrów konfliktu interesów, prezentów oraz nieprawidłowości, a także wpływających do jednostki ds. zgodności zapytań.

Wśród działań systemowych wskazać należy kwestie takie, jak:

- opracowywanie i wdrażanie założeń systemowych i spójnych z nimi regulacji wewnętrznych;
- wdrażanie w podmiotach Grupy PZU, rekomendowanych przez PZU, rozwiązań w zakresie sposobu realizacji spójnej funkcji compliance oraz systemowego zarządzania ryzykiem braku zgodności;
- monitorowanie procesu zarządzania ryzykiem braku zgodności obejmującego w szczególności: dokonywanie analiz ryzyka braku zgodności, przegląd stanu realizacji wytycznych podmiotów zewnętrznych w zakresie zarządzania ryzykiem braku zgodności;
- udzielanie konsultacji oraz wydawanie interpretacji i wytycznych w zakresie stosowania przyjętych standardów postępowania oraz zarządzania ryzykiem braku zgodności;
- planowanie i realizacja szkoleń oraz prowadzenie działań komunikacji wewnętrznej w zakresie zapewnienia zgodności;
- sporządzanie raportów i informacji w zakresie ryzyka braku zgodności.

Z kolei działania związane z bieżącym zarządzaniem ryzykiem, realizowane przez kierujących jednostkami lub komórkami organizacyjnymi, oznaczają m.in.:

- identyfikację i ocenę ryzyka braku zgodności w nadzorowanym obszarze;
- pomiar ryzyka braku zgodności;

- ustalanie instrumentów zabezpieczających oraz ograniczających liczbę i skalę występujących nieprawidłowości;
- raportowanie do jednostki ds. zgodności zagrożeń i zdarzeń z zakresu ryzyka braku zgodności;
- podejmowanie działań mitygujących;
- stałe monitorowanie ryzyka braku zgodności.

Dodatkowo Biuro Compliance na poziomie PZU dba o spójne i jednolite standardy rozwiązań compliance we wszystkich podmiotach Grupy PZU, jak również monitoruje ryzyko braku zgodności w skali Grupy PZU.

Za przekazywanie pełnej informacji na temat ryzyka braku zgodności w podmiotach Grupy są odpowiedzialne jednostki ds. zgodności. Jednostki te mają za zadanie dokonanie oceny i pomiaru ryzyka braku zgodności oraz podjęcie odpowiednich działań zaradczych, które mitygują materializację tego ryzyka.

Podmioty Grupy PZU przekazują na bieżąco informację na temat ryzyka braku zgodności do Biura Compliance PZU i PZU Życie. Biuro Compliance natomiast dokonuje m.in.:

- analizy raportów miesięcznych i kwartalnych otrzymanych od jednostek ds. zgodności podmiotów Grupy;
- oceny wpływu ryzyka braku zgodności podmiotów na Grupę PZU;
- analizy wykonania zaleceń wydanych podmiotom z zakresu realizacji funkcji compliance;
- wsparcia jednostek ds. zgodności podmiotów Grupy PZU przy ocenie ryzyka braku zgodności;
- raportowania Zarządowi i Radzie Nadzorczej PZU.

Ryzyko braku zgodności uwzględnia w szczególności ryzyko niedostosowania działalności podmiotów Grupy PZU do zmieniającego się otoczenia prawnego. Materializacja tego ryzyka może nastąpić w związku z brakiem jasnych i jednoznacznych przepisów lub ich całkowitym brakiem czyli z tzw. luką prawną. Może to powodować nieprawidłowości w działalności Grupy PZU, co w konsekwencji może przyczynić się do wzrostu kosztów (np. z uwagi na kary finansowe), jak i zwiększenia ryzyka utraty reputacji, a więc spadku wiarygodności Grupy na rynku (w efekcie możliwość poniesienia straty finansowej).

Z uwagi na szeroki zakres działalności Grupy PZU, na ryzyko utraty reputacji ma również wpływ ryzyko sporów sądowych o różnej wartości, które dotyczy przede wszystkim podmiotów ubezpieczeniowych wchodzących w skład Grupy.

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

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

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

Monitorowanie ryzyka braku zgodności dokonywane jest w szczególności poprzez:

- analizę raportów otrzymywanych od kierujących jednostkami i komórkami organizacyjnymi;
- monitoring wymogów regulacyjnych i dostosowania działalności do zmieniającego się otoczenia prawnego podmiotów Grupy PZU;
- udział w pracach legislacyjnych w zakresie zmian obowiązujących powszechnie przepisów;
- podejmowanie aktywności w organizacjach branżowych;
- koordynację procesów kontroli zewnętrznej;
- koordynację realizacji obowiązków informacyjnych giełdowych (PZU) i ustawowych;
- popularyzację w Grupie PZU wiedzy z obszaru prawa konkurencji i ochrony konsumentów wśród pracowników z dostosowaniem do obszaru działalności;
- monitoring orzecznictwa antymonopolowego oraz postępowań prowadzonych przez Prezesa UOKiK;
- przegląd realizacji zaleceń jednostki ds. compliance Grupy PZU;
- zapewnienie spójnej realizacji funkcji compliance w Grupie 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 w kontekście wymogów regulacyjnych, opiniowanie i projektowanie regulacji wewnętrznych pod

względem zgodności, uczestnictwo w procesie uzgadniania działań marketingowych;

- unikanie ryzyka poprzez zapobieganie angażowaniu w działania niezgodne z obowiązującymi wymogami regulacyjnymi, dobrymi praktykami rynkowymi lub mogące negatywnie wpłynąć na wizerunek.

W ramach ograniczania ryzyka braku zgodności na poziomie systemowym i bieżącym realizowane są m.in. następujące działania mitygujące:

- bieżąca realizacja efektywnej funkcji zgodności jako jednej z funkcji kluczowych w systemie zarządzania w podmiotach Grupy PZU;
- udział w konsultacjach z organami ustawodawczymi i nadzoru (podmioty nadzorowane Grupy PZU) na etapie tworzenia regulacji (konsultacje społeczne);
- delegowanie przedstawicieli podmiotów nadzorowanych Grupy PZU do udziału w pracach komisji przy organach nadzoru;
- prowadzenie projektów wdrożeniowych dla nowych regulacji;
- szkolenia pracowników podmiotów Grupy w zakresie nowych regulacji, standardów postępowania i rekomendowanych działań zarządczych;
- opiniowanie regulacji wewnętrznych podmiotów Grupy PZU i rekomendowanie ewentualnych zmian pod kątem ich zgodności z przepisami prawa i przyjętymi standardami postępowania;
- weryfikacja procedur i procesów w kontekście ich zgodności z przepisami prawa i przyjętymi standardami postępowania;
- wyprzedzające dostosowywanie dokumentacji do zbliżających się zmian wymogów prawnych;
- systemowy nadzór PZU nad realizacją funkcji zgodności w podmiotach Grupy PZU.

W roku 2017 kontynuowane są działania w obszarze compliance produktowego stanowiącego odpowiedź na istotny przyrost uregulowań prawnych, w tym rekomendacji nadzorczych w obszarze produktów ubezpieczeniowych i mające na celu wsparcie biznesu w efektywnym zarządzaniu ryzykiem braku zgodności w produktach ubezpieczeniowych.

## 6.6 Działalność reasekuracyjna

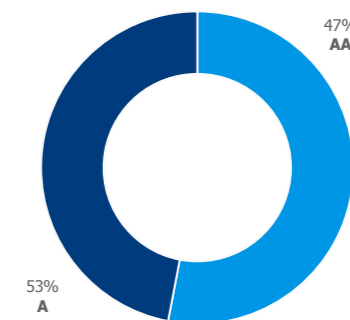
### Działalność reasekuracyjna

W skład aktywów finansowych narażonych na ryzyko kursów walutowych wchodzi transakcje depozytowe oraz dłużne papiery wartościowe, stanowiące zabezpieczenie realizacji wydatków z tytułu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych denominowanych w walutach obcych, zaangażowania w instrumenty kapitałowe notowane na giełdach innych niż GPW, jednostki i certyfikaty funduszy inwestycyjnych, zaangażowania w instrumenty pochodne denominowane w walutach obcych oraz aktywa finansowe konsolidowanych zagranicznych spółek ubezpieczeniowych.

### 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.

### Składka reasekuracyjna z umów obligatoryjnych PZU według ratingu S&P/AM Best



Do głównych partnerów udzielających PZU obligatoryjnej ochrony reasekuracyjnej w roku 2017 należą: Munich Re, Hannover Re oraz Lloyd's. Partnerzy reasekuracyjni PZU posiadają wysokie oceny ratingowe według agencji S&P/AM Best. Świadczy to o dobrej pozycji finansowej reasekuratora i zapewnia bezpieczeństwo Spółce.

Działalność PZU w zakresie reasekuracji czynnej obejmuje pozostałe spółki ubezpieczeniowe Grupy PZU. Dalsze zaangażowanie w ochronę spółek bałtyckich oraz LINK4 i TUW PZUW spowodowało wzrost przypisu składki z tego tytułu.

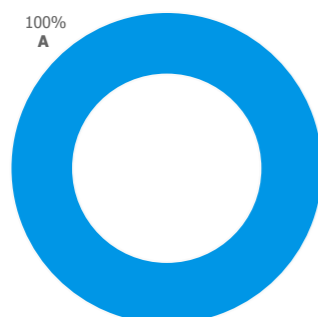
Ponadto, PZU pozyskuje składkę przypisaną brutto z reasekuracji czynnej w ramach działalności na rynku krajowym i zagranicznym, głównie poprzez reasekurację fakultatywną.

