



## Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie

**Oferta sprzedaży do 25.819.337 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 1 PLN każda oraz ubieganie się o dopuszczenie i wprowadzenie do 86.352.300 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B do obrotu na rynku podstawowym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA**

Niniejszy prospekt emisyjny („**Prospekt**”) został sporządzony w związku z pierwszą ofertą publiczną na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej („**RP**”) („**Oferta**”, „**Oferta Publiczna**”) do 25.819.337 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 1 PLN każda stanowiących 29,9% kapitału zakładowego Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej („**Spółka**”, „**PZU**” lub „**Emitent**”, a wraz z jednostkami zależnymi objętymi konsolidacją „**Grupa PZU**”), („**Akcje Sprzedawane**”) oraz w celu ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA („**GPW**”) do 86.352.300 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 1 PLN każda, w tym Akcji Sprzedawanych. W ramach Oferty Kappa SA („**Kappa**”) oferuje 12.866.492 Akcje Sprzedawane stanowiące 14,9% kapitału zakładowego Spółki („**Akcje Kappa**”), a Euroko BV („**Eureko**”) oferuje 6.044.661 Akcji Sprzedawanych stanowiących 7% kapitału zakładowego Spółki („**Akcje Eureko**”) („**Akcje Kappa**” oraz „**Akcje Eureko**” są zwane łącznie „**Ofertą Podstawową**”). Euroko może zaoferować dodatkowo jedynie w całości 2.590.569 Akcji Sprzedawanych stanowiących 3% kapitału zakładowego Spółki („**Dodatkowe Akcje Eureko**”), bez możliwości zmniejszenia tej liczby.

Ponadto Skarb Państwa może zaoferować, pod warunkiem uzyskania nie później niż w dniu 26 kwietnia 2010 roku zgody Rady Ministrów na sprzedaż przez Skarb Państwa Akcji Skarbu Państwa w Ofercie zgodnie z art. 33 ust. 3 w związku z art. 69b Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, dodatkowo w całości lub w części do 4.317.615 Akcji Sprzedawanych stanowiących do 5% kapitału zakładowego Spółki („**Akcje Skarbu Państwa**”).

Najpóźniej w dniu zakończenia procesu budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych, Kappa, Euroko oraz Skarb Państwa („**Akcjonariusze Sprzedający**”) działający łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, podejmą decyzję o ustaleniu ostatecznej liczby Akcji Sprzedawanych oferowanych w Ofercie Podstawowej. Ponadto Euroko lub Skarb Państwa mogą najpóźniej w dniu zakończenia procesu budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych, w drodze pisemnego oświadczenia, skierowanego do Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującym, po konsultacji ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, zdecydować o zaoferowaniu odpowiednio wszystkich Dodatkowych Akcji Euroko lub wszystkich lub części Akcji Skarbu Państwa. Ostateczną liczbą Akcji Sprzedawanych będzie: (i) liczba Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej albo (ii) w przypadku zaoferowania przez Euroko Dodatkowych Akcji Euroko, suma Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej oraz Dodatkowych Akcji Euroko albo (iii) w przypadku zaoferowania przez Skarb Państwa Akcji Skarbu Państwa, suma Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej oraz Akcji Skarbu Państwa zaoferowanych przez Skarb Państwa albo (iv) w przypadku zaoferowania przez Euroko Dodatkowych Akcji Euroko oraz przez Skarb Państwa Akcji Skarbu Państwa, suma Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej, Dodatkowych Akcji Euroko oraz Akcji Skarbu Państwa zaoferowanych przez Skarb Państwa. Informacja na temat ostatecznej liczby Akcji Sprzedawanych w ramach Oferty Publicznej zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych („**Ustawa o Ofercie**”) najpóźniej w dniu zakończenia procesu budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych. Inwestorom, którzy złożą swoje zapisy przed przekazaniem do publicznej wiadomości powyższej informacji, przysługiwać będzie uprawnienie do uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu, w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości powyższej informacji, stosownie do art. 54 ust. 1 pkt 3) Ustawy o Ofercie.

Inwestorzy Indywidualni mogą składać zapisy na Akcje Sprzedawane w okresie od dnia 20 kwietnia 2010 roku do dnia 28 kwietnia 2010 roku do godz. 16:00. Osoby Uprawnione mogą składać zapisy na Akcje Sprzedawane w okresie od dnia 20 kwietnia 2010 roku do dnia 26 kwietnia 2010 roku. Liczba Akcji Sprzedawanych, na którą może opiewać zapis złożony przez jednego Inwestora Indywidualnego, nie może być mniejsza niż 3 ani większa niż 30. Zapis opiewający na większą liczbę niż 30 Akcji Sprzedawanych będzie traktowany jak zapis na 30 Akcji Sprzedawanych. Inwestorzy Indywidualni mają prawo złożyć tylko jeden zapis na Akcje Sprzedawane. Liczba Akcji Sprzedawanych, na którą może opiewać zapis złożony przez Osobę Uprawnioną, nie może być większa niż 50. Zapis opiewający na większą liczbę niż 50 Akcji Sprzedawanych będzie traktowany jak zapis na 50 Akcji Sprzedawanych. Każda Osoba Uprawniona ma prawo złożyć tylko jeden zapis na Akcje Sprzedawane. Złożenie jednego zapisu w charakterze Osoby Uprawnionej nie wyklucza możliwości złożenia zapisu jako Inwestor Indywidualny. Inwestorzy Instytucjonalni mogą składać zapisy w okresie od dnia 30 kwietnia 2010 roku do dnia 5 maja 2010 roku.

Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, nie później niż w dniu 15 kwietnia 2010 roku ustalą cenę Akcji Sprzedawanych na potrzeby składania zapisów przez Inwestorów Indywidualnych i Osoby Uprawnione („**Cena Maksymalna**”). Po ustaleniu Ceny Maksymalnej, Spółka i Akcjonariusze Sprzedający wystąpią do Komisji Nadzoru Finansowego („**KNF**”) z wnioskiem o zatwierdzenie aneksu do Prospektu zawierającego informacje o Cenie Maksymalnej. Przy założeniu, że zatwierdzenie powyższego aneksu do Prospektu nastąpi w dniu 19 kwietnia 2010 roku Spółka i Akcjonariusze Sprzedający dołożą starań w celu udostępnienia aneksu do publicznej wiadomości w dniu 19 kwietnia 2010 roku. Zgodnie z art. 51 ust. 3 Ustawy o Ofercie, aneks do prospektu podlega zatwierdzeniu przez KNF w trybie określonym w art. 31, art. 32 i art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie w terminie nie dłuższym niż 7 dni roboczych od dnia złożenia wniosku o zatwierdzenie aneksu do prospektu.

Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych zostanie ustalona przez Akcjonariuszy Sprzedających działających łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, po zakończeniu procesu budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych. Cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych może zostać ustalona na poziomie wyższym niż Cena Maksymalna. Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych nie będzie wyższa niż Cena Maksymalna. Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych będzie równa. W przypadku, gdy cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych zostanie ustalona na poziomie niższym niż Cena Maksymalna, Inwestorzy Indywidualni oraz Osoby Uprawnione naberą Akcje Sprzedawane po cenie sprzedaży Akcji Sprzedawanych ustalonej dla Inwestorów Instytucjonalnych.

W dniu ustalenia ceny sprzedaży zostanie ustalona liczba akcji przeznaczonych do przydziału Inwestorom Instytucjonalnym, która będzie stanowiła różnicę pomiędzy ostateczną liczbą Akcji Sprzedawanych oraz mniejszą z liczb: (i) 6.000.000 albo (ii) liczbą Akcji Sprzedawanych, na jaką złożyli ważne zapisy Inwestorzy Indywidualni oraz Osoby Uprawnione. Liczba Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału Inwestorom Indywidualnym będzie stanowiła różnicę pomiędzy 6.000.000 Akcji Sprzedawanych oraz liczbą Akcji Sprzedawanych, na jaką Osoby Uprawnione złożyły ważne zapisy. W przypadku złożenia przez Inwestorów Indywidualnych oraz Osoby Uprawnione ważnych zapisów na nie więcej niż 6.000.000 Akcji Sprzedawanych, każdemu Inwestorowi Indywidualnemu zostanie przydzielona liczba Akcji Sprzedawanych określona w zapisie danego Inwestora Indywidualnego, aczkolwiek nie większa niż 30 Akcji Sprzedawanych na zasadach opisanych w Prospekcie. W przypadku złożenia ważnych zapisów na liczbę Akcji Sprzedawanych większą niż ostateczna liczba Akcji Sprzedawanych przeznaczona do przydziału dla Inwestorów Indywidualnych, zapis każdego Inwestora Indywidualnego zostanie zredukowany, zgodnie z zasadami szczegółowo określonymi w Rozdziale „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji” w punkcie „Przydział Akcji sprzedawanych”. Przydział Akcji Sprzedawanych poszczególnym Osobom Uprawnionym nastąpi na podstawie złożonych przez nich zapisów, pod warunkiem pełnego opłacenia złożonego zapisu zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie. Akcje Sprzedawane zostaną przydzielone Osobom Uprawnionym w liczbie określonej przez nich w zapisach.

Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Sprzedawanych w Ofercie oraz informacja o liczbie akcji przeznaczonych do przydziału poszczególnym kategoriom inwestorów zostanie podana do publicznej wiadomości wraz z informacją o cenie sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych, Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych w trybie przewidzianym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie.

