PZU

SPRAWOZDANIE Z DZIAŁALNOŚCI

GRUPY KAPITAŁOWEJ POWSZECHNEGO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ SPÓŁKI AKCYJNEJ W 2009 ROKU

ZGODNE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ

Warszawa, 07 marca 2010

SPIS TREŚCI

1. WSTĘP **2**

2. STRUKTURA I ZAKRES DZIAŁALNOŚCI GRUPY KAPITAŁOWEJ PZU **2**

2.1. Jednostki zależne objęte konsolidacją 2

2.2. Jednostki zależne niekonsolidowane 3

2.3. Zmiany w inwestycjach w jednostki zależne 4

2.4 Zakres działalności Grupy i jednostek Grupy PZU 5

3. OCENA DZIAŁALNOŚCI GRUPY PZU W 2009 ROKU **10**

3.1 Istotne zdarzenia 10

3.2 Główne czynniki kształtujące wyniki i działalność Grupy PZU 10

3.3 Główne działania Zarządów Spółek Grupy PZU w 2009 roku 10

3.4 Stosowanie zasad ładu korporacyjnego w Spółkach Grupy PZU 12

4. OCENA SYTUACJI FINANSOWEJ GRUPY PZU W 2009 ROKU **13**

4.1 Wyniki finansowe 13

4.2 Wskaźniki rentowności i bezpieczeństwa finansowego 17

4.3 Ocena i przyjęta polityka zarządzania ryzykiem operacyjnym i finansowym 17

5. OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE I RYNKOWE **22**

5.1 Sytuacja makroekonomiczna 22

5.2 Spółki Grupy PZU na rynku ubezpieczeń i funduszy emerytalnych w Polsce w 2009 roku 23

6. PRZEWIDYWANE KIERUNKI ROZWOJU GRUPY PZU **26**

7. CZYNNIKI RYZYKA I OPIS ZAGROŻEŃ **28**

1. Wstęp

Niniejsze sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej w 2009 roku, stanowi ocenę Zarządu działalności gospodarczej Grupy PZU za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku, jej sytuacji finansowej na dzień bilansowy, zmian w strukturze i otoczeniu również w obszarach, które nie wynikają bezpośrednio z obligatoryjnych danych finansowych zawartych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej, sporządzonym zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF") zatwierdzonymi przez Komisję Wspólnot Europejskich („Komisja WE").

W Sprawozdaniu omówione zostały:

- informacje ogólne, w tym organizacja i skład Grupy Kapitałowej PZU, informacje o obszarach jej działalności i działalności statutowej podstawowych jednostek Grupy PZU,
- główne czynniki tworzące zysk i ich wpływ na wynik finansowy,
- główne kierunki rozwoju i realizacja strategii Grupy PZU,
- dane dotyczące charakteru oraz zakresu ryzyka operacyjnego i finansowego oraz zarządzania ryzykiem finansowym.

2. Struktura i zakres działalności Grupy Kapitałowej PZU

Jednostką dominującą w Grupie Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna PZU („Grupa PZU") jest PZU - spółka akcyjna z siedzibą w Warszawie przy Al. Jana Pawła II 24. PZU powstał z przekształcenia Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w spółkę akcyjną Skarbu Państwa, na mocy art. 97 Ustawy z dnia 28 lipca 1990 roku o działalności ubezpieczeniowej - tekst jednolity Dz. U. Nr 11 z 1996 roku, poz. 62 z późniejszymi zmianami.
Podstawowym przedmiotem działalności PZU według Europejskiej Klasyfikacji Działalności są ubezpieczenia majątkowe i osobowe (EKD 66.03).

Według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku w skład Grupy PZU wchodziło 28 jednostek powiązanych w formie prawnej spółki akcyjnej lub spółki z ograniczoną odpowiedzialnością.

2.1. Jednostki zależne objęte konsolidacją

1. Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA (PZU SA)
2. Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA (PZU Życie SA)
3. Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA (PTE PZU)
4. PZU Centrum Operacji SA (PZU CO) – dawniej Centrum Informatyki Grupy PZU SA
5. PZU Tower Sp. z o.o. (PZU Tower)

6. PrJSC Insurance Company PZU Ukraine
7. UAB DK PZU Lietuva (PZU Lietuva)
8. Ogrodowa-Inwestycje Sp. z o.o.
9. PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Papierów Dłużnych Polonez (Fundusz Polonez)

2.2. Jednostki zależne niekonsolidowane

10. PZU Pomoc SA
11. Ipsilon Sp. z o.o.
12. SYTA Development Sp. z o.o. w likwidacji
13. Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA (TFI PZU)
14. Sigma Investments Sp. z o.o.
15. PZU Asset Management SA (PZU AM)
16. Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA (MPTE)
17. PrJSC IC PZU Ukraine Life Insurance
18. LLC SOS Services Ukraine
19. Company with Additional Liability Inter-Risk Ukraine
20. UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas
21. Krakowska Fabryka Armatur SA
22. Armatoora SA
23. Armatoora SA i wspólnik sp. k.
24. Armagor Sp. z o.o.
25. ICH Center SA
26. Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka SA
27. Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA
28. Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA

2.3. Zmiany w inwestycjach w jednostki podporządkowane

Sprzedaż akcji PTR

W dniu 12 stycznia 2009 roku PZU i PZU Życie dokonały sprzedaży wszystkich 25.000 tys. akcji PTR (każda ze spółek po 12.500 tys. akcji) o łącznej wartości bilansowej 25.588 tys. zł, za łączną cenę 40.000 tys. zł (po 20.000 tys. zł dla każdej ze spółek).

PZU Pomoc

24 lutego 2009 roku został podpisany akt zawiązania spółki pod firmą PZU Pomoc. Kapitał zakładowy PZU Pomoc wynosi 3.000 tys. zł i dzieli się na 300.000 akcji serii A o wartości nominalnej 10,00 zł. każda akcja. Jedynym założycielem i akcjonariuszem spółki jest PZU. Kapitał został w pełni opłacony w dniu 4 marca 2009 roku. PZU Pomoc został wpisany przez Sąd Rejestrowy dla miasta stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego do rejestru przedsiębiorców 18 marca 2009 roku.

PZU Pomoc prowadzi działalność operacyjną od 8 maja 2009 roku, a głównym przedmiotem jego działalności jest prowadzenie usługowej działalności assistance oraz świadczenie usług medycznych.

18 grudnia 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PZU Pomoc podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego Spółki o kwotę 865 tys. zł w drodze emisji 86.500 zwykłych akcji imiennych serii B o wartości nominalnej 10 zł każda akcja. Cena emisyjna akcji została ustalona na poziomie 91,60 zł za akcję, czyli łącznie 7.923 tys. zł. Zgodnie z podpisaną pomiędzy PZU i PZU Pomoc w dniu 21 grudnia 2009 roku umową o objęciu wszystkich emitowanych akcji przez PZU, PZU dokonał wpłaty na ww. akcje 23 grudnia 2009 roku.

Ipsilon

W dniu 24 lutego 2009 roku został podpisany akt założycielski Spółki pod firmą Ipsilon.
Kapitał zakładowy spółki wynosi 50 tys. zł i dzieli się na 1.000 udziałów o wartości nominalnej 50 zł. Jedynym założycielem i wspólnikiem spółki jest PZU. Kapitał został w pełni opłacony w dniu 18 marca 2009 roku.
Do dnia podpisania sprawozdania finansowego Ipsilon nie rozpoczął działalności operacyjnej.

Zmiana formy prawnej ukraińskich spółek ubezpieczeniowych

W związku z uchwaleniem Ustawy Ukrainy o Spółkach Akcyjnych oraz jej wejściem w życie w dniu 30 kwietnia 2009 roku zmianie uległ podział typów spółek akcyjnych. Ww. ustawa w miejsce podziału na spółki akcyjne otwarte i zamknięte wprowadziła rozróżnienie na spółki prywatne i publiczne.

W dniu 16 listopada 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenia Akcjonariuszy, odpowiednio OJSC IC PZU Ukraine i OJSC IC PZU Ukraine Life Insurance, podjęły uchwały o zmianie formy

organizacyjnej właściwych spółek z otwartej spółki akcyjnej na prywatną spółkę akcyjną. Od dnia rejestracji zmiany statutów, 17 listopada 2009 roku spółki te działają pod firmami odpowiednio:

- Prywatna Spółka Akcyjna Towarzystwo Ubezpieczeniowe PZU Ukraina (w skrócie z angielskiego odpowiednika: PrJSC IC PZU Ukraine);
- Prywatna Spółka Akcyjna Towarzystwo Ubezpieczeniowe PZU Ukraina Ubezpieczenia na Życie (w skrócie z angielskiego odpowiednika: PrJSC IC PZU Ukraine Life Insurance).

2.4 Zakres działalności Grupy i jednostek Grupy PZU

Działalność Grupy PZU obejmuje kompleksową obsługę ubezpieczeniową. Podmioty Grupy oferują usługi w zakresie ubezpieczeń na życie, pozostałych ubezpieczeń osobowych i ubezpieczeń majątkowych oraz zarządzają aktywami klientów w ramach otwartego funduszu emerytalnego i funduszy inwestycyjnych.

W 2009 roku, w zakresie działalności głównych jednostek Grupy PZU, nie zaszły znaczące zmiany.