## Umowy reasekuracyjne PZU Życie

W ramach umowy reasekuracji biernej, zawartej przez PZU Życie, realizowana jest ochrona portfela PZU Życie przed kumulacją ryzyk oraz ochrona pojedynczych polis z wyższymi sumami ubezpieczenia.

Partnerami udzielającymi PZU Życie ochrony reasekuracyjnej są QBE, Mapfre, Nacional De Reaseguros oraz Sava Re. Partnerzy reasekuracyjni posiadają wysokie oceny ratingowe według agencji S&P. Świadczy to o dobrej pozycji finansowej reasekuratora i zapewnia bezpieczeństwo Spółce.

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



## Umowy reasekuracyjne spółek zagranicznych Grupy PZU oraz LINK4 i TUW PZUW

Pozostałe spółki ubezpieczeniowe Grupy PZU, tj. Lietuvos Draudimas, Lietuvos Draudimas Oddział w Estonii, AAS Balta, PZU Ukraina, LINK4 i TUW PZUW, posiadają ochronę reasekuracyjną dopasowaną do profilu prowadzonej działalności oraz swojej sytuacji finansowej. Każdy istotny portfel ubezpieczeń zabezpieczony jest odpowiednią umową obligacyjną. Ochrona reasekuracyjna zapewniona jest w większości przez PZU, który transferuje na zewnątrz Grupy część przyjętego ryzyka.

## 6.7 Zarządzanie kapitałem

Grupa PZU dąży do efektywnego zarządzania kapitałem i maksymalizacji stopy zwrotu z kapitału dla akcjonariuszy podmiotu dominującego, w szczególności przy zachowaniu poziomu bezpieczeństwa i utrzymaniu zasobów kapitałowych na cele strategicznego rozwoju poprzez akwizycje.

W dniu 3 października 2016 roku Rada Nadzorcza PZU podjęła uchwałę w sprawie zatwierdzenia Polityki kapitałowej i dywidendowej Grupy PZU na lata 2016 – 2020. Wprowadzenie Polityki wynika z wdrożenia od 1 stycznia 2016 roku Dyrektywy 2009/138/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 25 listopada 2009 roku w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II), z późniejszymi zmianami, Ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej z dnia 11 września 2015 roku oraz wygaśnięcia „Polityki kapitałowej i dywidendowej Grupy PZU na lata 2013 – 2015” zaktualizowanej w maju 2014 roku.

Polityka zarządzania kapitałem opiera się na następujących zasadach:

- zarządzanie kapitałem (w tym kapitałem nadwyżkowym) Grupy PZU na poziomie PZU jako podmiotu dominującego;
- utrzymanie docelowych współczynników wypłacalności na poziomie 200% dla Grupy PZU, PZU oraz PZU Życie (wg. Wypłacalność II);
- utrzymanie wskaźnika dźwigni finansowej Grupy PZU na poziomie nie wyższym niż 0,35;
- zapewnienie środków na rozwój i akwizycje w najbliższych latach;
- brak emisji akcji przez PZU w okresie obowiązywania Polityki.

Wg stanu na koniec I kwartału 2017 roku oszacowany wskaźnik wypłacalności (liczony wg formuły standardowej Solvency II) wyniósł 277,4%<sup>1</sup> i pozostał powyżej średniego wskaźnika wypłacalności dla grup ubezpieczeniowych w Europie.

W wyniku nabycia Pekao współczynnik wypłacalności Grupy PZU liczony dla kapitałów kategorii 1 obniżył się na koniec czerwca 2017 roku. Aby złagodzić spadek współczynnika PZU 30 czerwca 2017 roku wyemitował obligacje podporządkowane o nominalnej wartości 2,25 mld zł. ROZ. 7.2 Finansowanie dłużne PZU, Pekao oraz Alior Banku

<sup>1</sup> Dane nieaudytowane

W banku Pekao, współczynnik wypłacalności oraz współczynnik Tier1 zostały obliczone na podstawie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 roku w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (Rozporządzenie CRR), a także poszczególnych rodzajów ryzyka zidentyfikowanego w ramach procesu oceny adekwatności kapitału wewnętrznego (ICAAP).

W Alior Bank, współczynnik wypłacalności oraz współczynnik Tier1 zostały obliczone na podstawie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 roku w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych (Rozporządzenie CRR), a także poszczególnych rodzajów ryzyka zidentyfikowanego w ramach procesu oceny adekwatności kapitału wewnętrznego (ICAAP).

Współczynnik wypłacalności	I kw. 2017	2016
<b>Solvency II</b>		
<b>Grupa PZU*</b>	277,4%	249,8%
PZU*	284,4%	274,4%
PZU Życie*	405,8%	396,2%
<b>CRR</b>		
Pekao – łączny współczynnik wypłacalności	18,0%**	17,6%
Tier 1	18,0%**	17,6%
Alior Bank – łączny współczynnik wypłacalności	13,6%**	13,6%
Tier 1	11,5%**	11,3%

\* dane nieaudytowane  
\*\* wg stanu na I półrocze 2017 roku



# 07

## PZU na rynku kapitałowym i rynku dłużnym

W I połowie 2017 roku PZU pozostawał w gronie 5 najbardziej płynnych spółek na rynku głównym GPW z udziałem w obrotach na poziomie 8,3%, o wartości 10,4 mld zł. Wysoka płynność to również niski spread na poziomie 7 p.b. przy średniej dla dwudziestu najpłynniejszych spółek - 17 p.b.

**W rozdziale:**

1. Kurs akcji PZU
2. Finansowanie dłużne PZU, Pekao oraz Alior Banku
3. Sektor bankowy na GPW
4. Podział zysku PZU za 2016 rok
5. Rating
6. Kalendarium głównych wydarzeń korporacyjnych PZU w 2017 roku

## 7.1 Kurs akcji PZU

PZU zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 12 maja 2010 roku. Od debiutu wchodził w skład najważniejszego indeksu GPW - WIG20 (obliczanego 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, MSCI Poland oraz indeksu zrównoważonego rozwoju RESPECT Index SŁOWNIK (od 2012 roku).

W I połowie 2017 roku notowania PZU pozostawały głównie pod presją czynników makro zarówno lokalnych jak i globalnych, które w coraz większym stopniu mają wpływ na kondycję polskiej giełdy. (Inwestorzy zagraniczni od 2015 roku odpowiadają za ponad 50% obrotu na rynku głównym GPW).

Z jednej strony nastroje inwestorów były stymulowane przez: utrzymującą się hossę na rynkach globalnych trwającą od wyborów prezydenckich w USA w 2016 roku, dobre dane gospodarcze z Polski i strefy euro, poprawiające się wyniki spółek oraz ostrożne deklaracje kluczowych banków centralnych w zakresie tempa zacieśniania polityki pieniężnej. Z drugiej jednak, rynki dyskontowały dwie podwyżki stóp procentowych w USA oraz zapowiedzi dotyczące planowanej redukcji bilansu FED.

W I półroczu 2017 roku dobre wyniki zanotował zarówno indeks największych spółek WIG20, który urósł o 31,4% jak i indeks szerokiego rynku WIG, notując 36,4% wzrostu

<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.

r/r oraz odpowiednio o 18,1% i 17,9% licząc od początku bieżącego roku. Do tych wzrostów pozytywnie kontrybuował m.in. sektor bankowy. WIG-Banki zanotował wzrost o 27,7% r/r i 15,9% od początku bieżącego roku.

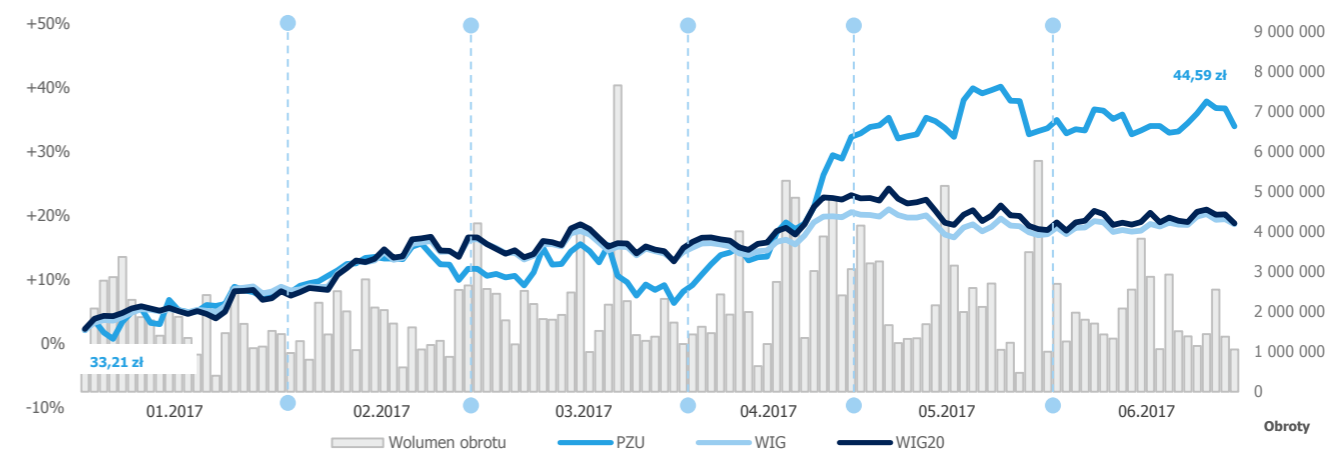
Kurs akcji PZU od drugiej połowy 2016 roku do końca pierwszego kwartału 2017 podążał za indeksem WIG20. Jednakże już w drugim kwartale 2017 roku notowania PZU zachowywały się znacznie lepiej niż benchmarkowy indeks, osiągając ponad 22,4% kw/kw relatywnego wzrostu w odniesieniu do WIG20.