Przed Ofertą Akcje nie były dopuszczone do obrotu na żadnym rynku regulowanym. Niezwłocznie po zatwierdzeniu Prospektu Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie do 86.352.300 Akcji, w tym wszystkich Akcji Sprzedawanych, do obrotu na rynku podstawowym GPW, przy czym faktycznie przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW będą Akcje podlegające dematerializacji, to jest Akcje złożone w depozycie prowadzonym przez Oferującego, których posiadacze będą wpisani do rejestru depozytowego prowadzonego przez Oferującego i będą jednocześnie wpisani do księgi akcyjnej Spółki do dnia 23 kwietnia 2010 roku włącznie. Pod warunkiem spełnienia wszystkich wymogów oraz o ile nie wystąpią nieprzewidziane okoliczności, przewiduje się, że pierwszy dzień notowań Akcji na GPW, w stosunku do których Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenia do obrotu na rynku, nastąpi w dniu 14 maja 2010 roku albo w zbliżonym terminie.

Niniejszy Prospekt stanowi prospekt w formie jednolitego dokumentu w rozumieniu art. 5 ust. 3 Dyrektywy 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady („Dyrektywa o Prospekcie”, „Dyrektywa Prospektowa”) oraz Ustawy o Ofercie oraz został przygotowany zgodnie z Ustawą o Ofercie i Rozporządzeniem Komisji WE nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wdrażającym Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam („Rozporządzenie Prospektowe”). Prospekt nie będzie przedmiotem zatwierdzenia przez organ nadzoru inny niż KNF, ani notyfikacji do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż RP.

W związku z Ofertą przeprowadzaną na terytorium RP mogą zostać podjęte ograniczone działania marketingowe mające na celu przekazanie informacji o Ofercie kwalifikowanym nabywcom instytucjonalnym („Kwalifikowani Nabywcy Instytucjonalni”, „KNI”) w Stanach Zjednoczonych Ameryki w rozumieniu i zgodnie z Przepisem 144A amerykańskiej ustawy o papierach wartościowych z 1933 roku (*Securities Act of 1933*), z późn. zm. („Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych”) oraz innym inwestorom instytucjonalnym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem RP) zgodnie z Regulacją S Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. W celu prowadzenia takich ograniczonych działań marketingowych, zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą prowadzone, został sporządzony międzynarodowy dokument marketingowy w języku angielskim (*International Offering Circular*), który nie będzie przedmiotem zatwierdzenia przez KNF, ani inny organ nadzoru, w szczególności organ właściwy w jurysdykcji, gdzie takie ograniczone działania promocyjne będą prowadzone. Spółka podkreśla, że jedynym prawnie wiążącym w rozumieniu Ustawy o Ofercie dokumentem sporządzonym na potrzeby Oferty przeprowadzanej na terytorium RP, zawierającym informacje na temat Spółki i Oferty, jest Prospekt.

AKCJE SPRZEDAWANE NIE ZOSTAŁY I NIE ZOSTANĄ ZAREJESTROWANE W TRYBIE AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH, ANI PRZEZ WŁAŚCIWY DO SPRAW PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ORGAN NADZORU KTÓREGOKOLWIEK STANU LUB KTÓREJKOLWIEK JURYSDYKCJI W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI, I NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE, SPRZEDAWANE, ZASTAWIANE I W INNY SPOSÓB ZBYWANE NA TERYTORIUM STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI, CHYBA ŻE W RAMACH WYJĄTKU OD WYMAGU REJESTRACJI PRZEWDZIĄNEGO W AMERYKAŃSKIEJ USTAWIE O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH LUB W RAMACH TRANSAKCJI WYŁĄCZONYCH SPOD TEGO WYMAGU, POD WARUNKIEM ZACHOWANIA ZGODNOŚCI Z WŁAŚCIWYMI PRZEPISAMI PRAWA REGULUJĄCYMI OBRÓT PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI W KTÓRYMKOLWIEK STANIE LUB JURYSDYKCJI W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI. W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI AKCJE SPRZEDAWANE SĄ OFEROWANE WYŁĄCZNIE KWALIFIKOWANYM NABYWCOM INSTYTUCJONALNYM W ROZUMIENIU PRZEPISU 144A AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH, W RAMACH OFERTY PRYWATNEJ KORZYSTAJĄCEJ Z WYŁĄCZENIA Z OBOWIĄZKU REJESTRACJI NA PODSTAWIE AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH. POZA STANAMI ZJEDNOCZONYMI AMERYKI AKCJE SPRZEDAWANE SĄ OFEROWANE W OPARCIU O REGULACJĘ S AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH. AKCJE PODLEGAJĄ OKREŚLONYM OGRANICZENIOM W ZAKRESIE SPRZEDAŻY, MOŻLIWOŚCI OFEROWANIA, SKŁADANIA ZAPISÓW I ROZPORZĄDZANIA. SZCZEGÓLWE INFORMACJE ZAMIESZCZONE SĄ W ROZDZIALE „OGRANICZENIA W DYSTRYBUCJI AKCJI SPRZEDAWANYCH”.