Przedmiotem statutowej działalności **PZU SA** jest organizowanie i prowadzenie:

- działalności ubezpieczeniowej bezpośredniej i pośredniej (reasekuracyjnej) w kraju i za granicą,
- działalności prewencyjnej mającej na celu zapobieganie powstawaniu szkód i ograniczaniu ich rozmiarów,
- komisarki awaryjnej, tj. ustalanie rozmiarów szkód, zabezpieczanie spraw regresowych, dochodzenie roszczeń oraz wykonywanie innych czynności związanych z likwidacją szkód na podstawie umów lub zleceń innych ubezpieczycieli,
- innych usług związanych z działalnością ubezpieczeniową i reasekuracyjną,
- działalności akwizycyjnej na rzecz otwartych funduszy emerytalnych prowadzonej na podstawie przepisów o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

Działalność ubezpieczeniowa prowadzona jest w zakresie pozostałych ubezpieczeń osobowych oraz ubezpieczeń majątkowych - Dział II załącznika do Ustawy z 22 maja 2003 roku o działalności ubezpieczeniowej (Dz. U. Nr 124 z 2003 roku, poz. 1151, „Ustawa ubezpieczeniowa").
Podstawowym przedmiotem działalności Spółki według Europejskiej Klasyfikacji Działalności są ubezpieczenia (EKD 6603).

Zgodnie z brzmieniem Statutu obowiązującego na dzień przygotowania sprawozdania, przedmiotem działalności **PZU Życie SA** było prowadzenie działalności ubezpieczeniowej i bezpośrednio z nią związanej. Spółka mogła prowadzić działalność akwizycyjną na rzecz otwartych funduszy emerytalnych na podstawie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych.

Zgodnie z brzmieniem Statutu, przyjętego przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy w dniu 28 listopada 2005 roku wpisanego do Krajowego Rejestru Sądowego w dniu 15 marca 2006 roku, przedmiotem działalności Spółki jest wykonywanie działalności ubezpieczeniowej i bezpośrednio z nią związanej. Spółka może bezpośrednio lub poprzez pośredników ubezpieczeniowych:

- wykonywać działalność akwizycyjną na rzecz otwartych funduszy emerytalnych, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych,

- pośredniczyć w imieniu lub na rzecz podmiotów wykonujących czynności bankowe określone w art. 5 ust. 1 i 2 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe, przy zawieraniu umów w ramach wykonywania tych czynności, na zasadach określonych w ustawie – Prawo bankowe,

- pośredniczyć w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych lub tytułów uczestnictwa funduszy zagranicznych, funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach członkowskich Unii Europejskiej oraz funduszy inwestycyjnych otwartych z siedzibą w państwach należących do OECD innych niż państwo członkowskie Unii Europejskiej, na zasadach określonych w ustawie z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych.

W dniu 12 stycznia 2007 roku Spółka uzyskała zezwolenie KNF na pośredniczenie w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych otwartych i specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych. Działalność akwizycyjną na rzecz TFI PZU SA Spółka zaczęła wykonywać od dnia 1 maja 2007 roku.

Działalność ubezpieczeniowa prowadzona jest w zakresie ubezpieczeń na życie (Dział I), według grup określonych w załączniku do ustawy z dnia 22 maja 2003 roku o działalności ubezpieczeniowej:

- ubezpieczenia na życie,

- ubezpieczenia posagowe, zaopatrzenia dzieci,

- ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym,

- ubezpieczenia rentowe,

- ubezpieczenia wypadkowe i chorobowe, jeżeli są uzupełnieniem ubezpieczeń wymienionych w punktach 1-4.

Według statutu **PTE PZU SA** podstawowym przedmiotem działania Spółki jest:

- tworzenie otwartego funduszu emerytalnego,

- zarządzanie utworzonym otwartym funduszem emerytalnym i reprezentowanie go wobec osób trzecich w sposób określony w statucie oraz zarządzanie więcej niż jednym otwartym funduszem emerytalnym w przypadku i na warunkach określonych przepisami ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz. U. 04.159.1667, ze zmianami; ustawa o funduszach emerytalnych").

Podstawowym przedmiotem działalności PTE PZU SA według Europejskiej Klasyfikacji Działalności jest działalność pomocnicza związana z ubezpieczeniami i funduszem emerytalno-rentowym.

Działalność **PZU Tower Sp. z o. o.**, zgodnie z umową Spółki to:

- zagospodarowywanie i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- wynajem nieruchomości na własny rachunek,
- zarządzanie nieruchomościami mieszkalnymi,
- zarządzanie nieruchomościami niemieszkalnymi,
- pośrednictwo przy zakupie, sprzedaży, wynajmowaniu i wycenie nieruchomości,
- działalność reklamowa,
- sprzątanie i czyszczenie obiektów,
- działalność związana z organizacją targów,
- telefonia stacjonarna i telegrafia,
- transmisja danych,
- działalność telekomunikacyjna pozostała.

Ogrodowa–Inwestycje Sp. z o.o., wcześniej, do 24 września 2008 roku PZU International Sp. z o. o. („Spółka") została utworzona Aktem Notarialnym z dnia 15 września 2004 roku.
Spółka jest wpisana do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, pod numerem KRS 0000218215.
Według umowy Spółki podstawowym przedmiotem działania Spółki jest:

- wynajem i zarządzanie nieruchomościami własnymi lub dzierżawionymi,
- kupno i sprzedaż nieruchomości na własny rachunek,
- działalność w zakresie telekomunikacji przewodowej,
- pozostałe doradztwo w zakresie prowadzenia działalności gospodarczej i zarządzania.

Podmiotem dominującym wobec Spółki jest PZU SA.

Działalność statutowa **CIG PZU SA** obejmuje:

- działalność pomocniczą związaną z ubezpieczeniami i funduszami emerytalno-rentowymi (PKD 67.20) oraz wykonywanie innych funkcji związanych z obsługą funduszy inwestycyjnych oraz rozliczeń ubezpieczeń na życie i ubezpieczeń emerytalnych (PKD 67.13),

- doradztwo w zakresie sprzętu komputerowego (PKD 72.10), działalność dotycząca oprogramowania (PKD 72.20), przetwarzania danych (PKD 72.30) oraz działalność związana z bazami danych (PKD 72.40),

- prowadzenie wszelkiej działalności handlowej i usługowej na rachunek własny, także w kooperacji lub współpracy z innymi podmiotami.

TFI PZU SA prowadzi działalność na podstawie ustawy z 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych. Przedmiotem działalności jest tworzenie funduszy inwestycyjnych oraz, jako ich organ, zarządzanie nimi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa i reprezentowanie funduszy w stosunkach z osobami trzecimi. Powstałe w 1999 roku Towarzystwo jest zależne kapitałowo od PZU Życie SA.
Obecnie Towarzystwo zarządza 14 funduszami inwestycyjnymi o różnorodnych strategiach inwestycyjnych.

Towarzystwo oferuje produkty i usługi inwestycyjne zarówno dla klientów indywidualnych, jak i instytucjonalnych oraz dodatkowe programy oszczędnościowe w ramach III filaru systemu ubezpieczeń społecznych, wśród których należy wymienić:

- IKE (Indywidualne Konta Emerytalne),

- Wyspecjalizowane Programy Inwestycyjne,

- PPE (Pracownicze Programy Emerytalne),

- ZPI (Zakładowe Programy Inwestycyjne).

PZU AM SA działa w strukturze Grupy PZU od 2001 roku. W 2005 roku przejął funkcje związane z zarządzaniem wybranymi portfelami aktywów spółek Grupy PZU: PZU SA, PZU Życie SA, TFI PZU SA oraz Międzyzakładowego Pracowniczego Towarzystwa Emerytalnego PZU S.A.

Przedmiotem działalności Spółki PZU Asset Management S.A. jest według Statutu:

- prowadzenie działalności maklerskiej w rozumieniu art. 69 ustawy z 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi, w tym zarządzanie portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych (Dz.U. Nr 183 poz. 1538 z późn. zm.),

- świadczenie usług zarządzania portfelami, w skład których mogą wchodzić:

    - nieruchomości, instrumenty finansowe lub prawa majątkowe w podmiotach inwestujących w sektorze nieruchomości,

    - nie będące w obrocie zorganizowanym instrumenty finansowe lub prawa majątkowe spółek,

    - fundusze lub inne podmioty lokujące swoje aktywa w prawa majątkowe lub instrumenty finansowe.

W 2009 roku Spółka prowadziła działalność jedynie w zakresie zarządzania cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie. Spółka nie prowadziła dla swoich klientów rachunków papierów wartościowych oraz rachunków pieniężnych.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU AM zarządzał aktywami netto o łącznej wartości 16,4 mld PLN.

Grupa PZU jest obecna na rynku litewskim od roku 2002, od roku 2004 pod nazwą **PZU Lietuva**. Grupa PZU prowadzi swoją działalność z zakresu ubezpieczeń majątkowych oraz ubezpieczeń na życie poprzez dwie spółki:

- UAB DK PZU Lietuva (99,76% udziałów PZU) – ubezpieczenia majątkowe i osobowe
- UAB PZU Lietuva Gyvybės Draudimas (99,34% udziałów PZU) – ubezpieczenia na życie.

Od 2005 roku Grupa PZU jest obecna również na rynku ukraińskim – **PZU Ukraina**.

- OJSC IC PZU Ukraine (100,0% udziałów PZU) – ubezpieczenia majątkowe i osobowe
- OJSC IC PZU Ukraine Life - (72,0% udziałów PZU) – ubezpieczenia na życie.

W zakresie swoich operacji prowadzi dwa główne rodzaje działalności:

- wszystkie rodzaje obowiązkowego i dobrowolnego ubezpieczenia oraz reasekuracji
- działalność finansowa związana z inwestycjami zgromadzonych środków pieniężnych (lokowanie środków pieniężnych na rachunkach bieżących oraz lokatach bankowych, inwestycje w akcje oraz inne papiery wartościowe, zakupy udziałów w spółkach, inwestycje w nieruchomości, emisja i sprzedaż własnych papierów wartościowych).