Akcje PZU w I połowie 2017 roku notowane były w przedziale cenowym 32,82 zł – 46,78 zł (wg cen na zamknięciu sesji). Zmienność cen akcji (liczona, jako iloraz odchylenia standardowego do średniej ceny dla okresów dziennych) wyniosła 11,0% i była o 5,0 p.p. wyższa niż w analogicznym okresie 2016 roku. Kurs zamknięcia dla akcji PZU na sesji giełdowej w dniu 30 czerwca 2017 roku wyniósł 44,59 zł, co stanowi 56,2% wzrost r/r oraz 34,3% od początku 2017 roku.

### Wskaźniki kapitałowe

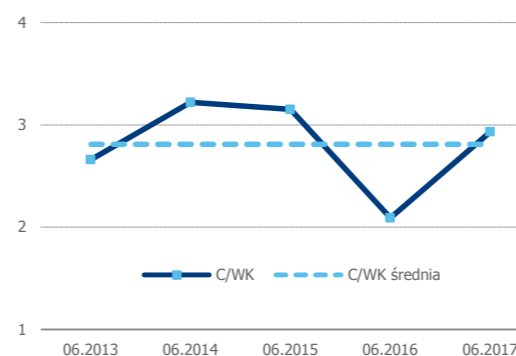
Na koniec czerwca 2017 wskaźnik C/WK dla PZU wyniósł 2,9x, tj. 0,8 więcej r/r. W analogicznym okresie wskaźnik C/WK dla branży bankowej (najbardziej adekwatnej na GPW grupy porównawczej dla PZU) wyniósł 0,93x. Na tym tle również znacznie niżej wyceniane były Grupy ubezpieczeniowe z Europy Zachodniej, dla których średnia wartość tego wskaźnika wyniosła ok. 1x.

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

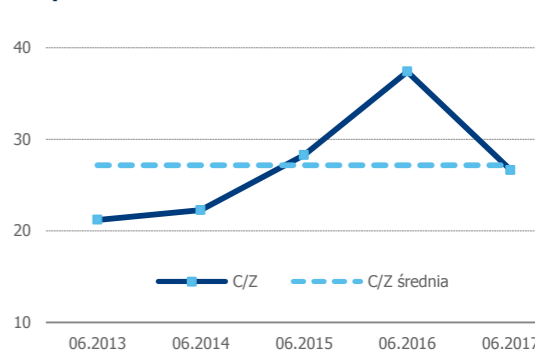


	06.2017	06.2016	06.2015	06.2014	06.2013
P/BV (C/WK) Cena rynkowa akcji / wartość księgową na akcję	2,9x	2,1x	3,2x	3,2x	2,7x
BVPS (zł) Wartość księgową na akcję	15,2	13,6	13,7	13,8	15,3
P/E (C/Z) Cena rynkowa akcji / zysk netto na akcję	26,6x	37,4x	28,3x	22,3x	21,2x
EPS (zł) Zysk (strata) netto / ilość akcji	1,7	0,8	1,5	2,0	1,9

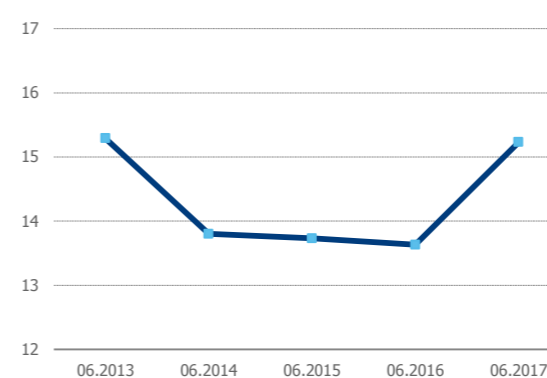
### C/WK



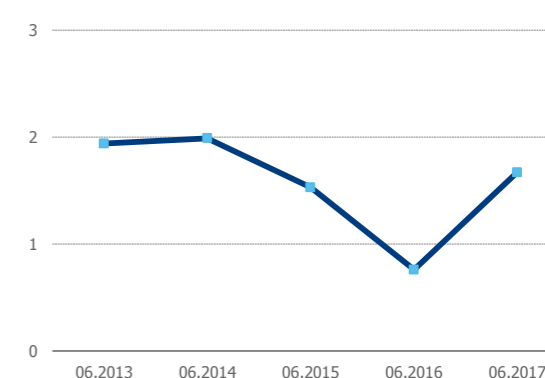
### C/Z



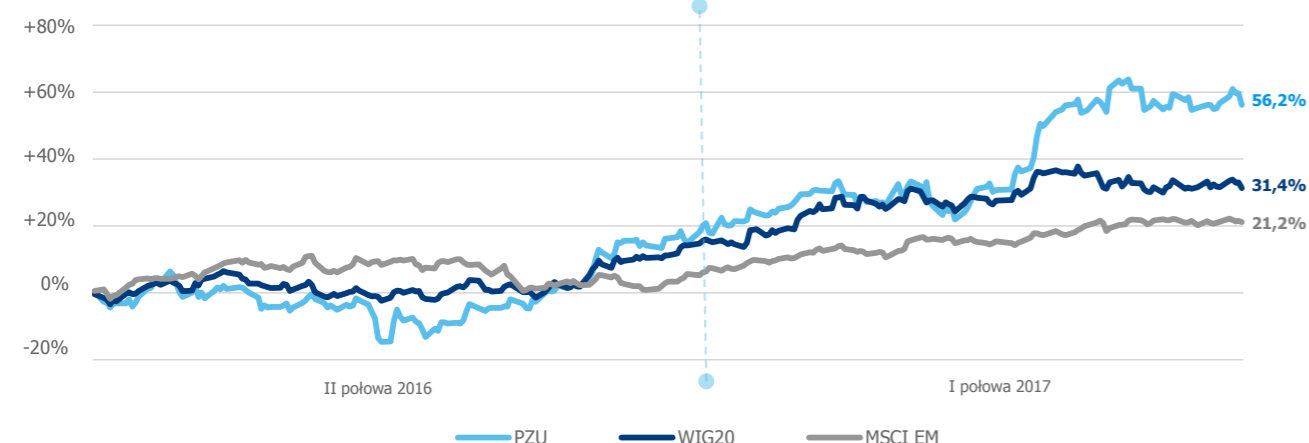
### BVPS



### EPS



## Dynamika (%) kursu akcji PZU na tle MSCI EM i WIG20





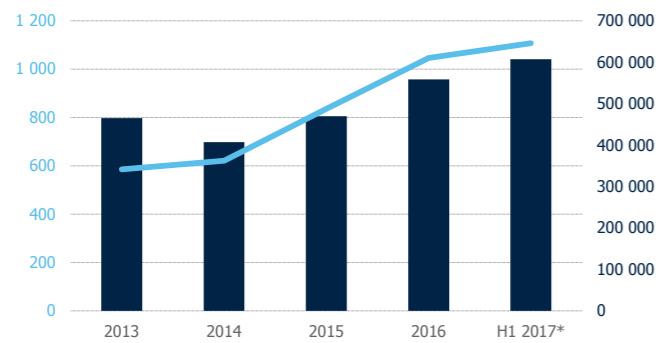
## Płynność akcji

W I połowie 2017 roku akcje PZU charakteryzowały się wysoką płynnością. Udział PZU w obrotach GPW wyniósł 8,3%, a średni spread kupna/sprzedaży akcji zaledwie 7 p.b. (średnia dla dwudziestu najpłynniejszych spółek wyniosła 17 p.b.).

I połowa 2017 roku przyniosła dalszy wzrost dynamiki liczby transakcji na akcjach PZU, która zwiększyła się o 12,9%

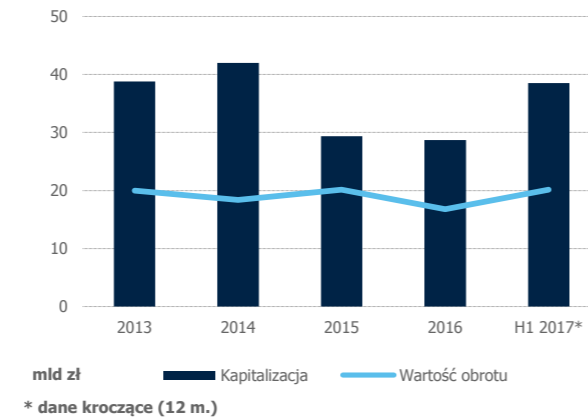
(do 527 tys.) oraz wolumenu obrotu o 22,7% r/r do 262 mln sztuk. W rezultacie, zwiększona aktywność transakcyjna oraz przewaga strony popytowej doprowadziła do wzrostu wartości rynkowej PZU o 13,9 mld zł r/r do wartości 38,5 mld zł.

## Wolumen obrotu / liczba transakcji PZU



tys. zł Wolumen obrotu Liczba transakcji  
\* dane kroczące (12 m.)

## Kapitalizacja / wartość obrotu PZU



mld zł Kapitalizacja Wartość obrotu  
\* dane kroczące (12 m.)