Prospekt nie stanowi oferty sprzedaży ani zaproszenia do składania ofert nabycia Akcji Sprzedawanych w jakiegokolwiek jurysdykcji, w której prawo zabrania składania takiej oferty lub zaproszenia.

Wszystkie Akcje Sprzedawane staną się akcjami zwykłymi na okaziciela w formie zdematerializowanej z chwilą ich rejestracji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA („KDPW”).

Inwestowanie w papiery wartościowe Spółki wiąże się z określonym ryzykiem. Podejmując decyzję inwestycyjną, inwestor powinien opierać się na własnej analizie Spółki, z uwzględnieniem związanych z nią czynników ryzyka. Informacja na temat czynników ryzyka, które należy uwzględnić przy podejmowaniu decyzji o inwestycji w papiery wartościowe Spółki, zamieszczone są w Rozdziale „Czynniki ryzyka”. Przed podjęciem decyzji o inwestycji w papiery wartościowe Spółki zalecamy inwestorom staranne zapoznanie się z całym Prospektem, włącznie z załącznikami do niego.

Akcjonariusze Sprzedający przewidują, że w związku z Ofertą Publiczną Menedżer Stabilizujący będzie mógł nabywać na GPW Akcje w celu stabilizacji ich kursu giełdowego na poziomie wyższym niż poziom, który ustaliby się w innych okolicznościach. Nabywanie Akcji w ramach transakcji stabilizacyjnych będzie dokonywane na zasadach określonych w Rozporządzeniu w Sprawie Stabilizacji. Transakcje nabycia Akcji będą mogły być dokonywane w okresie nie dłuższym niż 30 dni od dnia rozpoczęcia okresu notowań Akcji na GPW po cenie nie wyższej niż cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych. Menedżer Stabilizujący nie będzie jednak zobowiązany do podjęcia jakichkolwiek działań stabilizacyjnych. Jeśli działania takie zostaną podjęte przez Menedżera Stabilizującego, mogą one zostać przerwane w każdym czasie, jednak nie później niż z upływem Okresu Stabilizacji. Nie ma pewności, że jeśli działania stabilizacyjne zostaną podjęte, to przyniosą one przewidywane rezultaty.

Zgodnie z uchwałą nr 5/2010 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 marca 2010 roku, w przypadku podjęcia decyzji o działaniach stabilizacyjnych z udziałem Spółki, Spółka w związku z planowanymi działaniami stabilizacyjnymi może udzielić Menedżerowi Stabilizującemu Opcji Stabilizacyjnej, na mocy której Menedżer Stabilizujący będzie uprawniony do przeniesienia na Spółkę Akcji w uzgodnionej liczbie nie większej niż 2.590.569 Akcji, co stanowi nie więcej niż 13,7% Oferty Podstawowej oraz nie więcej niż 10,03% maksymalnej liczby Akcji Sprzedawanych oferowanych na podstawie Prospektu. Nabycie Akcji będzie dokonywane w celu umorzenia, przy czym takie nabycie może nastąpić wyłącznie w granicach, w jakich wynagrodzenie akcjonariusza (cena za Akcje) będzie wypłacane z kwoty, która zgodnie z art. 348 § 1 KSH może zostać przeznaczona do podziału między akcjonariuszy (tj. z kwoty tzw. nadwyżki bilansowej). Kwota ta na dzień Prospektu wynosi około 683.340 tys. PLN (bez uwzględnienia niepodzielonego zysku za 2009 rok). Ponadto wysokość środków dostępnych na nabycie Akcji własnych przez Spółkę na podstawie wspomnianej uchwały może również zależeć od spełnienia przez Spółkę wymogów dotyczących zachowania odpowiedniego poziomu pokrycia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej ewentualna zmiana Statutu w zakresie obniżenia kapitału zakładowego w związku z umorzeniem Akcji wymagać będzie zgody KNF.

Prospekt zostanie udostępniony w formie elektronicznej na stronie internetowej PZU ([www.pzu.pl](http://www.pzu.pl)) oraz Oferującego ([www.dm.pkobp.pl](http://www.dm.pkobp.pl)).