Opis szczegółowy działalności jednostek organizacyjnych objętych skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym jest przedstawiony w jednostkowych sprawozdaniach zarządów z działalności w 2009 roku.

3. OCENA DZIAŁALNOŚCI GRUPY PZU W 2009 ROKU

3.1 Istotne zdarzenia

- podpisanie w dniu 1 października 2009 roku Umowy Ugody i Dezinwestycji pomiędzy Skarbem Państwa Rzeczpospolitej Polskiej a EUREKO B.V. oraz PZU SA oraz Kappa SA. Umowa ugody kończy długoletni spór pomiędzy głównymi akcjonariuszami PZU SA,
- wypłata dywidendy zaliczkowej w wysokości 12.749,9 mln zł,
- podtrzymanie w październiku 2009 roku oceny ratingowej S&P na poziomie „A" (potwierdzenie perspektywy ratingowej na poziomie stabilnym, mimo wypłaty znaczącej dywidendy),
- przeprowadzenie programu restrukturyzacyjnego w Centrali spółek Grupy PZU.

3.2 Główne czynniki kształtujące wyniki i działalność Grupy PZU

- konsekwentna realizacja Strategii Grupy PZU na lata 2009-2011,
- kontynuowana konserwatywna polityka lokacyjna,
- spadek przypisu składki z ubezpieczeń AC i OC komunikacyjnych głównie ze względu na kryzys w branży motoryzacyjnej,
- spowolnienie na rynku ubezpieczeń ze składką regularną (-1,4 % r/r), silny spadek rynku ubezpieczeń ze składką jednorazową (-36,3% r/r),
- poprawa sytuacji na rynkach kapitałowych przekładająca się na poprawę wyników z działalności inwestycyjnej firm z sektora finansowego,
- wzrost wypłat z ubezpieczeń OC komunikacyjnych i ubezpieczeń majątkowych, wzrost wartości wypłaconych świadczeń z ubezpieczeń bankowych i z ubezpieczeń grupowych.

3.3 Główne działania Zarządów Spółek Grupy PZU w 2009 roku

Jednym z głównych i podstawowych działań Zarządów w 2009 roku była realizacja przyjętej we wrześniu 2008 roku strategii rozwoju (Strategia Grupy PZU na lata 2009-2011), której kierunkiem jest stabilny rozwój i utrzymanie pozycji lidera na rynku ubezpieczeniowym. Dokonanie tego nie jest możliwe bez odwrócenia negatywnych trendów takich jak: spadek udziału PZU w rynku i zmniejszająca się rentowność firmy w zakresie działalności ubezpieczeniowej. Jednym z elementów realizacji strategii, realizowanych w 2009 roku były działania związane z optymalizacją kosztów i stworzeniem wizerunku nowoczesnej i proklienckiej firmy, co jest wymuszane silną presję cenową ze strony rosnącej konkurencji.

Ponadto za ważniejsze działania w ciągu 2009 roku można uznać:

- przygotowanie i wypłata dywidendy zaliczkowej,
- przeprowadzenie procesu optymalizacji zatrudnienia w Centrali Grupy PZU w ramach zwolnień grupowych,
- unifikacja struktur zarządczych w ramach Grupy PZU celem zapewnienia lepszej koordynacji działań i wykorzystania efektów synergii.
- doskonalenie zasad ładu korporacyjnego w Grupie PZU, jako element umacniania transparentności Grupy PZU m.in. w zakresie standardów zarządczych i nadzorczych.
- działania rozwojowe:
    - uruchomienie pilotażowych placówek Agencji Grupy PZU w warunkach zgodnych z nową wizualizacją wypracowaną w projekcie,
    - zakończenie wdrożenia modelu segmentacji i zarządzania siecią agencyjną w ramach projektu Nowa Era Sprzedaży (NES),
    - wejście w fazę wdrożeniową projektu Nowej Organizacji Likwidacji Świadczeń, co pozwoli na osiągnięcie znacznych efektów oszczędnościowych,
    - kontynuacja wdrażania w zakładach pracy narzędzia informatycznego Rejestrator Ubezpieczeń Grupowych (eRU) - narzędzia do obsługi ubezpieczeń grupowych w zakładach pracy,
    - prace związane z usprawnieniami procesu likwidacji szkód oraz podniesieniem poziomu obsługi klientów, w tym utworzenie nowej spółki wspierającej działania w zakresie assistance (PZU Pomoc),
    - aktualizacja strategicznych kierunków działań na najbliższe lata i rozpoczęcie prac nad projektami centralizującymi funkcje backoffice'owe (program restrukturyzacyjny).

W działalności **PZU SA** ubezpieczenia komunikacyjne stanowiły 62,95% zebranej składki, tj. o 4,59 punktu procentowego mniej niż w 2008 roku. Znaczący wzrost udziału w strukturze przypisu, w stosunku do 2008 roku, nastąpił w ubezpieczeniach majątkowych, które zwiększyły swój udział z 13,53% do 15,19% składki ogółem. Ubezpieczenia rolne stanowiły 6,47%, a wypadkowe i chorobowe 6,7% składki przypisanej ogółem.

Oprócz modyfikacji istniejących produktów w PZU SA wprowadzone zostały również do sprzedaży nowe produkty: PZU Auto Pomoc (najszerszy na rynku pakiet assistance komunikacyjnego, z usługami organizowanymi przez własną spółkę Grupy PZU – PZU Pomoc SA) oraz PZU AutoSzyba (ubezpieczenie zapewniające ochronę szyb w pojeździe). Ze względu na silną konkurencję cenową na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych dla klienta masowego, prowadzone były również różne działania produktowo-sprzedażowe mające na celu ograniczenie utraty klientów na rzecz konkurencji oraz zwiększenie pozyskania nowych klientów.

W 2009 roku **PZU Życie SA** położył nacisk na utrzymanie udziału w rynku ubezpieczeń grupowych ochronnych sprzedawanych w zakładach pracy. Wzrost składki w tej grupie ubezpieczeń wyniósł 5,4%. Spółka kontynuowała dynamiczny przyrost sprzedaży ubezpieczeń indywidualnych (wzrost o 10,3%) i indywidualnie kontynuowanych (wzrost o 2,8%).
W 2009 roku Zarząd przeprowadził również szereg kluczowych inicjatyw i działań, które wpłyną na długofalowy rozwój Spółki.
Kluczową z punktu widzenia rentowności grupą ubezpieczeń na życie są ubezpieczenia grupowe, dla których przypis stanowi 39,1% składki przypisanej brutto ogółem.

Podejmowane przez Zarząd **PTE PZU SA** działania miały na celu m.in. utrzymanie kluczowej pozycji rynkowej Funduszu zarówno pod względem liczby członków, jak i wartości aktywów netto oraz utrzymywanie wzrostu wartości jednostki rozrachunkowej co najmniej na poziomie średniej zmiany wartości jednostek wszystkich funduszy emerytalnych ważonej ich aktywami. Przedmiotem szczególnego zainteresowania Zarządu w 2008 roku była ponadto dalsza poprawa standardów obsługi klientów i troska o utrzymywanie pozytywnych relacji z nimi służących wzmacnianiu renomy marki PZU na rynku, a także ograniczanie kosztów działalności Towarzystwa poprzez ścisłe przestrzeganie ustalonej dyscypliny budżetowej.
W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku działalność PTE PZU wygenerowała 116,9 mln PLN oraz 3,1% rocznego zysku Grupy PZU.

W 2009 roku **Spółki litewskie** rozpoczęły proces implementacji zmian mających na celu zwiększenie lojalności klientów, zastosowanie sprzedaży poprzez wykorzystanie sprzedaży wiązanej na bazie posiadanych baz danych oraz baz danych klientów współpracujących banków, modyfikacje oferty produktowej oraz budowę Contact Center w ramach wspólnego projektu ze spółką majątkową.

W efekcie przeprowadzonych w latach 2007-2008, działań naprawczych w obszarze zarządzania i finansów, **Spółki ukraińskie** Grupy PZU zachowały dodatnią dynamikę składki przypisanej brutto w roku 2009 na kurczącym sie rynku. W przypadku PZU Ukraina wzrost wartości składki przypisanej brutto w roku 2009 wyniósł 27,8%, a w przypadku PZU Ukraina Życie 86%, m.in. dzięki reorganizacji swojej sieci sprzedaży i rozwoju usług assistance.

3.4 Stosowanie zasad ładu korporacyjnego w Spółkach Grupy PZU

Praktyką Zarządu PZU SA jest przestrzeganie zasad ładu korporacyjnego. Zarząd dokłada najwyższych starań w celu zapewnienia wszystkim akcjonariuszom równego dostępu do informacji o spółce i pełnego poszanowania praw akcjonariuszy niezależnie od wielkości posiadanego przez nich pakietu akcji.

W PZU przyjęto do stosowania „Zasady Dobrych Praktyk Ubezpieczeniowych" uchwalone w dniu 8 czerwca 2009 roku przez Walne Zgromadzenie Polskiej Izby Ubezpieczeniowej („PIU"), zrzeszającej firmy ubezpieczeniowe zakłady ubezpieczeń funkcjonujące na polskim rynku.

Dokument określa sposób postępowania zakładów ubezpieczeniowych w relacjach z klientami, pośrednikami ubezpieczeniowymi, organem nadzoru i Rzecznikiem Ubezpieczonych oraz mediami, reguluje także relacje pomiędzy samymi ubezpieczycielami, jak również normuje działania zakładów ubezpieczeniowych występujących jako uczestnicy publicznego obrotu papierami wartościowymi.