Statystyka akcji PZU	I półrocze 2017	I półrocze 2016	I półrocze 2017 / I półrocze 2016	II kwartał 2017	I kwartał 2017	II kwartał 2017 / I kwartał 2017
Kurs maksymalny [zł]	46,78	36,30	28,9%	46,78	38,10	22,8%
Kurs minimalny [zł]	32,82	28,25	16,2%	35,44	32,82	8,0%
Kurs na ostatniej sesji [zł]	44,59	28,55	56,2%	44,59	34,80	28,1%
Średni kurs na sesję [zł]	39,34	33,22	18,4%	43,02	35,90	19,8%
Wartość obrotów [000 zł]	10 377 513,8	6 982 299,0	48,6%	5 933 195,5	4 444 318,3	33,5%
Średnia wartość obrotu na sesję [000 zł]	83 689,6	56 308,9	48,6%	98 886,6	69 442,5	42,4%
Liczba transakcji [szt.]	527 016,0	466 812,0	12,9%	284 255,0	242 761,0	17,1%
Średnia liczba transakcji na sesję	4 250,1	3 764,6	12,9%	4 737,6	3 793,1	24,9%
Wolumen obrotu	261 725 393,0	213 391 299,0	22,7%	138 102 334,0	123 623 059,0	11,7%
Średni wolumenu obrotu na sesję [szt.]	2 110 688,7	1 720 897,6	22,7%	2 301 705,6	1 931 610,3	19,2%
Kapitalizacja na koniec okresu [000 zł]	38 504 490,6	24 653 581,7	56,2%	38 504 490,6	30 050 600,4	28,1%

Stopa dywidendy dla akcji PZU wyniosła **3,1%**

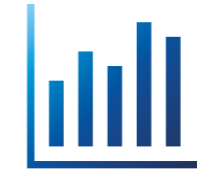


Wskaźnik C/Z (cena/zysk) dla akcji PZU na koniec czerwca 2017 **26,6x**

C/WK (cena/wartość księgowa) **2,9x**  
a kapitalizacja **38 504 mln zł**



Średnia wartość obrotu akcjami PZU na sesję wyniosła **84 mln zł**



a średnia liczba transakcji na sesję **4 250**

Kurs maksymalny akcji PZU **46,78 zł**  
minimalny **32,82 zł**



Udział PZU w obrotach na GPW **8,3%**



Średni spread kupna/sprzedaży akcji PZU **7 p.b.**



Nominalna wartość emisji obligacji podporządkowanych PZU **2,25 mld zł**



Rating siły finansowej i rating kredytowy dla PZU i PZU Życie nadany przez S&P **A-**

**A-**

od 2014 roku rating PZU pozostaje o jeden stopień powyżej ratingu Polski dla zadłużenia w walucie obcej



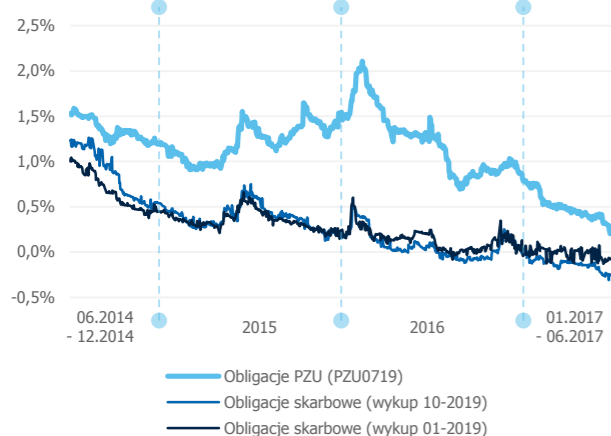
## 7.2 Finansowanie dłużne PZU, Pekao oraz Alior Banku

### PZU

Grupa PZU (za pośrednictwem w 100% zależnej spółki PZU Finance AB) wyemitowała euroobligacje na łączną kwotę 850 mln euro, które są notowane na rynku regulowanym Irlandzkiej Giełdy Papierów Wartościowych (Official List, Main Securities Market) oraz na rynku Catalyst ASO GPW/Bondspot. Notowana seria obligacji (PZU0719) składa się z dwóch zasymilowanych serii (pod jednym kodem ISIN: XS1082661551) o wartości nominalnej 500 i 350 mln euro, wyemitowanych odpowiednio 3 lipca 2014 roku oraz 16 października 2015 roku.

Zobowiązania wynikające z obligacji zostały zabezpieczone gwarancją udzieloną przez PZU. Obligacje są oprocentowane według stałej stopy procentowej w wysokości 1,375% w skali roku, a kupon jest płacony raz w roku. Data wykupu przypada na 3 lipca 2019 roku.

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



Emisja euroobligacji stanowiła realizację strategii inwestycyjnej Grupy PZU w zakresie zarządzania dopasowaniem aktywów i pasywów w walucie euro. Środki pozyskane z emisji miały na celu zwiększenie zaangażowania portfela lokat w inwestycje denominowane w euro, zarządzanie pozycją walutową oraz wykorzystanie finansowania dłużnego – tańszego od kapitału własnego.

Ponadto, 14 marca 2017 roku Rada Nadzorcza PZU pozytywnie zaopiniowała wniosek Zarządu PZU do Walnego Zgromadzenia

PZU w sprawie podjęcia uchwały dotyczącej emisji obligacji podporządkowanych o łącznej wartości nie wyższej niż 3 mld zł.

30 czerwca 2017 PZU wyemitował obligacje podporządkowane, będące przedmiotem oferty prywatnej, o nominalnej wartości 2,25 mld zł. Wykup obligacji nastąpi 29 lipca 2027 roku, z możliwością wcześniejszej spłaty 29 lipca 2022. Obligacje są oprocentowane według zmiennej stopy procentowej stanowiącej sumę stawki WIBOR dla sześciomiesięcznych depozytów w złotych oraz marży wynoszącej 1,8%. W dniu zapisów księga popytu rosła niezwykle dynamicznie i znacząco przekroczyła pierwotne plany. Ostatecznie Zarząd PZU podjął decyzję o emisji 2,25 mld zł. W procesie budowy księgi popytu deklaracje nabycia obligacji złożyło ok. 40 inwestorów, w tym Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju. Wśród nabywców wyemitowanych obligacji 54% stanowiły fundusze inwestycyjne, 21% banki, 13% instytucja międzynarodowa, 5% fundusze emerytalne, 4% ubezpieczyciele i 3% pozostałe podmioty. Od 1 sierpnia 2017 roku obligacje są notowane na Catalyst (PZU0727).

Była to jedna z największych emisji korporacyjnych w historii Catalyst pod względem wartości i pierwsza emisja obligacji podporządkowanych zrealizowana przez firmę ubezpieczeniową w Polsce w reżimie Wyplacalność II.

Emisja miała na celu złagodzenie spadku wskaźnika wypłacalności po transakcji zakupu Pekao a wpływy z emisji obligacji zostały zaliczone do środków własnych kategorii 2 PZU.

Wskaźnik zadłużenia Grupy PZU na 30 czerwca 2017 roku wyniósł 23,6%<sup>2</sup>.

### Pekao

W ramach uchwalonego w 2010 roku programu listów zastawnych Pekao za pośrednictwem spółki zależnej Pekao Bank Hipoteczny prowadzi emisję długoterminowych dłużnych papierów wartościowych zabezpieczonych portfelem kredytowym. Program ograniczony jest do wysokości 2 mld zł. W 2017 roku Pekao nie przeprowadził żadnej emisji własnych dłużnych papierów wartościowych.

<sup>2</sup> Wskaźnik dźwigni finansowej Grupy PZU – iloraz zadłużenia z tytułu długoterminowych zobowiązań finansowych (z wyłączeniem zobowiązań z tytułu potrąceń) do sumy: zadłużenia z tytułu długoterminowych zobowiązań finansowych oraz kapitałów własnych Grupy PZU pomniejszonych o: stan wartości niematerialnych i prawnych, odroczone koszty akwizycji oraz aktywa z tytułu podatku odroczonego, wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU

### Alior Bank

W celu zapewnienia bezpiecznego poziomu współczynników adekwatności kapitałowej Alior Bank regularnie emituje instrumenty dłużne. Na 30 czerwca 2017 roku w Alior Bank funkcjonowały następujące programy pozyskiwania kapitału dłużnego:

- Program emisji obligacji własnych o wartości maksymalnej 2 mld zł;
- Publiczny Program Emisji Obligacji Podporządkowanych o wartości maksymalnej 800 mln zł.

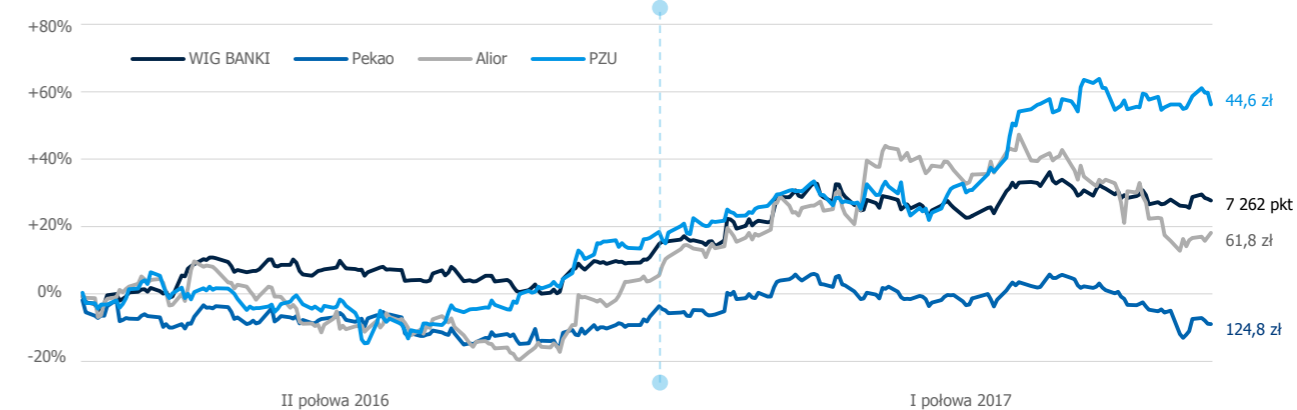
11 sierpnia 2017 roku Alior Bank w niepublicznej emisji obligacji zwykłych wyemitował obligacje o wartości nominalnej 250 mln zł. Obligacje są niezabezpieczone, mają zmienne oprocentowanie, oparte o WIBOR 6M powiększony o marżę 1,19%. Dniem wykupu obligacji będzie 11 sierpnia 2020 roku.