Globalni Współkoordynatorzy i Współzarządzający Księgą Popytu

**Credit Suisse**

**Morgan Stanley**

Współzarządzający Księgą Popytu

**Deutsche Bank AG, Oddział w Londynie**

**Goldman Sachs International**

Oferujący i Krajowy Współprowadzący Księgę Popytu

**Dom Maklerski PKO Banku Polskiego**

Krajowy Współprowadzący Księgę Popytu

**Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna**

---

## SPIS TREŚCI

<b>I. PODSUMOWANIE</b>	<b>1</b>
1. PODSUMOWANIE DZIAŁALNOŚCI	1
2. HISTORIA	2
3. PRZEWAGI KONKURENCYJNE	2
4. STRATEGIA	4
5. INFORMACJE O SEKTORZE UBEZPIECZEŃ W POLSCE	6
6. ZNACZNI AKCJONARIUSZE	7
7. GRUPA PZU	8
8. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE I NADZORUJĄCE	8
9. PODSUMOWANIE CZYNNIKÓW RYZYKA	8
10. PODSUMOWANIE I HARMONOGRAM OFERTY	12
11. PODSUMOWANIE DANYCH FINANSOWYCH	18
12. EUROPEAN EMBEDDED VALUE	20
<b>II. CZYNNIKI RYZYKA</b>	<b>21</b>
1. CZYNNIKI RYZYKA ZWIĄZANE Z GRUPĄ PZU	21
2. RYZYKA ZWIĄZANE Z RYNKIEM FINANSOWYM I RYZYKA EKONOMICZNE	28
3. RYZYKO ZWIĄZANE Z BRANŻĄ UBEZPIECZENIOWĄ ORAZ DZIAŁALNOŚCIĄ GRUPY PZU	30
4. RYZYKA REGULACYJNE I PRAWNE	33
5. RYZYKA ZWIĄZANE Z OFERTĄ I POSIADANIEM AKCJI PZU	39
<b>III. ISTOTNE INFORMACJE</b>	<b>44</b>
<b>IV. WYKORZYSTANIE ŚRODKÓW</b>	<b>53</b>
<b>V. DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY</b>	<b>54</b>
1. POLITYKA WYPŁATY DYWIDENDY	54
2. INFORMACJA NA TEMAT WYPŁAT DYWIDENDY ZA LATA 2007–2009	54
<b>VI. KURSY WYMIANY WALUT</b>	<b>56</b>
<b>VII. KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE</b>	<b>58</b>
<b>VIII. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE</b>	<b>60</b>
<b>IX. OTOCZENIE RYNKOWE</b>	<b>64</b>
1. RYNEK UBEZPIECZEŃ W POLSCE	64
2. RYNEK OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH W POLSCE	73
3. RYNEK FUNDUSZY INWESTYCYJNYCH W POLSCE	74
4. RYNEK UBEZPIECZEŃ NA LITWIE	75
5. RYNEK UBEZPIECZEŃ NA UKRAINIE	76
6. ISTOTNE TRENDY NA RYNKACH KLUCZOWYCH DLA GRUPY PZU	77
<b>X. OPIS DZIAŁALNOŚCI</b>	<b>80</b>
1. WPROWADZENIE	80
2. PRZEWAGI KONKURENCYJNE	81
3. STRATEGIA	82
4. HISTORIA	84
5. UBEZPIECZENIA MAJĄTKOWE I OSOBOWE	85
6. UBEZPIECZENIA NA ŻYCIE	93
7. DODATKOWE INFORMACJE NA TEMAT DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ PZU I PZU ŻYCIE	100
8. DZIAŁALNOŚĆ PTE PZU	102
9. DZIAŁALNOŚĆ TFI PZU	103
10. PZU AM	105
11. ZARZĄDZANIE AKTYWAMI W GRUPIE PZU	105
12. DZIAŁALNOŚĆ NA RYNKACH ZAGRANICZNYCH	107
13. RATING	108
14. ISTOTNE SYSTEMY INFORMATYCZNE	109