Stosowanie zasad zawartych w dokumencie jest monitorowane przez Radę Dobrych Praktyk Ubezpieczeniowych działającą przy PIU. Ponadto, główne Spółki Grupy przyjęły wewnętrzne regulaminy i kodeksy odnoszące się do wybranych grup pracowników, w szczególności „Regulamin stosowania przez pracowników PZU dobrych praktyk w zakresie inwestycji finansowych i kapitałowych" oraz „Kodeks Etyki Audytora/ Kontrolera Wewnętrznego". PZU SA uchwaliła również „Zasady etyki obowiązujące członków zarządów i rad nadzorczych spółek, w których spółki z Grupy PZU posiadają udziały bądź akcje, rekomendowanych przez spółki z Grupy PZU".

Jako podmiot dominujący w grupie kapitałowej, PZU SA prowadzi wobec swoich spółek zależnych profesjonalny nadzór właścicielski i tam gdzie to możliwe, zasadnie korzysta z ekonomii skali i efektów synergii.

4. OCENA SYTUACJI FINANSOWEJ GRUPY PZU W 2009 ROKU

4.1 Wyniki finansowe

Skonsolidowany zysk netto Grupy PZU za 2009 rok (wg MSSF) osiągnął wartość 3.762,9 mln zł, t.j. o 61,5% więcej niż za rok poprzedni (2.329,7 mln zł).

Wzrost wyniku netto Grupy PZU generowany jest przede wszystkim wyższymi wynikami z inwestycji głównych spółek ubezpieczeniowych Grupy PZU. Główną przyczyną poprawy dochodów z lokat były wzrosty cen akcji na WGPW.

Zysk netto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 2.493,9 mln PLN i 2.887,0 mln PLN.

Zysk netto w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 2.677,5 mln PLN i 1.615,1 mln PLN.

Zysk netto PTE PZU w segmencie funduszy emerytalnych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 116,9 mln PLN i 107,7 mln PLN.

Podstawowe dane finansowe Grupy PZU za rok 2009

- zysk netto z inwestycji 3.469,0 mln zł,
- zysk netto 3.762,9 mln zł,
- rentowność kapitałów (ROE) 18,8%,
- wskaźnik pokrycia marginesu wypłacalności w ubezpieczeniach majątkowych 617,1%,
- wskaźnik pokrycia marginesu wypłacalności w ubezpieczeniach na życie 440,8%,%,
- suma aktywów wyniosła 53.176,2 mln zł.

Struktura skonsolidowanego wyniku finansowego Grupy PZU: *(w tys. złotych)*

	2009	2008
PZU	2.532.644	2.938.045
PZU Litwa	-14.750	-6.685
PZU Ukraina	-24.073	-42.063
Korekta konsolidacyjna między segmentami	124	-2.275
Razem ubezpieczenia majątkowe i osobowe	**2.493.945**	**2.887.022**
PZU Życie	2.666.808	1.612.888
Korekta między segmentami	10.712	939
Razem ubezpieczenia na życie	**2.677.520**	**1.613.827**
działalność w zakresie otwartych funduszy emerytalnych	116.882	107.661
Inne (konsolidacja, wyłączenia i korekty)	-1.525.436	-2.280.072
Grupa PZU razem	**3.762.911**	**2.329.718**

Przychody ze składek ubezpieczeniowych

Składki przypisane brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 14.362,7 mln PLN i 14.563,1 mln PLN. Spadek o 200,4 mln PLN, czyli o 1,4%, był głównie spowodowany spadkiem w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych wynikającym ze zmniejszenia sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych. Spadek ten został częściowo skompensowany wzrostem składek przypisanych brutto z tytułu grupowych ubezpieczeń na życie.

Składki przypisane na udziale własnym za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 14.200,0 mln PLN i 14.432,8 mln PLN. Spadek o 232,8

mln PLN, czyli o 1,6%, był głównie spowodowany wyżej wspomnianym spadkiem zanotowanym w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz częściowo zwiększeniem reasekuracji. Składki przypisane na udziale własnym za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 14.432,8 mln PLN i 13.896,7 mln PLN. Wzrost o 536,1 mln PLN, czyli o 3,9%, był głównie spowodowany wzrostem składek przypisanych z tytułu grupowych ubezpieczeń na życie oraz ogólnym wzrostem składek w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

Działalność inwestycyjna

Przychody netto z działalności lokacyjnej za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 3.469,0 mln PLN i 579,9 mln PLN. Przychody netto z lokat pozostały stosunkowo stabilne, wystąpiły jednak istotne zmiany w zakresie zrealizowanych i niezrealizowanych zysków z lokat. Dodatnia zmiana o 2.889,1 mln PLN była głównie spowodowana odbiciem wartości akcji spółek giełdowych i funduszy inwestycyjnych. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku zanotowano zysk netto z tytułu instrumentów kapitałowych w wysokości 810,8 mln PLN w porównaniu ze stratą netto w wysokości 2.007,7 mln PLN w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2008 roku.

(w tys. złotych)	**2009**	**2008**
Przychody odsetkowe	2.273.225	2.230.345
Przychody z dywidend	79.290	135.814
Przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych	22.678	15.464
Różnice kursowe	14.609	54.961
Pozostałe	-26.418	-24.829
Przychody netto z lokat razem	2.363.384	2.411.755
Wynik netto z realizacji lokat	353.480	-628.483
Odpisy z tytułu utraty wartości	-92.170	-227.412
Wynik netto z realizacji lokat oraz odpisy z tytułu utraty wartości razem	261.310	-855.895
Zmiana netto wartości aktywów i zobowiązań finansowych wycenianych wg wartości godziwej	844.307	-975.962
Przychody netto z działalności lokacyjnej	3.469.001	579.898

Odszkodowania i koszty działalności

Odszkodowania i świadczenia wypłacone oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wzrosły do 9.470,2 mln PLN z 8.503,2 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku. Wzrost o 967,0 mln PLN, czyli o 11,4%, był głównie spowodowany wyższymi kosztami odszkodowań w ubezpieczeniach komunikacyjnych oraz od ognia i majątkowych. Kolejnym czynnikiem przyczyniającym się do tego wzrostu były wyższe wypłaty świadczeń z tytułu śmierci w segmencie ubezpieczeń na życie. Wzrost powyższych wypłat został częściowo skompensowany rozwiązaniem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w skutek konwersji polis grupowego ubezpieczenia na życie na ubezpieczenia odnawialne w systemie rocznym.

Koszty akwizycji za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wzrosły do 1.839,6 mln PLN z 1.668,0 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku. Wzrost o 171,6 mln PLN, czyli o 10,3%, był głównie spowodowany zmianą gamy produktów w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych, która doprowadziła do zwiększenia sprzedaży produktów z wyższym udziałem prowizji. Do tego wzrostu przyczyniły się również wyższe prowizje wynikające ze zwiększonej konkurencji, które obejmowały dodatkowe premie w ramach programu promowania efektywności agentów i powiązania ich wynagrodzenia z wynikami.

Koszty administracyjne za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wzrosły do 1.808,9 mln PLN z 1.774,8 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku. Ten wzrost o 34,1 mln PLN, czyli o 1,9%, był głównie spowodowany wzrostem prowizji wypłaconych z tytułu obsługi ubezpieczających w zakresie grupowych ubezpieczeń na życie, a także wzrostem kosztów reklamy w segmentach ubezpieczeń na życie oraz majątkowych i osobowych. Wzrost kosztów administracyjnych został częściowo skompensowany obniżeniem kosztów wynikających z ograniczenia korzystania z usług zewnętrznych doradców i usługodawców zewnętrznych oraz niższymi kosztami najmu, usług telefonicznych i sieci WAN.

Wybrane dane bilansowe

Skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2009 roku zamknął się sumą bilansową 53.176,2 mln zł, o 10,4% niższą od sumy bilansowej na 31 grudnia 2008 roku.

Kapitał własny według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku wynosił odpowiednio 11.266,9 mln PLN, 20.052,4 mln PLN. W roku 2009 spadek kapitału własnego o 8.785,5 mln PLN wynikał z uzgodnionej (wypłaty dywidendy) z zysków z ubiegłych okresów oraz wypłaty zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009.

Pozostałe zobowiązania według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku i 2008 roku wynosiły odpowiednio 11.427,5 mln PLN i 8.539,2 mln PLN. Wzrost o 2.888,3 mln PLN wynikał głównie z zobowiązań związanych z transakcją sprzedaży papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (repo) w roku 2009. Wzrost ten został częściowo skompensowany mniejszą liczbą umów inwestycyjnych zawartych za pośrednictwem kanału bancassurance.

(w tys. złotych)

	2009	2008
Kapitał własny	11.266.879	20.052.390
Zysk netto	3.762.911	2.329.718
Zwrot z kapitału (ROE)	18,8%	13,1%
Lokaty	48.237.593	54.220.993
Pozostałe aktywa	4.938.616	5.138.048
Aktywa razem	53.176.209	59.359.041
Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń	30.481.797	30.767.412
Zobowiązania długoterminowe	-	-
Pozostałe zobowiązania	11.427.533	8.539.239

4.2 Wskaźniki rentowności i bezpieczeństwa finansowego

Zwrot z kapitału („ROE") oblicza się dzieląc zysk netto przez saldo otwarcia kapitału własnego za dany okres. ROE za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 2008 roku wyniósł odpowiednio 18,8%, 13,1%. Wzrost o 5,7 p.p. w roku 2009 był głównie wynikiem wzrostu wyniku z działalności lokacyjnej, częściowo skompensowanego wzrostem składek zarobionych netto.

Należy podkreślić, iż obie spółki Grupy PZU zachowały bardzo wysoki poziom bezpieczeństwa finansowego – ustalany dla spółek ubezpieczeniowych wg polskich aktów prawnych dotyczących działalności ubezpieczeniowej.