Wszystkie wyemitowane przez Alior Bank serie obligacji podporządkowanych w ramach ww. programów kwalifikowane są jako instrumenty kapitału Tier II, o którym mowa w art. 63 CRR<sup>3</sup>.

23 sierpnia 2017 roku Rada Nadzorcza Alior Banku, zgodnie z wnioskiem Zarządu Banku, wyraziła zgodę na otwarcie Drugiego Publicznego Programu Emisji Obligacji Alior Bank S.A. oraz upoważniła Zarząd Banku do wielokrotnego zaciągania zobowiązań finansowych w drodze emisji przez Bank niezabezpieczonych, zwykłych lub podporządkowanych obligacji. Łączna wartość nominalna Obligacji emitowanych w ramach Drugiego Publicznego Programu Emisji nie może przekroczyć kwoty 1,2 mld zł.

<sup>3</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 roku w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012 – Capital Requirements Regulation, CRR.

### Banki na GPW



## 7.3 Sektor bankowy na GPW

### Indeks WIG Banki<sup>4</sup>

2016 rok był trudnym okresem dla sektora bankowego, głównie z uwagi na utrzymujące się niskie stopy procentowe, podatek bankowy, ryzyko legislacyjne dotyczące kredytów hipotecznych denominowanych do franka szwajcarskiego oraz niestabilną sytuację geopolityczną. Czynniki te wpływały na niskie wyceny banków notowanych na GPW. Dopiero pod koniec 2016 roku sentyment inwestorów zaczął się poprawiać. W rezultacie, napływ kapitału do banków notowanych na GPW pozwolił indeksowi WIG Banki na osiągnięcie 6 263 punktów na koniec 2016 roku, w porównaniu do poziomu ok. 6 tys. punktów na początku 2016 roku. W pierwszej połowie 2017 roku indeks WIG Banki kontynuował silny ruch wzrostowy osiągając wzrost o 15,9% w odniesieniu do wartości na koniec 2016 roku (podczas gdy I połowa 2016 roku przyniosła 6,6% straty). W rezultacie średnia wartość wskaźnika C/WK dla indeksu WIG Banki na ostatni dzień czerwca 2017 roku wyniosła 0,93, co stanowi wzrost o 63,2% r/r.

Banki będące częścią Grupy PZU (Pekao i Alior Bank) na koniec pierwszego półrocza wygenerowały ponad 13,3% obrotów na rynku głównym GPW, a ich waga w indeksie WIG Banki wynosiła ok. 30%. Cena akcji Alior Bank na koniec czerwca 2017 roku wyniosła 61,8 zł, tj. wzrosła o 14,0% w odniesieniu do ceny z końca 2016 roku. Analogicznie bank Pekao zanotował 0,8% straty, osiągając cenę 124,8 zł. Należy jednak uwzględnić, odcięcie dywidendy z zysku Pekao za 2016 rok w kwocie 8,7 zł na akcję, które przypadło na 20 czerwca 2017 roku. Z uwagi na zaostrzone wymogi KNF, Bank Pekao był jednym z zaledwie trzech banków, uprawnionych do wypłaty dywidendy w 2017 roku.

<sup>4</sup> Indeks dochodowy (przy jego obliczaniu uwzględnia się zarówno ceny zawartych w nim akcji, jak i dochody z dywidend i praw poboru)

Korelacja indeksu WIG Banki z indeksem WIG20 na koniec czerwca 2017 roku wyniosła 89%, tj. spadek o 2 p.p. r/r. Natomiast współczynnik beta (w odniesieniu do WIG20) wyniósł 1,15, tj. wzrost o 0,05 r/r.

## 7.4 Podział zysku PZU za 2016 rok

29 czerwca 2017 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto PZU za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2016 roku, w której postanowiło dokonać podziału zysku w kwocie 1 593 mln zł w następujący sposób:

- 1 209 mln zł na wypłatę dywidendy, tj. 1,40 zł na jedną akcję;
- 369 mln zł na kapitał zapasowy;
- 15 mln zł na zwiększenie Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych.

Dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do wypłaty dywidendy za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2016 roku został ustalony na dzień 29 września 2017 roku. Termin wypłaty dywidendy ustalono na 19 października 2017 roku.

## Dywidenda wypłacona przez PZU z zysku za lata obrotowe 2013 - I półrocze 2017

	30.06.2017	2016	2015	2014	2013
Skonsolidowany zysk netto Grupy PZU (mln zł)	1 733	2 417	2 343	2 968	3 295
Jednostkowy zysk PZU (mln zł)	2 101	1 593	2 249	2 637	5 106
Dywidenda za rok (mln zł)	b.d.	1 209	1 796	2 591	4 663
Dywidenda na 1 akcję za rok (zł)	b.d.	1,40	2,08	3,00	5,40
Dywidenda na 1 akcję wg. daty ustalenia prawa (zł)	1,40	2,08	3,00	3,40	4,97
Współczynnik wypłaty dywidendy z zysku skonsolidowanego za rok	b.d.	50,0%	76,7%	87,3%	89,1%*
Stopa dywidendy w roku (%) **	3,1%	6,3%	8,8%	7,0%	11,1%
TSR (Total Shareholders Return) ***	38,5%	3,7%	(23,8)%	15,8%	14,1%

\* dywidenda z kapitałów nadwyżkowych wypłacona w 2013 roku (2 zł na akcję), nieuwzględniona przy współczynniku wypłaty dywidendy

\*\* stopa liczona jako dywidenda wg. daty ustalenia prawa do dywidendy wobec ceny akcji na koniec danego roku (w I połowie 2017 roku do ceny akcji na 30 czerwca 2017 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 I połowie 2017 roku zmiana kursu liczona w okresie od 1 stycznia do 30 czerwca 2017 roku

## 7.5 Rating

### Rating emitenta

PZU i PZU Życie od 2004 roku podlegają regularnej ocenie przez agencję ratingową S&P Global Ratings (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), czyli przyszłą ocenę sytuacji spółki w przypadku zaistnienia określonych okoliczności. Od 25 marca 2014 roku PZU posiada rating o jeden stopień wyższy od ratingu Polski dla zadłużenia w walucie obcej.

22 grudnia 2016 roku agencja S&P potwierdziła rating siły finansowej i rating siły kredytowej dla PZU i PZU Życie na poziomie „A-”. Perspektywa ratingu pozostała negatywna.

W związku z ogłoszeniem 30 czerwca 2017 roku emisji przez PZU długu podporządkowanego o wartości 2,25 mld zł, w dniu 4 lipca 2017 roku agencja S&P Global Ratings dokonała aktualizacji oceny kondycji Spółki. W jej wyniku rating PZU pozostał bez zmian.

## Rating Polski

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- /Stabilna/	2 grudnia 2016	A- /Negatywna/	15 stycznia 2016
Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie zagranicznej)	BBB+ /Stabilna/	2 grudnia 2016	BBB+ /Negatywna/	15 stycznia 2016
Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie lokalnej)	A-2	2 grudnia 2016	A-2	15 stycznia 2016
Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie zagranicznej)	A-2	2 grudnia 2016	A-2	15 stycznia 2016

## 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- /Negatywna/	22 grudnia 2016	A- /Watch Neg/	21 stycznia 2016
Rating wiarygodności kredytowej	A- /Negatywna/	22 grudnia 2016	A- /Watch Neg/	21 stycznia 2016
<b>PZU Życie</b>				
Rating siły finansowej	A- /Negatywna/	22 grudnia 2016	A- /Watch Neg/	21 stycznia 2016
Rating wiarygodności kredytowej	A- /Negatywna/	22 grudnia 2016	A- /Watch Neg/	21 stycznia 2016

## 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 do 07/03/2019	BBB+	21 stycznia 2016	A- /Stabilna/	12 października 2015
EUR 500 mln do 07/03/2019	BBB+	21 stycznia 2016	A- /Stabilna/	20 czerwca 2014

## Rating Pekao

Pekao posiada rating trzech wiodących agencji ratingowych: Fitch Ratings, S&P Global Ratings oraz Moody's Investors Service. W przypadku dwóch pierwszych agencji oceny przygotowywane są na zlecenie Banku, na podstawie zawartych umów, natomiast z agencją ratingową Moody's Investors Service Bank nie posiada zawartej umowy, a ocena przeprowadzana jest na podstawie publicznie dostępnych informacji oraz spotkań przeglądowych.

Pekao posiada najwyższą ocenę viability przyznaną przez Fitch Ratings, najwyższą ocenę samodzielną przyznaną przez S&P Global Ratings, najwyższą ocenę Baseline Credit Assessment oraz krótko - i długookresową ocenę ryzyka kredytowego kontrahenta przyznane przez Moody's Investors Service („agencja Moody's”), wśród banków ocenianych przez te agencje w Polsce.

## Rating (Moody's Investors Service Ltd.)

Długookresowa ocena depozytów	A2
Krótkookresowa ocena depozytów	Prime-1
Baseline Credit Assessment	baa1
Długookresowa ocena ryzyka kredytowego kontrahenta	A1(cr)
Krótkookresowa ocena ryzyka kontrahenta	Prime-1(cr)
Perspektywa	stabilna

## Rating Alior Bank

5 września 2013 roku agencja Fitch Ratings Ltd. nadała Alior Bank rating podmiotu ma poziomie BB z perspektywą stabilną. Rating utrzymany został na niezmienionym poziomie zgodnie z oceną nadaną 16 lutego 2017 roku.