15. WŁASNOŚĆ INTELEKTUALNA .....	110
16. ISTOTNE UMOWY .....	112
17. PRACOWNICY .....	117
18. ISTOTNE RZECZOWE AKTYWA TRWAŁE .....	120
19. NIERUCHOMOŚCI .....	120
20. ISTOTNE POSTĘPOWANIA SĄDOWE, ADMINISTRACYJNE I ARBITRAŻOWE .....	121
21. UBEZPIECZENIA .....	125
<b>XI. OMÓWIENIE I ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ WYNIKÓW DZIAŁALNOŚCI .....</b>	<b>126</b>
1. OPIS DZIAŁALNOŚCI .....	126
2. OGÓLNE CZYNNIKI WPŁYWAJĄCE NA WYNIKI DZIAŁALNOŚCI .....	127
3. SKŁADNIKI PRZYCHODÓW I KOSZTÓW .....	130
4. ZMIANA SPOSOBU PREZENTACJI DANYCH FINANSOWYCH .....	134
5. SKONSOLIDOWANE WYNIKI FINANSOWE DZIAŁALNOŚCI .....	137
6. SKONSOLIDOWANE INFORMACJE BILANSOWE .....	144
7. WYNIKI FINANSOWE WEDŁUG SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI .....	144
8. PŁYNNOŚĆ I ZASOBY KAPITAŁOWE .....	164
9. ZOBOWIĄZANIA WARUNKOWE I POZYCJE POZABILANSOWE .....	169
10. NAKŁADY INWESTYCYJNE .....	169
11. ISTOTNE ZASADY RACHUNKOWOŚCI I OSZACOWANIA .....	170
12. EUROPEAN EMBEDDED VALUE .....	174
<b>XII. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM .....</b>	<b>189</b>
1. WPROWADZENIE .....	189
2. PODSTAWOWE ZAŁOŻENIA ZARZĄDZANIA RYZYKIEM .....	189
3. APETYT NA RYZYKO .....	189
4. GŁÓWNE ZASADY ZARZĄDZANIA RYZYKIEM .....	190
5. STRUKTURA ZARZĄDZANIA RYZYKIEM .....	190
6. PROFIL RYZYKA .....	191
7. RYZYKO UBEZPIECZENIOWE (UBEZPIECZENIA MAJĄTKOWE I OSOBOWE ORAZ UBEZPIECZENIA NA ŻYCIE) .....	192
8. RYZYKO RYNKOWE .....	194
9. RYZYKO KREDYTOWE .....	195
10. RYZYKO OPERACYJNE .....	197
11. RYZYKO PŁYNNOŚCI .....	197
12. RYZYKO STRATEGICZNE .....	198
13. RYZYKO REPUTACJI .....	198
14. WRAŻLIWOŚĆ NA RYZYKO .....	198
<b>XIII. OTOCZENIE PRAWNE .....</b>	<b>201</b>
1. INFORMACJE OGÓLNE .....	201
2. PRAWO EUROPEJSKIE .....	201
3. PRAWO POLSKIE .....	203
4. INNE REGULACJE .....	210
<b>XIV. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE PZU ORAZ PODMIOTACH, W KTÓRYCH PODMIOTY Z GRUPY PZU POSIADAJĄ AKCJE LUB UDZIAŁY .....</b>	<b>213</b>
1. INFORMACJE O EMITENCIE .....	213
2. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI EMITENTA .....	213
3. STRUKTURA GRUPY PZU Z UWZGLĘDNIENIEM PODMIOTÓW, W KTÓRYCH PODMIOTY Z GRUPY PZU POSIADAJĄ AKCJE LUB UDZIAŁY .....	213
<b>XV. ZARZĄD I RADA NADZORCZA .....</b>	<b>217</b>
1. ZARZĄD .....	217
2. RADA NADZORCZA .....	219
3. OSOBY ZARZĄDZAJĄCE WYŻSZEGO SZCZEBŁA .....	224
4. POZOSTAŁE INFORMACJE DOTYCZĄCE CZŁONKÓW ZARZĄDU, RADY NADZORCZEJ ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBŁA .....	226