Środki własne i margines wypłacalności stanowią podstawowe mierniki wypłacalności a wymóg pokrycia marginesu wypłacalności środkami własnymi jest obligatoryjny.
Wskaźniki wypłacalności wskazują na wielokrotne pokrycie wymagań kapitałowych oraz wysoką nadwyżkę środków własnych, co obrazuje doskonałą pod względem bezpieczeństwa finansowego sytuację głównych spółek Grupy PZU.
W obydwu spółkach ubezpieczeniowych poziom pokrycia marginesu wypłacalności środkami własnymi utrzymuje się nadal na bardzo wysokim poziomie. W 2009 roku w PZU SA wzrósł wyniósł on 617,1%, a w PZU Życie SA 440,8%. Tak więc obie spółki ubezpieczeniowe posiadają środki własne gwarantujące pokrycie wszystkich zobowiązań wobec swoich klientów.

	2009	2008
Wypłacalność I PZU		
Margines wypłacalności	1.338.798	1.338.798
Środki własne według wymogów ustawowych	8.261.644	16.618.912
Wypłacalność I PZU Życie		
Margines wypłacalności	1.638.968	1.734.314
Środki własne według wymogów ustawowych	7.223.775	5.594.240

4.3 Ocena i przyjęta polityka zarządzania ryzykiem operacyjnym i finansowym

Grupa PZU opracowała i wdrożyła system zarządzania ryzykiem, który jest ukierunkowany zarówno na kontrolę ryzyka, jak również na zachowanie odpowiedniego poziomu kapitalizacji. Poprzez identyfikację, analizę, pomiar, kontrolę, zarządzanie oraz raportowanie ryzyka związanego z prowadzoną działalnością operacyjną, Grupa PZU jest w stanie zrealizować swoje zobowiązania wobec klientów i partnerów biznesowych oraz wypełnić wymogi płynące z przepisów prawnych i regulacji zewnętrznych.

Zarządzanie ryzykiem oparte jest na zasadzie „trzech linii obrony" obejmujących:

- Pierwsza linia obrony: zarządzanie ryzykiem na poziomie jednostek biznesowych (jednostek organizacyjnych) na podstawie obowiązujących procedur, wytycznych oraz ustanowionych limitów. Zarządzanie ryzykiem na tym poziomie jest dodatkowo wspierane poprzez obowiązujące zasady kontroli wewnętrznej.
- Druga linia obrony: zarządzanie ryzykiem poprzez wyspecjalizowane jednostki i komitety (ustanowione w celu zarządzania wyszczególnionymi ryzykami) w ramach istniejącej struktury zarządzania ryzykiem na bazie obowiązujących zasad, metodologii i procedur.
- Trzecia linia obrony: audyt wewnętrzny, który przeprowadza niezależne kontrole i audyty kluczowych elementów systemu zarządzania ryzykiem oraz czynności kontrolnych wbudowanych w działalność Grupy.

Podejmowanie kontrolowanego ryzyka bazuje na następujących procesach:
identyfikacji ryzyka związanego z działalnością operacyjną, oferowanymi produktami oraz działalnością lokacyjną;

- oceny ryzyka na bazie przyjętych metodologii, danych historycznych, jak również parametrów rynkowych,
- opracowywaniu zasad/wytycznych dla jednostek odpowiedzialnych za podejmowanie ryzyka, w tym w zakresie uwzględnianie ryzyka w cenie oferowanych produktów,
- ograniczania ryzyka poprzez przyjmowanie zabezpieczeń lub reasekurację,
- pomiaru i kontroli ponoszonego ryzyka raportowanego w ramach procesu zarządzania ryzykiem.

Apetyt na ryzyko odzwierciedla maksymalny poziom akceptowalnego ryzyka jakie jest w stanie ponieść organizacja i jest ściśle powiązany ze strategią biznesową oraz celami finansowymi. Apetyt na ryzyko może być wyrażony zarówno w ujęciu ilościowym jak i jakościowym.

Apetyt na ryzyko w Grupie PZU jest determinowany przez poziom kapitału zapewniający uzyskanie długoterminowego ratingu kredytowego na poziomie AA nadawanego przez agencję ratingową Standard&Poor's Ratings Services (S&P) a w przypadku ryzyka rynkowego jest determinowany na podstawie metody wartości zagrożonej (Value-at-Risk, VaR).

Apetyt na ryzyko w zakresie poszczególnych rodzajów ryzyka określany jest w postaci zatwierdzonych limitów na poziomie Zarządu lub odpowiednich komitetów:

- Komitet ds. Zarządzania Aktywami i Pasywami Grupy PZU (KZAP),
- Komitet ds. Ryzyka Ubezpieczeń Finansowych i Gwarancji PZU (KRUFiG).

Następnie dokonywany jest przydział wielkości limitów jednostkom organizacyjnym znajdującym się na niższych poziomach struktury organizacyjnej.

Zarządzanie ryzykiem w Grupie PZU jest oparte na następujących głównych zasadach:

- Podejmowanie kontrolowanego ryzyka: siła finansowa i trwały wzrost wartości są integralną częścią strategii biznesowej Grupy PZU. Aby osiągać te cele, Grupa PZU prowadzi działalność w zgodzie z jasno zdefiniowaną polityką ryzyka i w ramach ustanowionych ograniczeń tego ryzyka.

- Jasno określona odpowiedzialność: Grupa PZU działa w myśl zasady przydziału zadań, kompetencji i odpowiedzialności. Delegowani pracownicy są odpowiedzialni za ryzyko, jakie podejmują, a ich bodźce motywacyjne współgrają z celami biznesowymi Grupy PZU.
- Adaptacja do zachodzących zmian w środowisku biznesowym: integralną częścią procesu kontroli ryzyka w Grupie PZU jest zdolność do reagowania na zmiany zachodzące w środowisku biznesowym, wynikające zarówno z uwarunkowań zewnętrznych, jak i wewnętrznych Grupy PZU.

W procesie zarządzania ryzykiem w PZU i PZU Życie SA biorą udział:

- Rada Nadzorcza PZU / PZU Życie,
- Zarząd PZU / PZU Życie,
- KZAP,
- KRUFiG,
- Wybrane biura i zespoły PZU oraz PZU Życie SA,
- PZU AM.

Zarządzanie poszczególnymi typami ryzyka w przypadku występowania danego typu ryzyka zarówno w PZU oraz PZU Życie jest przeprowadzane na poziomie scentralizowanym. Dotyczy to ryzyka rynkowego, kredytowego w zakresie działalności lokacyjnej i działalności reasekuracyjnej oraz ryzyka płynności. W przypadku ryzyka ubezpieczeniowego jest ono zarządzane na poziomie każdej ze spółek ze względu na charakter działalności. W zakresie ryzyka kredytowego związanego z ubezpieczeniami i gwarancjami finansowymi zarządzanie jest przeprowadzone na poziomie PZU ze względu na to, że działalność ta jest prowadzona tylko przez tę Spółkę.

Zarządzanie ryzykiem w PZU i PZU Życie koncentruje się na identyfikacji ryzyk istotnych występujących w danych obszarach działalności i zarządzanie nimi poprzez odpowiednie limitowanie (określanie apetytu na ryzyko), monitoring, jak również jasne określenie obowiązków i odpowiedzialności za zarządzanie ryzykiem w danym obszarze. Profil ryzyka jest raportowany do Zarządów PZU oraz PZU Życie.

Definicja poszczególnych typów ryzyka

Ryzyko ubezpieczeniowe - jest ryzykiem poniesienia straty finansowej lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych wynikające ze zmienności w zakresie występowania, częstotliwości i skali ubezpieczanych zdarzeń oraz ze zmienności w zakresie występowania wypłat odszkodowań i świadczeń.

Ryzyko rynkowe - ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłe przepływy środków pieniężnych z nim związane będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany cen rynkowych. Ryzyko rynkowe obejmuje trzy rodzaje ryzyka: ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej i inne ryzyka cenowe.

Ryzyko kredytowe - jest ryzykiem poniesienia strat finansowych na skutek niewykonania zobowiązania przez emitentów papierów wartościowych, kontrahentów, kontrahentów beneficjentów wystawionych gwarancji. Ryzyko kredytowe obejmuje również ryzyko koncentracji

związane z poniesieniem strat finansowych wynikających ze zbyt dużego zaangażowania z danym podmiotem.

Ryzyko ubezpieczeniowe w PZU i PZU Życie obejmuje:

- w przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych (PZU):
  - ***ryzyko składki*** - ryzyko nieodpowiedniego oszacowania stawek taryfowych i możliwości odchyleń przypisu składek od oczekiwanego poziomu, wynikające ze zmienności w zakresie występowania, częstotliwości i skali ubezpieczanych zdarzeń,
  - ***ryzyko rezerw*** - ryzyko nieodpowiedniego oszacowania poziomu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, jak również możliwości fluktuacji faktycznych szkód wokół ich średniej statystycznej ze względu na stochastyczną naturę przyszłych wypłat odszkodowań,
  - ***ryzyko długowieczności*** - ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy jego spadek prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych,
  - ***ryzyko rewizji wysokości rent*** - ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności wskaźników rewizji wysokości rent w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej, w związku ze zmianami otoczenia prawnego lub stanu zdrowia ubezpieczonych,
  - ***ryzyko katastroficzne*** - ryzyko wystąpienia zdarzeń natury katastroficznej, jak na przykład żywioły, atak terrorystyczny.
- w przypadku ubezpieczeń na życie (PZU Życie):
  - ***ryzyko śmiertelności*** - ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy jego wzrost prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych,
  - ***ryzyko długowieczności*** - ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy jego spadek prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych,
  - ***ryzyko zachorowalności (niezdolności do pracy)*** - ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności współczynnika niezdolności do pracy, chorobowości i zachorowalności,
  - ***ryzyko związane z wysokością ponoszonych kosztów*** - ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności wysokości ponoszonych kosztów na obsługę umów ubezpieczenia lub umów reasekuracji,
  - ***ryzyko związane z rezygnacjami z umów*** - ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności wskaźników rezygnacji z umów, zamykania polis oraz wykupów,

– *ryzyko katastroficzne* - ryzyko wystąpienia zdarzeń natury katastroficznej, jak na przykład pandemie.