## Rating (Fitch)

Ocena długookresowa	BB
Ocena krótkookresowa	B
Viability Rating (VR)	bb
Rating wsparcia (Support Rating)	5
Perspektywa	stabilna

## Rating (Fitch)

Ocena długookresowa	A-
Ocena krótkookresowa	F2
Viability Rating (VR)	a-
Rating wsparcia (Support Rating)	2
Perspektywa	stabilna

## Rating (S&P Global Ratings)

Ocena długoterminowa w walutach obcych	BBB+
Ocena krótkoterminowa w walutach obcych	A-2
Ocena długoterminowa w walucie krajowej	-
Ocena krótkoterminowa w walucie krajowej	-
Perspektywa	stabilna
Ocena samodzielna (Stand-alone)	bbb+

## 7.6 Kalendarium głównych wydarzeń korporacyjnych PZU w 2017 roku



[WIĘCEJ](#)



# 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

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.

W dniu 17 lipca 2017 roku PZU podpisał aneks do umowy przedłużający współpracę na kolejne dwa lata, tj na rok 2017 i 2018.

## 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.

Akcyonariusze	Liczba akcji	Udział w kapitale zakładowym	Udział w głosach na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy
Skarb Państwa	295 217 300	34,19%	34,19%
Pozostali akcjonariusze	568 305 700	65,81%	65,81%
Razem	863 523 000	100,00%	100,00%

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 2017 roku do dnia sporządzenia niniejszego Sprawozdania zaszła jedna znacząca zmiana w strukturze własności znacznych pakietów akcji PZU. W dniu 29 maja 2017 roku do PZU wpłynęło zawiadomienie, dotyczące zmiany stanu posiadania akcji Spółki przez Aviva Otwarty Fundusz Emerytalny Aviva BZ WBK („Aviva OFE”). Zgodnie z treścią zawiadomienia, w wyniku transakcji zbycia akcji PZU zawartych w dniu 24 maja 2017 roku, na dzień 26 maja 2017 roku, Aviva OFE zmniejszył stan posiadania akcji PZU do 4,89% kapitału zakładowego PZU, co stanowi 4,89% ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu PZU.

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

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

W latach 2015-2017 w PZU nie występowały programy akcji pracowniczych.

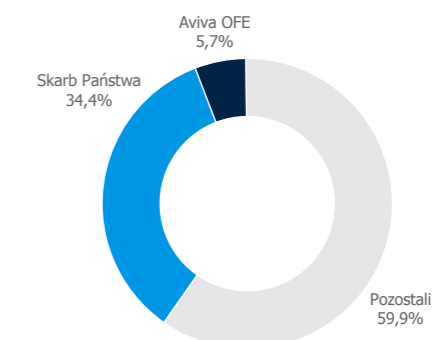
Zgodnie ze Statutem prawo głosowania akcjonariuszy zostało ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na walnym zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w PZU w dniu odbywania walnego zgromadzenia, z zastrzeżeniem, że dla potrzeb ustalania obowiązków nabywców znacznych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

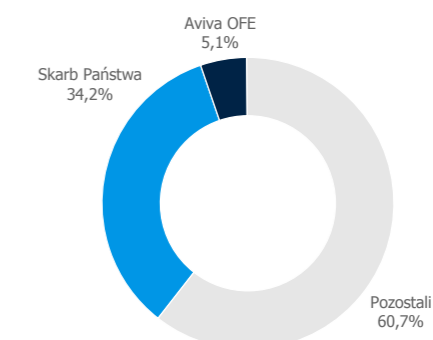
Zarówno na dzień przekazania niniejszego raportu okresowego, jak i na dzień przekazania raportu kwartalnego za I kwartał 2017 roku (tj. 17 maja 2017 roku) żaden z członków Zarządu, Rady Nadzorczej lub Dyrektorów Grupy nie posiadał akcji PZU lub uprawnień do nich.

### Struktura akcjonariatu PZU na 31.12.2015 roku



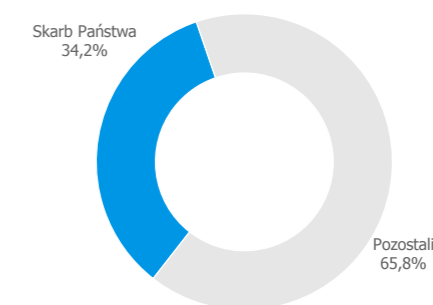
Źródło: Raport bieżący 3/2016

### Struktura akcjonariatu PZU na 31.12.2016 roku



Źródło: Raport bieżący 17/2017

### Struktura akcjonariatu PZU na 30.06.2017 roku



Źródło: Raport Bieżący 42/2017



09

Pozostałe

#### **Prawdziwość i rzetelność prezentowanych sprawozdań**

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

#### **Wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych**

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

#### **Informacje o zawartych umowach znaczących zawartych pomiędzy akcjonariuszami**

Zarząd PZU nie posiada wiedzy o umowach zawartych, pomiędzy akcjonariuszami, do dnia wydania niniejszego Sprawozdania z działalności Grupy PZU, w wyniku których mogą w przyszłości nastąpić zmiany w proporcjach posiadanych akcji przez dotychczasowych akcjonariuszy.

#### **Informacje o zawartych znaczących umowach**

Dnia 30 czerwca 2017 roku PZU wyemitował obligacje podporządkowane o nominalnej wartości 2,25 mld zł. Wykup obligacji nastąpi 29 lipca 2027 roku, z możliwością wcześniejszej spłaty 29 lipca 2022. ROZ 7.2 FINANSOWANIE DŁUŻNE PZU, PEKAO ORAZ ALIOR BANKU

#### **Transakcje z podmiotami powiązanyymi na innych warunkach niż rynkowe**

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

#### **Podatkowa Grupa Kapitałowa**

Dnia 25 września 2014 roku pomiędzy spółkami Grupy PZU została podpisana nowa umowa Podatkowej Grupy Kapitałowej obejmująca 13 spółek: PZU, PZU Życie, Link4 Towarzystwo Ubezpieczeń SA, PZU Centrum Operacji SA, PZU Pomoc SA, Ogrodowa-Inwestycje Sp. z o.o., Ipsilon Sp. z o.o., PZU Asset Management SA, TFI PZU SA, Ipsilon Bis SA, PZU Finanse Sp. z o.o., Omicron SA, Omicron Bis SA. PGK powołana została na okres 3 lat – od 1 stycznia 2015 roku do 31 grudnia 2017 roku.

W przypadku umowy PGK spółką dominującą i reprezentującą PGK jest PZU. Zgodnie z art. 25 ust. 1 ustawy o CIT, PGK rozlicza się z Urzędem Skarbowym w cyklach miesięcznych. PZU dokonuje wpłat zaliczek do US z tytułu podatku CIT, należnych od całej PGK PZU, a Spółki wchodzące w jej skład przekazują na wskazany rachunek bankowy PZU kwotę swojego udziału w zaliczkach.

#### **Nabycie akcji własnych w roku obrotowym**

Bank Pekao w ramach działalności handlowej realizuje transakcje na akcjach i kontraktach terminowych na akcje PZU. Na dzień 30 czerwca 2017 roku Pekao posiadał 7 757 akcji PZU.

#### **Umowy ubezpieczenia przekraczające 25% łącznej wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i kapitałów własnych**

W I półroczu 2017 roku Grupa PZU nie zawarła umowy ubezpieczenia na sumę ubezpieczenia od pojedynczego ryzyka na udziale własnym przekraczającą 25% łącznej wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i kapitału własnego.

#### **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.

#### **Prognozy finansowe**

Grupa Kapitałowa PZU nie publikowała prognoz dotyczących wyników finansowych.

#### **Sprawy sporne**

W I półroczu 2017 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. Opis spraw sądowych oraz postępowań przed Prezesem UOKiK (Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów) zawarto w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU za I półrocze 2017 roku.

Na dzień 30 czerwca 2017 roku wartość przedmiotu sporu wszystkich 188 686 spraw toczących się przed sądami, organami właściwymi dla postępowań arbitrażowych lub organami administracji publicznej prowadzonych w podmiotach z Grupy PZU wynosiła łącznie 178 070 mln zł. W kwocie tej 175 344 mln zł dotyczy zobowiązań, a 2 726 mln zł wierzytelności spółek z Grupy PZU.

Niniejsze Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2017 roku liczy 109 kolejno ponumerowanych stron.

#### **Podpisy Członków Zarządu PZU**

---

Paweł Surówka – Prezes Zarządu

---

Roger Hodgkiss – Członek Zarządu

---

Tomasz Kulik – Członek Zarządu

---

Maciej Rapkiewicz – Członek Zarządu

---

Małgorzata Sadurska – Członek Zarządu

Warszawa 30 sierpnia 2017 roku





# 10

Załącznik: Dane finansowe Grupy PZU

Podstawowe wielkości skonsolidowanego rachunku zysków i strat za I półrocza lat 2015-2017 (w mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	11 606	9 862	9 126
Składki zarobione netto	10 347	8 986	8 744
Przychody netto z tytułu prowizji i opłat	498	268	103
Wynik netto z działalności inwestycyjnej	3 032	1 405	1 086
Odszkodowania i świadczenia netto	(7 214)	(6 165)	(6 006)
Koszty akwizycji	(1 412)	(1 252)	(1 131)
Koszty administracyjne	(2 025)	(1 278)	(822)
Koszty odsetkowe	(426)	(346)	(62)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	(601)	(568)	(293)
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	2 199	1 050	1 619
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	(1)	(1)	-
Zysk (strata) brutto	2 198	1 049	1 619
Zysk (strata) netto, w tym:	1 733	790	1 322
Zyski (straty) właścicieli	1 446	660	1 322
Zyski (straty) mniejszości	287	130	-
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych*	863 516 697	863 473 794	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)	1,67	0,76	1,53
Zysk netto PZU (Emitenta)	2 101	990	1 404
Podstawowy i rozwodniony zysk Emitenta na jedną akcję zwykłą (w zł)	2,43	1,15	1,63