5.	OŚWIADCZENIA CZŁONKÓW ZARZĄDU, RADY NADZORCZEJ ORAZ OSÓB ZARZĄDZAJĄCYCH WYŻSZEGO SZCZEBLA . . . .	230
6.	STOSOWANIE ZASAD ŁADU KORPORACYJNEGO . . . . .	230
<b>XVI.</b>	<b>ZNACZNI AKCJONARIUSZE; AKCJONARIUSZE SPRZEDAJĄCY . . . . .</b>	<b>232</b>
1.	ZNACZNI AKCJONARIUSZE SPÓŁKI . . . . .	232
2.	KONTROLA NAD SPÓŁKĄ . . . . .	233
3.	UMOWY AKCJONARIUSZY ORAZ OGRANICZENIA ZWIĄZANE ZE STRUKTURĄ AKCJONARIATU . . . . .	233
4.	AKCJONARIUSZE SPRZEDAJĄCY . . . . .	238
5.	STRUKTURA AKCJONARIATU PO PRZEPROWADZENIU OFERTY . . . . .	239
<b>XVII.</b>	<b>TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI . . . . .</b>	<b>240</b>
1.	WPROWADZENIE . . . . .	240
2.	TRANSAKCJE PZU Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI . . . . .	240
3.	TRANSAKCJE SPÓŁEK Z GRUPY PZU Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI . . . . .	255
4.	TRANSAKCJE PODMIOTÓW Z GRUPY PZU Z CZŁONKAMI ZARZĄDU I RADY NADZORCZEJ ORAZ OSOBAMI ZARZĄDZAJĄCYMI WYŻSZEGO SZCZEBLA . . . . .	262
5.	INNE TRANSAKCJE Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI . . . . .	264
<b>XVIII.</b>	<b>OPIS AKCJI I KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO . . . . .</b>	<b>265</b>
1.	KWESTIE OGÓLNE . . . . .	265
2.	OGRANICZENIA ZBYWALNOŚCI AKCJI . . . . .	266
3.	PRAWA AKCJONARIUSZY ZWIĄZANE Z WALNYM ZGROMADZENIEM . . . . .	267
4.	PRAWO DO DYWIDENDY . . . . .	270
5.	PRAWA ZWIĄZANE Z LIKWIDACJĄ SPÓŁKI . . . . .	271
6.	PRAWO POBORU . . . . .	271
7.	UMORZENIE I ZAMIANA AKCJI . . . . .	271
8.	PRZYMUSOWY WYKUP AKCJI NA ŻĄDANIE AKCJONARIUSZA WIĘKSZOŚCIOWEGO . . . . .	272
9.	PRZYMUSOWY ODKUP AKCJI NA ŻĄDANIE AKCJONARIUSZA MNIEJSZOŚCIOWEGO . . . . .	272
10.	REWIDENT DO SPRAW SZCZEGÓLNYCH . . . . .	272
<b>XIX.</b>	<b>WARUNKI OFERTY ORAZ ZASADY DYSTRYBUCJI . . . . .</b>	<b>274</b>
1.	OFERTA . . . . .	274
2.	CENA MAKSYMALNA . . . . .	275
3.	USTALENIE CENY SPRZEDAŻY . . . . .	276
4.	OSTATECZNA LICZBA AKCJI SPRZEDAWANYCH W OFERCIE PUBLICZNEJ . . . . .	276
5.	ZASADY SKŁADANIA ZAPISÓW . . . . .	277
6.	ZASADY PŁATNOŚCI ZA AKCJE SPRZEDAWANE . . . . .	278
7.	PRZYDZIAŁ AKCJI SPRZEDAWANYCH . . . . .	279
8.	ROZLICZENIE . . . . .	280
9.	WARUNKI ODSTĄPIENIA OD PRZEPROWADZENIA LUB ZAWIESZENIA OFERTY . . . . .	281
10.	NOTOWANIE AKCJI . . . . .	282
11.	UMOWA O GWARANTOWANIE OFERTY . . . . .	282
12.	KOSZTY OFERTY . . . . .	283
13.	DZIAŁANIA STABILIZACYJNE . . . . .	283
14.	UMOWY OGRANICZAJĄCE ZBYWALNOŚĆ AKCJI TYPU LOCK-UP . . . . .	284
15.	POWIĄZANIA W RAMACH INNYCH TRANSAKCJI . . . . .	286
<b>XX.</b>	<b>OGRANICZENIA W DYSTRYBUCJI AKCJI SPRZEDAWANYCH . . . . .</b>	<b>287</b>
1.	INFORMACJA DLA MIESZKAŃCÓW STANU NEW HAMPSHIRE . . . . .	287
2.	INFORMACJE DLA POTENCJALNYCH INWESTORÓW W POLSCE . . . . .	287
3.	INFORMACJE DLA POTENCJALNYCH INWESTORÓW W EOG . . . . .	287
4.	INFORMACJE DLA POTENCJALNYCH INWESTORÓW W WIELKIEJ BRYTANII . . . . .	288
5.	INFORMACJE DLA POTENCJALNYCH INWESTORÓW W KANADZIE I JAPONII . . . . .	288
6.	INFORMACJE DLA POTENCJALNYCH INWESTORÓW W STANACH ZJEDNOCZONYCH AMERYKI . . . . .	288
7.	OGRANICZENIE ZBYWALNOŚCI AKCJI W ŚWIETLE AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH . . . . .	288