PZU oraz PZU Życie zarządzają ryzykiem ubezpieczeniowym poprzez stosowanie następujących narzędzi:

- kalkulacja i monitoring adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych,
- strategia taryfowa oraz monitoring obecnych szacunków i ocena adekwatności składki,
- reasekuracja.

PZU oraz PZU Życie zarządzają ryzykiem adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych poprzez stosowanie odpowiedniej metodologii ich obliczania, jak również kontrolę procesów związanych z ustalaniem rezerw.

Celem polityki taryfowej prowadzonej przez PZU i PZU Życie jest zagwarantowanie adekwatnego poziomu składki, (tj. wystarczającego na pokrycie obecnych i przyszłych zobowiązań wynikających z zawartych polis).

W PZU funkcjonuje niezależny od funkcji sprzedaży proces underwritingu, w ramach którego następuje ocena ryzyka oraz podjęcie decyzji odnośnie ewentualnej jego akceptacji. Proces underwritingu obejmuje trójpoziomowy system akceptacji ryzyka w zależności od przyznanych zakresów kompetencyjnych i limitów (Zespół Sprzedaży w Oddziale, Zespół Underwritingu w Oddziale, Centrala).

Program reasekuracyjny PZU pełni funkcję zabezpieczającą jego podstawową działalność, ograniczając ryzyko wystąpienia zjawisk o charakterze katastroficznym, mogących w negatywny sposób wpłynąć na pozycję finansową Spółki. Zadanie to jest realizowane poprzez reasekuracyjne umowy obligatoryjne wraz z uzupełniającą je reasekuracją fakultatywną.
Na bazie zawieranych umów reasekuracyjnych PZU ogranicza swoje ryzyko m.in. poprzez nieproporcjonalną umowę nadwyżki szkód chroniącą portfel PZU przed szkodami o charakterze katastroficznym (np. powódź, huragan), nieproporcjonalne umowy nadwyżki szkód chroniące portfele ubezpieczeń majątkowych, technicznych, odpowiedzialności cywilnej i odpowiedzialności cywilnej z ubezpieczeń komunikacyjnych przed skutkami dużych pojedynczych szkód. Ograniczenie ryzyka PZU jest realizowane także poprzez proporcjonalną umowę chroniącą portfel ubezpieczeń finansowych.

Spółka opracowała własny model szkód katastroficznych. Wyniki tego modelu oraz modeli firm zewnętrznych są wykorzystywane do optymalizacji programu reasekuracyjnego w zakresie ochrony przed szkodami o charakterze katastroficznym.

Ryzyko zmiany cen i ryzyko kredytowe

W 2009 roku Spółki realizowały politykę ograniczania ryzyka zmiany stopy procentowej poprzez:

- nabywanie i zbywanie instrumentów pochodnych,
- dywersyfikację portfela poprzez nabywanie instrumentów o różnych terminach wykupu.

Większe zaangażowanie w portfel instrumentów finansowych narażonych na ryzyko zmiany ceny (akcje notowane, prawa poboru i prawa do akcji w portfelu dostępnym do sprzedaży i przeznaczonym do obrotu) spowodowane było przez wzrost cen na rynkach kapitałowych (wycena) oraz przez zwiększanie portfeli akcji notowanych. W 2009 roku podobnie jak w latach poprzednich Spółka realizowała politykę ograniczania tego ryzyka poprzez ustanowienie limitów maksymalnego zaangażowania w akcjach notowanych.

Spółki Grupy PZU prowadziły również restrykcyjną politykę w zakresie ryzyka kredytowego. Strategia spółek ograniczała możliwości inwestowania w komercyjne dłużne papiery wartościowe wyłącznie do instrumentów, których emitenci lub gwaranci emisji posiadali rating inwestycyjny (co najmniej BBB- wg agencji ratingowej Standard&Poor's) lub byli notowani na giełdzie papierów wartościowych (przy ograniczonych indywidualnych ekspozycjach). Projekty nabycia komercyjnych papierów wartościowych przechodziły wewnętrzny proces scoringowy.

Spółki zarządzały także ekspozycją na ryzyko kredytowe wobec poszczególnych banków. Wartość depozytów w poszczególnych bankach była ograniczana limitami ustalonymi na podstawie wyników finansowych, ratingu i innych wskaźników charakterystycznych dla banków.

Polityka PZU w zakresie udzielania pożyczek hipotecznych przewidywała ich udzielanie wyłącznie spółkom zależnym lub pośrednio zależnym.

W 2009 roku Spółki nie stosowały rachunkowości zabezpieczeń.

5. OTOCZENIE MAKROEKONOMICZNE I RYNKOWE

5.1 Sytuacja makroekonomiczna

W roku 2009 Polska jako jedyny kraj Unii Europejskiej uniknęła recesji, która dla większości krajów rozwiniętych gospodarczo okazała się najgłębszą po II wojnie światowej. W tych warunkach wzrost realnego PKB w Polsce w 2009 roku wyniósł ok. 1,6%-1,7%, wobec 5% w roku 2008. Wzrost gospodarczy w Polsce został osiągnięty w głównej mierze dzięki znaczącej poprawie salda handlu zagranicznego – import obniżał się znacznie szybciej niż eksport, uwalniając przestrzeń dla produkcji krajowej, a inwestycje brutto w środki trwałe zanotowały niższy niż spodziewany spadek dzięki wzrostowi inwestycji infrastrukturalnych finansowanych środkami z UE.

Dzięki elastycznej reakcji przedsiębiorstw i związków zawodowych, udało się uniknąć silnego wzrostu bezrobocia - w 2009 roku stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła do 11,9% (9,5% w końcu 2008 roku). Wzrost przeciętnej płacy nominalnej w gospodarce narodowej osłabł do ok. 5,1% (prognoza) wobec ok. 10,1% w 2008 roku.

Skutki silnego osłabienia złotego, utrzymującego się w pierwszych miesiącach 2009 roku, a także wzrost cen administrowanych oraz energii i żywności w I połowie roku nie pozwoliły jeszcze w 2009 roku na wyraźny spadek inflacji, pomimo spowolnienia wzrostu gospodarczego i pogorszenia sytuacji na rynku pracy. Średnioroczna inflacja (CPI) obniżyła się w 2009 roku do 3,5% wobec 4,2% w roku 2008.

Światowe rynki finansowe zareagowały z wyprzedzeniem na nadchodzące przełamywanie recesji w gospodarce światowej. W połowie lutego 2009 roku indeksy giełdowe w Polsce osiągnęły swoje najniższe poziomy w tym cyklu i następnie przeszły do zdecydowanego trendu wzrostowego, który utrzymał się do końca roku. Indeks WIG wzrósł w 2009 roku o 46,9%, a indeks WIG20 o 33,5%. Wzrostowi światowych indeksów giełdowych sprzyjało także utrzymywanie stóp procentowych na bardzo niskim poziomie przez główne światowe banki centralne. Stabilizowaniu się sytuacji na światowych rynkach finansowych i spadkowi awersji do ryzyka towarzyszył stopniowy wzrost rentowności obligacji na rynkach bazowych. W Polsce silny wzrost rentowności "długich" obligacji nastąpił na początku 2009 roku i od tego czasu rentowności obligacji pozostawały relatywnie stabilne.

W I połowie 2009 roku złoty silnie osłabł odzwierciedlając podwyższoną awersję do ryzyka inwestycji w aktywa krajów regionu Europy Środkowo-Wschodniej. W II połowie roku złoty zaczął się jednak umacniać w warunkach stabilizującej się sytuacji na światowych rynkach finansowych oraz wobec spektakularnej redukcji deficytu w obrotach bieżących bilansu płatniczego Polski i związanej z tym redukcji ryzyka płynności rozliczeń w walutach obcych.

W 2010 roku zakładane jest nieznaczne przyspieszenie wzrostu rozwoju polskiej gospodarki. Przewiduje się zwiększenie tempa wzrostu PKB z 1,4% w 2009 do 2,3% w 2010 roku. Średnie realne tempo wzrostu PKB w latach 2009-2010 wyniesie 1,9%. Wskaźnik bezrobocia w 2010 roku wzrośnie o 1,7%. Powolne wyjście ze stanu recesji gospodarek europejskich, będących głównymi partnerami handlowymi Polski, w połączeniu z kryzysem na globalnym rynku finansowym, to dwa główne czynniki zewnętrzne hamujące tempo wzrostu w Polsce.