\*z uwzględnieniem akcji funduszy konsolidowanych

Dane za lata 2015-2016 zostały przekształcone

Aktywa (mln zł)	30 czerwca 2017	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Wartości niematerialne	1 963	1 463	1 393
Wartość firmy	3 278	1 583	1 532
Rzeczowe aktywa trwałe	2 819	1 467	1 300
Nieruchomości inwestycyjne	1 703	1 738	1 172
Jednostki wyceniane metodą praw własności	190	37	54
Aktywa finansowe	257 125	105 300	89 229
Należności	10 222	5 703	3 338
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	1 126	990	1 097
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 586	624	369
Odroczone koszty akwizycji	1 473	1 407	1 154
Inne aktywa	892	871	813
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	11 646	2 973	2 440
Aktywa przeznaczone do sprzedaży	1 239	1 189	1 506
<b>Aktywa razem</b>	<b>295 262</b>	<b>125 345</b>	<b>105 397</b>

Kapitały (mln zł)	30 czerwca 2017	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Kapitał podstawowy	86	86	86
Kapitał zapasowy	11 827	10 758	9 947
Kapitał z aktualizacji wyceny	128	106	241
Zyski i straty aktuarialne dotyczące rezerw pracowniczych	3	3	(4)
Akcje własne	-	(1)	-
Pozostałe kapitały rezerwowe	5	5	-
Różnice kursowe jednostek podporządkowanych	(55)	(2)	(42)
Zysk (strata) z lat ubiegłych	(286)	108	353
Zysk (strata) netto	1 446	1 947	2 343
Udziały niekontrolujące	21 474	4 117	2 194
<b>Kapitały razem</b>	<b>34 628</b>	<b>17 127</b>	<b>15 118</b>

Zobowiązania (mln zł)	30 czerwca 2017	31 grudnia 2016	31 grudnia 2015
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	43 785	42 194	41 280
Rezerwa składek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	8 067	7 076	5 856
Rezerwa ubezpieczeń na życie	15 969	15 928	16 222
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	8 471	8 272	8 264
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	5 680	5 673	5 808
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	24	5	2
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	303	323	384
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający	5 271	4 917	4 744
Rezerwy na świadczenia pracownicze	532	128	117
Inne rezerwy	574	367	108
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	623	469	509
Zobowiązania finansowe	204 291	60 030	44 695
Inne zobowiązania	10 797	4 997	3 570
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży	32	33	-
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>260 634</b>	<b>108 218</b>	<b>90 279</b>
<b>Kapitały i zobowiązania razem</b>	<b>295 262</b>	<b>125 345</b>	<b>105 397</b>

Zdarzenia jednorazowe w Grupie PZU (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Efekt konwersji (MSR)	25	20	47
Wyższe niż średnia z ostatnich 3 lat odszkodowania w ubezpieczeniach rolnych	-	(236)	-

Wskaźniki sprawności działania	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
1. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń brutto (prosty)</b> (odszkodowania i świadczenia brutto/składka przypisana brutto) x 100%	63,6%	63,2%	66,7%
2. <b>Wskaźnik odszkodowań i świadczeń na udziale własnym</b> (odszkodowania i świadczenia netto/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	69,7%	68,6%	68,7%
3. <b>Wskaźnik kosztów działalności segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty działalności ubezpieczeniowej/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	21,1%	22,3%	22,5%
4. <b>Wskaźnik kosztów akwizycji segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty akwizycji/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	14,0%	14,1%	13,6%
5. <b>Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentów ubezpieczeniowych</b> (koszty administracyjne/składka zarobiona na udziale własnym) x 100%	7,1%	8,2%	9,0%
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%	87,2%	93,4%	91,3%
7. <b>Marża zysku operacyjnego w ubezpieczeniach na życie</b> (zysk operacyjny / składka przypisana brutto) x 100%	18,3%	21,2%	20,1%
8. <b>Wskaźnik rentowności aktywów w Pekao*</b> (zysk netto/średnie aktywa ogółem) x 100%	1,0%	-	-
9. <b>Wskaźnik rentowności aktywów w Alior Banku</b> (zysk netto/średnie aktywa ogółem) x 100%	0,6%	0,7%	-

\*dane za I półrocze 2017

Dane z rachunku zysków i strat - ubezpieczenia korporacyjne (ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe) (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	1 381	1 030	804
Składki zarobione netto	967	792	722
Dochody z lokat	40	64	58
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe	(572)	(439)	(452)
Koszty akwizycji	(204)	(168)	(131)
Koszty administracyjne	(64)	(55)	(63)
Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach	13	8	11
Pozostałe	(13)	-	(7)
<b>Wynik na ubezpieczeniach</b>	<b>167</b>	<b>202</b>	<b>138</b>
wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*	19,8%	20,2%	16,6%
wskaźnik kosztów administracyjnych*	6,6%	6,9%	8,7%
wskaźnik szkodowości*	59,2%	55,4%	62,6%
wskaźnik mieszany (COR)*	85,5%	82,6%	87,9%

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

Dane z rachunku zysków i strat - ubezpieczenia masowe (ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe) (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	5 218	4 305	3 646
Składki zarobione netto	4 516	3 642	3 336
Dochody z lokat	228	275	255
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe	(2 790)	(2 442)	(2 049)
Koszty akwizycji	(847)	(736)	(659)
Koszty administracyjne	(280)	(294)	(318)
Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach	-	(3)	(2)
Pozostałe	(103)	(135)	(92)
<b>Wynik na ubezpieczeniach</b>	<b>724</b>	<b>307</b>	<b>470</b>
wskaźnik kosztów akwizycji (z uwzględnieniem prowizji reasekuracyjnych)*	18,8%	20,3%	19,8%
wskaźnik kosztów administracyjnych*	6,2%	8,1%	9,5%
wskaźnik szkodowości*	61,8%	67,1%	61,4%
wskaźnik mieszany (COR)*	86,7%	95,4%	90,8%

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

Dane z rachunku zysków i strat - ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	3 429	3 390	3 338
Ubezpieczenia grupowe	2 444	2 416	2 369
Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane	985	974	969
Składki zarobione netto	3 426	3 390	3 338
Dochody z lokat	393	291	332
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe oraz zmiana stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto	(2 648)	(2 463)	(2 446)
Koszty akwizycji	(167)	(167)	(181)
Koszty administracyjne	(292)	(286)	(284)
Pozostałe	(30)	(38)	(31)
<b>Wynik na ubezpieczeniach</b>	<b>682</b>	<b>727</b>	<b>727</b>
<b>Wynik na ubezpieczeniach z wyłączeniem efektów jednorazowych</b>	<b>657</b>	<b>707</b>	<b>680</b>
wskaźnik kosztów akwizycji*	4,9%	4,9%	5,4%
wskaźnik kosztów administracyjnych*	8,5%	8,4%	8,5%
marża wyniku**	19,2%	20,9%	20,4%

\* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

\*\* wskaźnik liczony do składki przypisanej brutto, liczony bez efektów jednorazowych

Dane z rachunku zysków i strat - ubezpieczenia indywidualne (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	792	538	680
Składki zarobione netto	793	540	681
Dochody z lokat	251	78	198
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe oraz zmiana stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto	(850)	(421)	(695)
Koszty akwizycji	(67)	(49)	(66)
Koszty administracyjne	(30)	(30)	(30)
Pozostałe	(2)	(5)	(2)
<b>Wynik na ubezpieczeniach</b>	<b>95</b>	<b>113</b>	<b>86</b>
wskaźnik kosztów akwizycji*	8,5%	9,1%	9,7%
wskaźnik kosztów administracyjnych*	3,8%	5,6%	4,5%
marża wyniku*	12,0%	21,0%	12,7%

\* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

Dane z rachunku zysków i strat - kontrakty inwestycyjne (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki przypisane brutto	21	61	74
Ubezpieczenia grupowe	1	1	1
Ubezpieczenia indywidualne	20	60	73
Składki zarobione netto	21	61	74
Dochody z lokat	21	2	22
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe oraz zmiana stanu innych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto	(38)	(56)	(85)
Koszty akwizycji	(1)	(2)	(5)
Koszty administracyjne	(3)	(5)	(5)
Pozostałe	-	-	-
<b>Wynik z działalności operacyjnej</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2</b>
marża wyniku*	0,0%	0,0%	2,4%

\* wskaźniki liczone do składki przypisanej brutto

Dane z rachunku zysków i strat - segment działalność bankowa (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Przychody i koszty z tytułu prowizji i opłat	403	167	-
Dochody z lokat	1 868	972	-
Koszty odsetkowe	(391)	(300)	-
Koszty administracyjne	(1 227)	(527)	-
Pozostałe	(168)	(95)	-
<b>Razem</b>	<b>485</b>	<b>217</b>	<b>-</b>

Dane z rachunku zysków i strat - ubezpieczenia emerytalne (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Dochody z lokat	3	2	4
Pozostałe przychody	61	56	57
Koszty administracyjne	(24)	(17)	(21)
Pozostałe	(1)	-	(1)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>39</b>	<b>41</b>	<b>39</b>

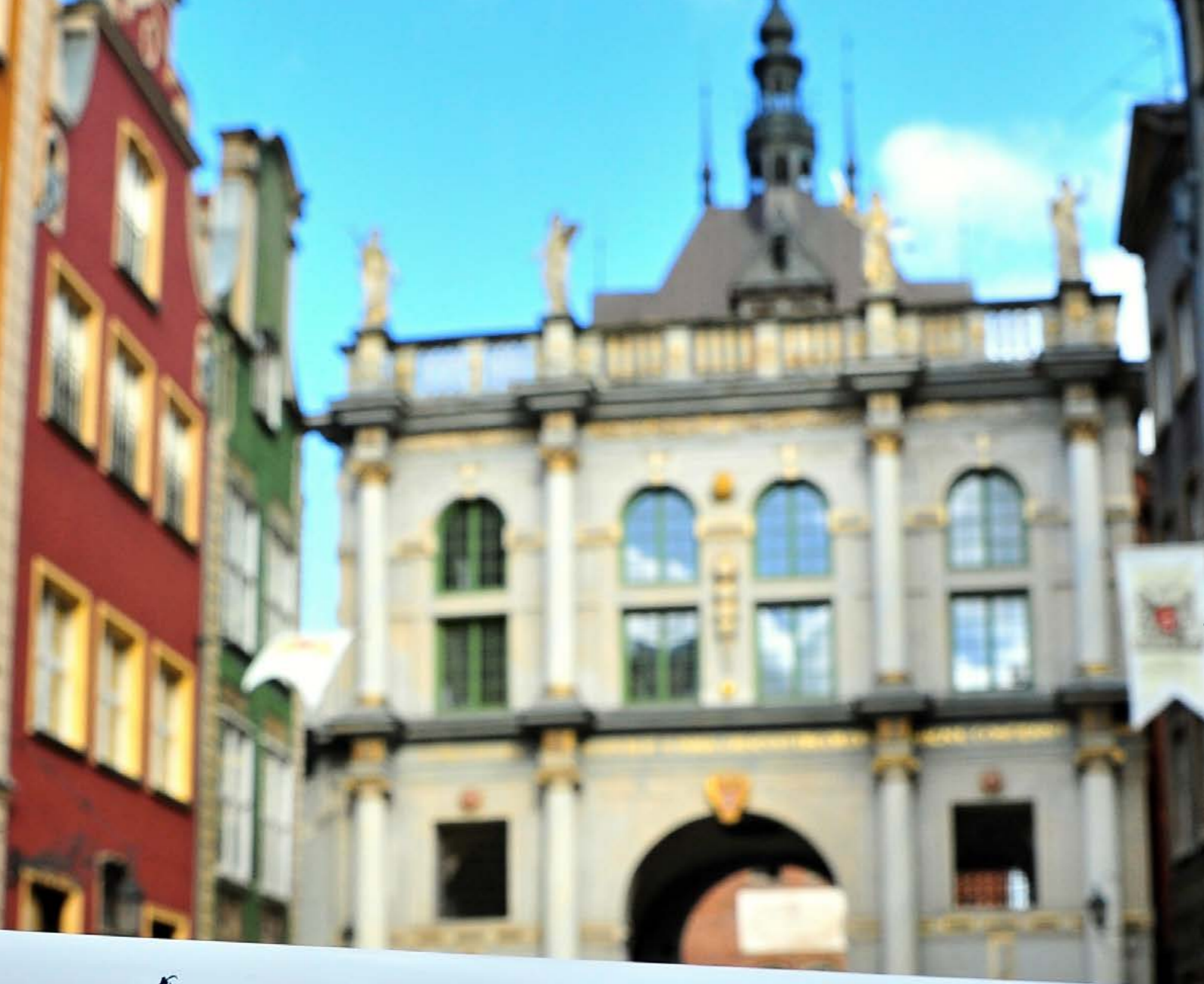
Dane z rachunku zysków i strat - segment Ukraina (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	115	106	74
Składki zarobione netto	59	50	50
Dochody z lokat	7	11	26
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(26)	(25)	(46)
Koszty akwizycji	(32)	(27)	(21)
Koszty administracyjne	(12)	(10)	(9)
Pozostałe	11	10	3
<b>Wynik na ubezpieczeniach</b>	<b>7</b>	<b>9</b>	<b>3</b>
kurs walutowy UAH w PLN	0,1459	0,1535	0,1729
wskaźnik kosztów akwizycji*	54,2%	54,0%	41,5%
wskaźnik kosztów administracyjnych*	20,3%	20,0%	18,8%

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

Dane z rachunku zysków i strat - segment Kraje bałtyckie (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	673	585	608
Składki zarobione netto	584	531	550
Dochody z lokat	9	9	17
Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto	(366)	(332)	(343)
Koszty akwizycji	(130)	(121)	(128)
Koszty administracyjne	(55)	(61)	(78)
Pozostałe	-	(1)	-
<b>Wynik na ubezpieczeniach</b>	<b>42</b>	<b>25</b>	<b>17</b>
kurs walutowy EUR w PLN	4,2474	4,3805	4,1341
wskaźnik kosztów akwizycji*	22,3%	22,8%	23,3%
wskaźnik kosztów administracyjnych*	9,4%	11,5%	14,2%

\* wskaźniki liczone do składki zarobionej netto

Segment inwestycje (operacje na zewnątrz) (mln zł)	1 stycznia - 30 czerwca 2017	1 stycznia - 30 czerwca 2016	1 stycznia - 30 czerwca 2015
<b>Razem</b>	<b>126</b>	<b>(401)</b>	<b>168</b>



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

**BVPS (ang. Book value per share)** – wartość księgowa spółki przypadająca na jedną akcję

**cedent** – osoba przenosząca wierzycielność na nabywcę

**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

**C/WK** – wskaźnik określający stosunek ceny rynkowej do wartości księgowej przypadającej na jedną akcję

**C/Z** – wskaźnik określający stosunek ceny rynkowej spółki (na akcję) do zysku przypadającego na jedną akcję

**DPS (ang. dividend per share)** – wskaźnik rynkowy określający wartość dywidendy przypadającej na jedną akcję

**DY (ang. dividend yield)** – wskaźnik rynkowy określający stosunek dywidendy przypadającej na jedną akcję do ceny rynkowej akcji

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

**EPS (ang. earnings per share)** – wskaźnik rynkowy określający udział zysku przypadającego na jedną akcję

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

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

**GPW** – Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie

**Kapitałowy wymóg wypłacalności** (Solvency Capital Requirement, SCR) – wymóg kapitałowy obliczany zgodnie z przepisami Solvency II. Kalkulacja wymogu kapitałowego opiera się na wyliczeniu ryzyk: rynkowego, aktuarialnego (ubezpieczeniowego), niewypłacalności kontrahenta, katastroficznego i operacyjnego a następnie podlega analizie dywersyfikacji. Wskaźnik może być liczony według formuły standardowej lub, po uzyskaniu stosownej zgody organu nadzoru, przy zastosowaniu częściowego albo pełnego modelu wewnętrznego zakładu.

**KNF** – Komisja Nadzoru Finansowego, sprawuje nadzór nad sektorem bankowym, rynkiem kapitałowym, ubezpieczeniowym, emerytalnym, nadzór nad instytucjami płatniczymi i biurami usług płatniczych, instytucjami pieniądza elektronicznego oraz nad sektorem kas spółdzielczych, [www.knf.gov.pl](http://www.knf.gov.pl)

**NPS (Net Promoter Score)** – metoda oceny lojalności klientów danej firmy, wskaźnik liczony jako różnica promotorów i krytyków marki.

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

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

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

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

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

**RESPECT indeks** – indeks obejmuje firmy odpowiedzialne społecznie notowane na Głównym Rynku GPW. Datą bazową indeksu jest 31 grudnia 2009 roku. Pierwsza wartość indeksu RESPECT wynosiła 1000 pkt. RESPECT jest indeksem dochodowym i przy jego obliczaniu uwzględnia się zarówno ceny zawartych w nim akcji, jak i dochody z dywidend i praw poboru

**rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe** – rezerwy, które powinny zapewnić pełne pokrycie wszelkich bieżących i przyszłych zobowiązań, jakie mogą wyniknąć 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 w ubezpieczeniach na życie oraz rezerw na skapitalizowaną wartość rent w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej. Zgodnie z rozporządzeniem MF z 28 grudnia 2009 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji, stopy techniczne stosowane przez zakład ubezpieczeń nie mogą być wyższe niż 80% średniej ważonej stopy zwrotu z lokat stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ostatnich trzech latach

obrotowych. Wysokość maksymalnej stopy technicznej ustala i ogłasza do 31 stycznia każdego roku KNF

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

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

**świadczenie** – suma, którą ubezpieczyciel wypłaca z tytułu ubezpieczenia w razie wystąpienia zdarzenia przewidzianego umową ubezpieczenia

**TSR** – miernik określający całkowitą stopę zwrotu uzyskiwaną przez akcjonariuszy z tytułu posiadania akcji danego przedsiębiorstwa w okresie rocznym. Wyraża on sumę zysku wynikającą ze zmiany cen akcji danego przedsiębiorstwa oraz wypłaconych dywidend w okresie posiadania akcji przez inwestora, w relacji do wartości tychże akcji z początku danego roku i wyrażany jest w procentach w ujęciu rocznym

**UFK** – Ubezpieczeniowy Fundusz Kapitałowy, wydzielony fundusz aktywów stanowiący rezerwę tworzoną ze składek ubezpieczeniowych, inwestowany w sposób określony w umowie ubezpieczenia, część składowa ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (UFK), określanej również mianem polisy inwestycyjnej

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

**Uobr** – Ustawa z 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, polski urząd antymonopolowy, działający na rzecz zapewnienia rozwoju konkurencji, ochrony podmiotów gospodarczych narażonych na stosowanie praktyk monopolistycznych oraz ochrony interesów konsumentów, [www.uokik.gov.pl](http://www.uokik.gov.pl)

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

**WIBOR 3M** – referencyjna wysokość oprocentowania kredytu na 3 miesiące na polskim rynku międzybankowym

**wskaźnik wypłacalności** – ustawowy wskaźnik (wg. Solvency II) określający poziom kapitałowego zabezpieczenia prowadzonej przez ubezpieczyciela działalności; ustawowo wskaźnik powinien być wyższy niż 100%

Niniejsze Sprawozdanie z działalności zawiera stwierdzenia odnoszące się do przyszłości w zakresie 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.