5.2 Spółki Grupy PZU na rynku ubezpieczeń i funduszy emerytalnych w Polsce w 2009 roku

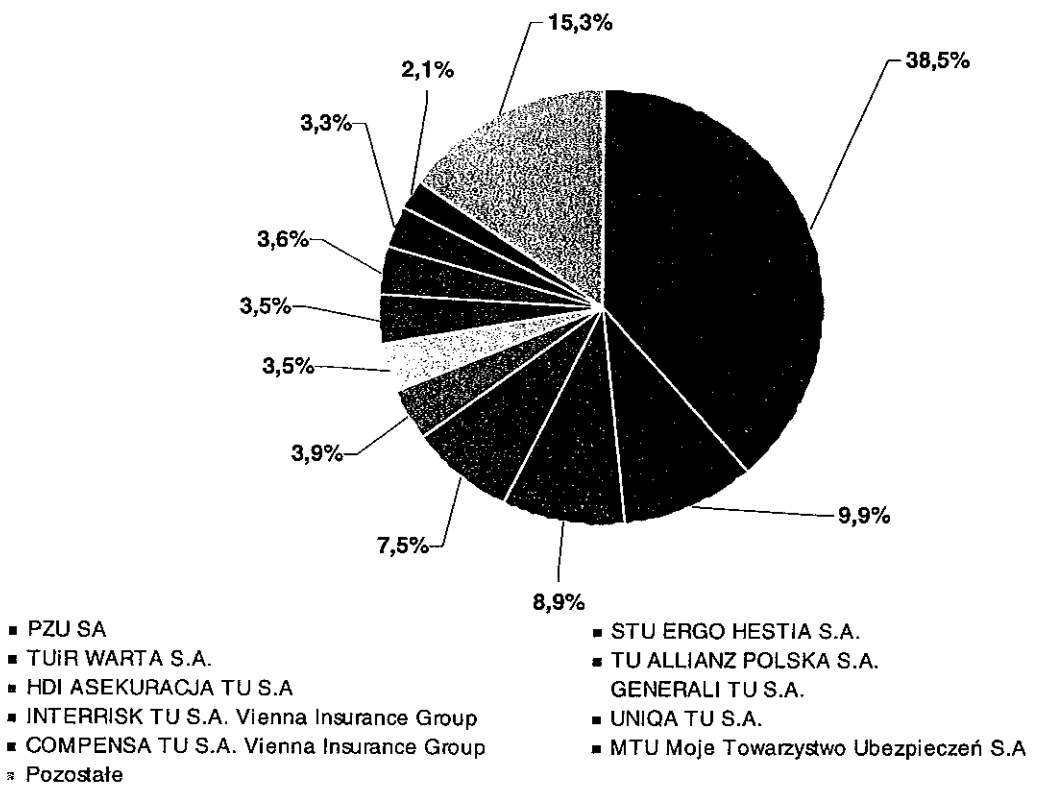
W okresie III kwartałów 2009 roku **sektor ubezpieczeniowy** w Polsce odnotował łączny spadek przypisu składki brutto o 14,5% (w porównaniu do III kwartałów 2008 roku) do kwoty 44 872,1 mld zł.
Zarówno Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna („PZU SA") jak i Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA („PZU Życie SA") są liderami na rynku ubezpieczeń majątkowych i życiowych. Jednak udział Grupy PZU na rynku ubezpieczeń, mierzony poziomem składki przypisanej, systematycznie maleje.

W 2009 roku rynek **ubezpieczeń majątkowych i pozostałych ubezpieczeń osobowych**, mierzony przypisem brutto z działalności bezpośredniej, wzrósł o 4,3% (dane za III kwartał 2009 roku), co oznacza osłabienie tempa rozwoju rynku o 8 punktów procentowych (p.p.) w stosunku do roku poprzedniego. Najważniejszy segment tego działu - rynek ubezpieczeń komunikacyjnych (OC i AC

komunikacyjne) - zmniejszył swój udział w całości rynku o 3,9 p.p. (udział w całości rynku po III kwartałach 2009 roku wynosił 57,2%). Najważniejszą przyczyną spadku tempa rozwoju rynku ubezpieczeń w 2009 roku był kryzys w branży motoryzacyjnej (rynek samochodów nowych i używanych).

Udział PZU SA w rynku ubezpieczeń majątkowych wyniósł 38,5% na koniec III kwartału 2009 roku (-3,1 p.p. po III kwartałach 2008 roku);

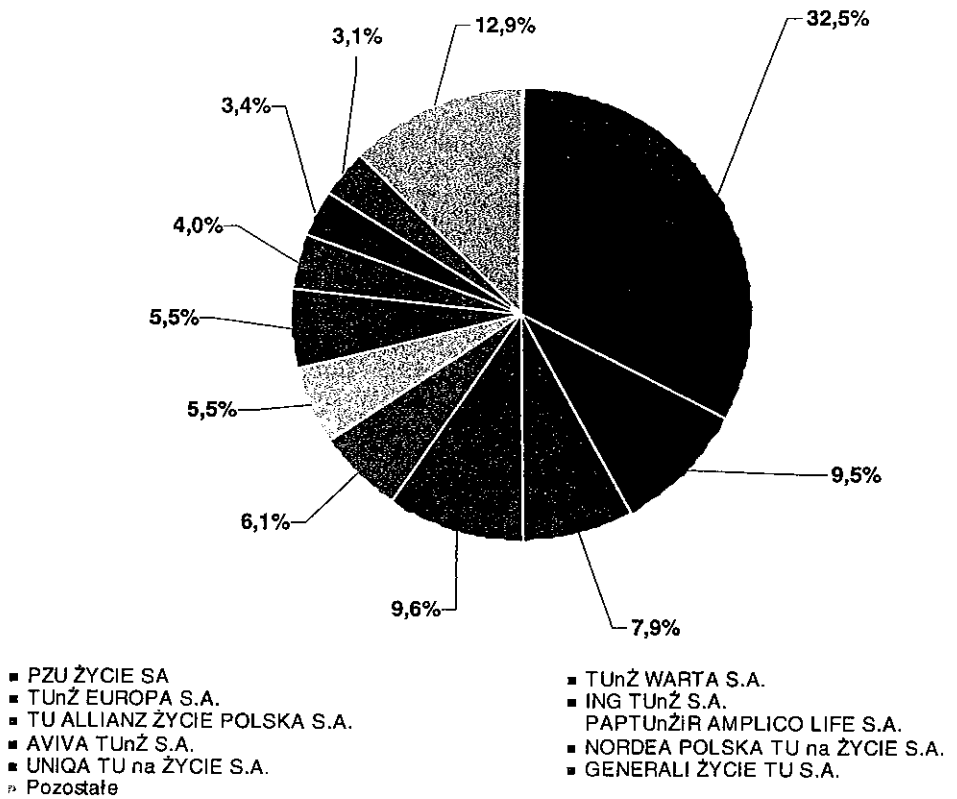
Udział PZU SA w rynku ubezpieczeń działu II (stan na 30 września 2009 roku)



W roku 2009 nastąpiło znaczne spowolnienie **na rynku ubezpieczeń na życie**. W ciągu pierwszych 9 miesięcy roku 2009 składka przypisana brutto spadła o ok. 24,3%, z czego składka regularna o 1,4%, a składka jednorazowa o 36,3%. Spadek składki regularnej wynika bezpośrednio ze spowolnienia gospodarczego i fali zwolnień, która dotknęła polskie zakłady pracy w roku 2008 i 2009. Znaczący spadek składki jednorazowej wynika z utrzymującej się awersji do ryzyka i jest pochodną ubiegłorocznego kryzysu finansowego.

Rok 2009 przyniósł nieznaczny spadek udziału rynkowego PZU Życie SA, wynikający z niższego przypisu składki jednorazowej pozyskanego przez kanał bankowy. Udział PZU Życie SA w rynku mierzony przypisem składki brutto na koniec III kwartału roku 2009 wyniósł 32,5% i spadł w stosunku do końca września 2008 roku o 3,9 p.p.

Udział PZU Życie SA w rynku ubezpieczeń działu I (stan na 30 września 2009 roku)



PTE PZU zarządza **OFE PZU**, który, według danych KNF, był na koniec 2009 roku trzecim otwartym funduszem emerytalnym na rynku w Polsce zarówno pod względem liczby członków jak i zgromadzonych aktywów netto.

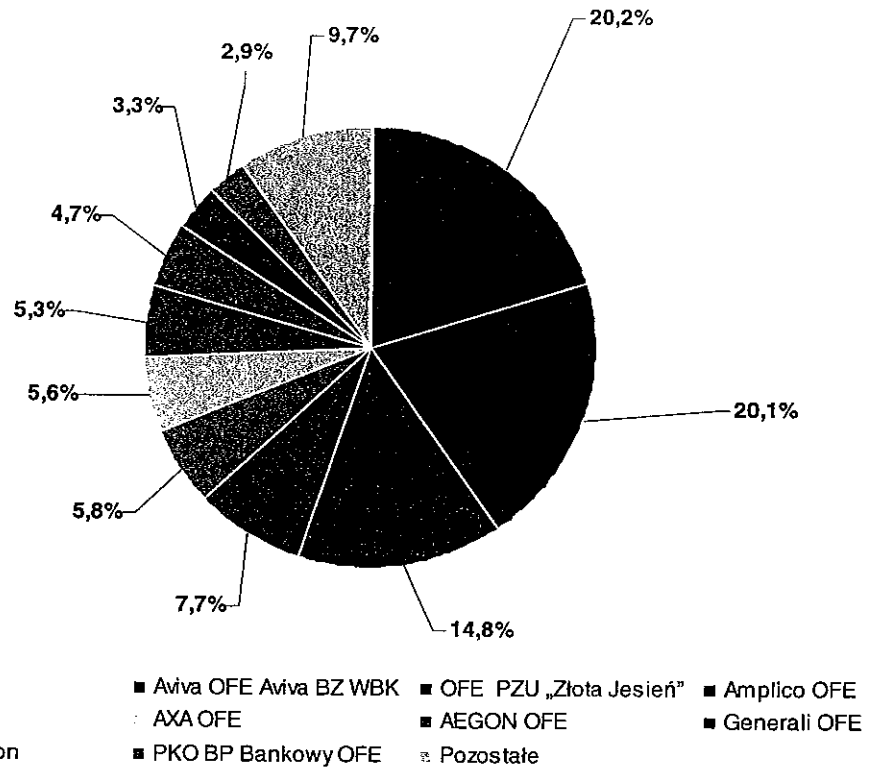
Aktywa wszystkich funduszy emerytalnych wzrosły w 2009 roku do kwoty 178,6 mld złotych (+3,04%) z czego wzrost aktywów OFE PZU „Złota Jesień" wyniósł 757,0 mln PLN (+3,15%). Aktywa OFE PZU „Złota Jesień" na koniec grudnia 2009 wynosiły 24.751,3 mln złotych, co stanowiło 13,8% rynku OFE.

Największy wpływ na przyrost wartości aktywów miał, dzięki sprzyjającej koniunkturze giełdowej, wynik z zarządzania.

Średnio jednostka rozrachunkowa OFE PZU wyniosła w grudniu 27,70 zł, przy średniej ważonej wartości jednostki rozrachunkowej dla rynku OFE na poziomie 27,62 złotych.

Na koniec grudnia liczba uczestników funduszy emerytalnych na rynku otwartych funduszy emerytalnych w Polsce wyniosła 14.360,6 tys. Liczba uczestników OFE PZU „Złota Jesień" na koniec grudnia wyniosła 2.119,1 tys, a udział w rynku pod względem członków Funduszu wyniósł 14,76% (trzecie miejsce na rynku, według danych KNF).

Podział rynku funduszy emerytalnych wg liczby członków na koniec 2009 roku



źródło: KNF „Biuletyn Kwartalny. Rynek OFE 4/2009"
KNF „Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 3/2009"

6. PRZEWIDYWANE KIERUNKI ROZWOJU GRUPY PZU

Grupa PZU dążyć będzie do umocnienia swojej pozycji jako czołowej instytucji finansowej w Polsce oraz w Europie Środkowo-Wschodniej przez podtrzymanie dynamicznego wzrostu przychodów z działalności podstawowej, silnej pozycji kapitałowej i bezpieczeństwa finansowego. Założenia do tych działań zostały zdefiniowane w Strategii Grupy PZU, która określiła aspiracje Grupy PZU i główne kierunki działań na najbliższe lata.

Jednym z głównych działań **PZU SA** w 2010 roku będą prace związane z planowanym upublicznieniem PZU SA. W ramach procesów towarzyszących IPO planowane są działania związane z wymaganiami towarzyszącymi debiutowi giełdowemu zapewniające szybki przepływ informacji i efektywną komunikację z inwestorami.

Podstawowe cele działalności PZU SA w 2010 roku wynikające przede wszystkim z przyjętej w 2008 roku Strategii a także z bieżącej sytuacji rynkowej to:

- zahamowanie spadku udziału w krajowym rynku ubezpieczeń (cel długoterminowy) realizowane przez:
    - zmiany taryf mające na celu optymalizację stawek w obszarach sprzedażowych, gdzie występuje największe zjawisko utraty klientów,

- wprowadzenie nowych pakietów ubezpieczeń dla pojazdów,
- rozwój współpracy z kanałem dealerskim,
- niestandardowe kampanie reklamowe,
- dosprzedaż ubezpieczeń majątkowych do ubezpieczeń komunikacyjnych,

- lepsze wykorzystanie potencjału klientów Grupy PZU, tj. wykorzystania bazy klientów PZU Życie do sprzedaży produktów PZU i rozwinięcie możliwości systematycznej dosprzedaży produktów (cross-sell, up-sell),
- kontynuacja restrykcyjnej polityki poprawy wyniku technicznego zakresie ubezpieczeń dla klientów korporacyjnych oraz czyszczenia portfela z ryzyk szkodowych,
- utrzymanie konserwatywnej polityki lokacyjnej i polityki rezerw technicznych,
- utrzymanie ścisłej dyscypliny kosztowej, co pozwoli na ograniczenie wzrostu kosztów stałych,
- realizacja projektów centralizujących funkcje wsparcia i poprawiających sprawność funkcjonowania Spółki (program restrukturyzacyjny).

Podstawowe cele działalności **PZU Życie SA** w 2010 roku wynikające przede wszystkim z przyjętej Strategii i celów realizowanych programów strategicznych, a także bieżącej sytuacji rynkowej to:

- utrzymanie silnej pozycji na rynku ubezpieczeń grupowych przy założeniu utrzymania rentowności,
- modernizacja portfela produktowego oraz rozwój oferty produktowej przeznaczonej dla wszystkich kanałów sprzedaży i ukierunkowanej na klienta średniozamożnego oraz masowego zarówno w ubezpieczeniach grupowych, jak i indywidualnych,
- rozszerzenie oferty i utrzymanie portfela dla klienta korporacyjnego, wykorzystanie potencjału bazy klientów ubezpieczeń grupowych do dosprzedawania ubezpieczeń majątkowych,
- rozwój oferty w zakresie bancassurance w oparciu o istniejące i nowe ubezpieczenia we współpracy z dotychczasowymi i nowymi partnerami biznesowymi, przy jednoczesnej kontynuacji polityki związanej z ograniczaniem ryzyka koncentracji aktywów,
- wzrost sprzedaży ubezpieczeń zdrowotnych oraz rozwój współpracy ze świadczeniodawcami w zakresie usług medycznych,
- poprawa efektywności sieci sprzedaży,
- rozwój inicjatyw sprzedażowych, m.in. w ramach projektów Nowa Era Sprzedaży Życie oraz Agencja Grupy PZU,
- marka - przeprowadzenie wewnętrznego i zewnętrznego odświeżenia marki w tym samym momencie – Brand Refresh Day,

- utrzymanie dyscypliny kosztowej, m.in. dzięki szeregom inicjatyw optymalizujących procesy, np. centralizacja procesów likwidacji świadczeń, połączenia procesów front-office'owych PZU Życie SA i PZU SA,
- utrzymanie konserwatywnej polityki lokacyjnej,
- utrzymanie konserwatywnej polityki rezerw technicznych,
- utrzymanie wskaźników bezpieczeństwa finansowego na wysokim poziomie.

Wszelkie działania prowadzone przez **PTE PZU SA** w 2010 roku będą miały na celu kontynuację utrzymania i wzmocnienie dotychczasowej pozycji rynkowej OFE PZU „Złota Jesień". Cele te Spółka zamierza osiągnąć m.in. poprzez realizację polityki inwestycyjnej, mającej na celu dalszy wzrost wartości jednostki rozrachunkowej, w konsekwencji służącej zwiększaniu wartości środków finansowych członków Funduszu oraz sprawną komunikację z członkami Funduszu z zastosowaniem nowoczesnych i szeroko dostępnych form komunikowania się (internet, infolinia).

PTE PZU SA zamierza w najbliższych latach osiągać nadal dobre wyniki finansowe służące wzmocnieniu wizerunku firmy oraz jej pozycji rynkowej, co będzie w znacznym stopniu uzależnione od przekazywania składek oraz uregulowania wszelkich zobowiązań wobec członków Funduszu z tytułu przekazywania zaległych składek przez ZUS oraz przestrzegania przez wszystkie komórki organizacyjne Spółki ustalonej dyscypliny budżetowej.

W 2010 roku kontynuowane będą prace na dostosowaniem aktów korporacyjnych Spółki do wymogów obowiązujących w Grupie PZU, a także nad implementacją w aktach wewnętrznych Towarzystwa rozwiązań i zasad ładu korporacyjnego zapewniających spełnianie najwyższych standardów rynkowych.
Ponadto planowany debiut giełdowy PZU SA i wynikające stąd obowiązki emitenta wpłyną również na utrwalenie pozytywnego wizerunku oraz ugruntowanie pozycji rynkowej zarządzanego przez PTE PZU SA Otwartego Funduszu Emerytalnego PZU „Złota Jesień".

7. CZYNNIKI RYZYKA I OPIS ZAGROŻEŃ

Do czynników ryzyka mogących mieć wpływ na wyniki spółek Grupy PZU w 2010 roku należą przede wszystkim:

- prognozowane utrzymanie się stopy bezrobocia w 2009 roku przekładające się na popyt na produkty ubezpieczeniowe,
- osłabienie dynamiki konsumpcji indywidualnej,
- wzrost roli brokerów ubezpieczeniowych,

- zmiany w rynku pośrednictwa finansowego, zahamowanie wzrostu popularności niezależnego doradztwa finansowego a tym samym ograniczenie liczby kanałów sprzedaży produktów Spółek,

- zmienność rentowności skarbowych papierów wartościowych uzależniona od sytuacji gospodarczej Polski i krajów Unii Europejskiej, spadek rentowności papierów może wpłynąć na obniżenie rentowności lokat i potencjalną konieczność zmiany wysokości stosowanych w Spółce stóp technicznych,

- zachowanie się rynku kapitałowego w 2010 roku, a szczególnie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie – część dochodów z działalności inwestycyjnej Spółki jest uzależniona od trendów na tym rynku,

- wzrastająca konkurencja i postępująca dekoncentracja rynku powodująca wzrost udziałów mniejszych podmiotów w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych kosztem PZU SA,

- wzrost konkurencji produktowej w obszarze ubezpieczeń strukturyzowanych będących alternatywą dla tradycyjnych produktów opartych na funduszach inwestycyjnych,

- wciąż zbyt mała elastyczność wielu aplikacji produktowych istniejących w spółkach, co utrudnia szybkie dostosowywanie do konieczności stałych zmian palety produktów i konieczność zapewnienia obsługi informatycznej nowo tworzonych produktów.

Podpisy osób wchodzących w skład Zarządu PZU SA:

Andrzej Klesyk – Prezes Zarządu

.....
(podpis)

Rafał Stankiewicz – Członek Zarządu

.....
(podpis)

Witold Jaworski – Członek Zarządu

.....
(podpis)

Warszawa, dnia 07 marca 2010 roku