---

<b>XXI. POLSKI RYNEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI</b>	<b>291</b>
1. WPROWADZENIE	291
2. PODSTAWOWE REGULACJE	291
3. OBRÓT PAPIERAMI WARTOŚCIOWYMI ORAZ ROZLICZANIE TRANSAKCJI	291
4. OBOWIĄZKI ZWIĄZANE ZE ZNACZNYMI PAKIETAMI AKCJI SPÓŁEK PUBLICZNYCH WYNIKAJĄCE Z USTAWY O OFERCIE	293
5. ZNIESIENIE DEMATERIALIZACJI AKCJI SPÓŁKI PUBLICZNEJ	297
6. OBOWIĄZKI WYNIKAJĄCE Z USTAWY O DZIAŁALNOŚCI UBEZPIECZENIOWEJ	298
7. OBOWIĄZEK NOTYFIKACJI POWSTANIA STOSUNKU DOMINACJI WYNIKAJĄCY Z KSH	300
8. OBOWIĄZEK NOTYFIKACYJNY WYNIKAJĄCY Z REGULACJI ANTYMONOPOLOWYCH	300
<b>XXII. OGRANICZENIA DEWIZOWE I DOTYCZĄCE INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH W POLSCE</b>	<b>302</b>
<b>XXIII. OPODATKOWANIE</b>	<b>303</b>
1. ZASADY OPODATKOWANIA DOCHODÓW Z POSIADANIA AKCJI	303
2. DOCHODY Z POSIADANIA AKCJI UZYSKIWANE PRZEZ ZAGRANICZNE OSOBY FIZYCZNE I ZAGRANICZNE OSOBY PRAWNE, NIE PODLEGAJĄCE W POLSCE NIEOGRANICZONEMU OBOWIĄZKOWI PODATKOWEMU	303
3. ZWOLNIENIE Z PODATKU DOCHODOWEGO DOCHODÓW Z POSIADANYCH AKCJI UZYSKANYCH PRZEZ KRAJOWE I ZAGRANICZNE OSOBY PRAWNE POSIADAJĄCE WIĘKSZE PAKIETY AKCJI	304
4. DOCHODY Z OBROTU AKCJAMI – ZASADY OPODATKOWANIA	304
5. PODATEK OD CZYNNOŚCI CYWILNOPRAWNYCH	305
6. PODATEK OD SPADKÓW I DAROWIZN	305
7. ODPOWIEDZIALNOŚĆ ZA POTRĄCANIE PODATKÓW U ŹRÓDŁA PRZEZ EMITENTA	306
<b>XXIV. INFORMACJE DODATKOWE</b>	<b>307</b>
1. BIEGLI REWIDENCI	307
2. AKTUARIUSZE	307
3. DORADCY PRAWNI	308
4. MENEDŻEROWIE OFERTY, W TYM OFERUJĄCY	308
5. DOKUMENTY UDOSTĘPNIONE DO WGLĄDU	309
6. ZAMIARY SPÓŁKI DOTYCZĄCE WPROWADZENIA PLANU LOJALNOŚCIOWEGO	309
<b>XXV. OŚWIADCZENIA NA PODSTAWIE ROZPORZĄDZENIA 809</b>	<b>310</b>
1. POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA	311
2. EUREKO B.V.	311
3. KAPPA SA	312
4. SKARB PAŃSTWA	313
5. DEWEY & LEBOEUF GRZESIAK SP. K.	314
6. POWSZECHNA KASA OSZCZĘDNOŚCI BANK POLSKI SA ODDZIAŁ – DOM MAKLERSKI PKO BANKU POLSKIEGO	315
<b>XXVI. DEFINICJE</b>	<b>316</b>
<b>XXVII. GLOSARIUSZ WYBRANYCH TERMINÓW UBEZPIECZENIOWYCH</b>	<b>329</b>
<b>XXVIII. SPRAWOZDANIA FINANSOWE</b>	<b>F-1</b>
<b>XXIX. ZAŁĄCZNIKI</b>	<b>Z-1</b>
ZAŁĄCZNIK 1. RAPORT DORADCY AKTUARIALNEGO	Z-1
ZAŁĄCZNIK 2. ODPIS Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW SPÓŁKI	Z-13
ZAŁĄCZNIK 3. STATUT SPÓŁKI	Z-24

## I. PODSUMOWANIE

Poniższe podsumowanie należy traktować jako wprowadzenie do Prospektu. Decyzja inwestycyjna odnośnie inwestycji w Akcje Sprzedawane powinna być każdorazowo podejmowana w oparciu o analizę treści całego Prospektu, w tym czynników ryzyka oraz Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych i innych informacji finansowych wraz z dotyczącymi ich notami objaśniającymi. Inwestor wnoszący powództwo odnoszące się do treści Prospektu ponosi koszt ewentualnego tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania przed sądem. W wypadku wniesienia powództwa dotyczącego treści Prospektu do sądu w Państwie Członkowskim potencjalny inwestor ponosi koszty ewentualnego tłumaczenia Prospektu przed rozpoczęciem postępowania przed sądem. Osoby, które sporządziły niniejsze podsumowanie lub jakiegokolwiek jego tłumaczenie, ponoszą odpowiedzialność jedynie za szkodę wyrządzoną w przypadku, gdy podsumowanie wprowadza w błąd, jest niedokładne lub sprzeczne z pozostałymi częściami Prospektu.

### 1. Podsumowanie działalności

Grupa PZU jest jedną z najstarszych oraz największą pod względem składki przypisanej brutto, według danych KNF, grupą ubezpieczeniową w Polsce, posiadającą w swojej ofercie szeroką gamę produktów ubezpieczeniowych i finansowych. Zarząd szacuje, że na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU obsługiwała łącznie około 16 mln klientów.

Marka PZU należy do najlepiej rozpoznawanych w Polsce, co potwierdzają wyniki przeprowadzonych w grudniu 2009 roku badań instytutu Millward Brown SMG/KRC, zgodnie z którymi znajomość spontaniczna marki PZU wynosiła 89%, a znajomość wspomaganą 98%. Grupa PZU posiada również największą spośród polskich ubezpieczycieli sieć placówek sprzedażowo-usługowych (ponad 730 jednostek w około 600 lokalizacjach), obejmujących swoim zasięgiem teren całej Polski. Na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU współpracowała również z ponad 8,5 tys. agentów ubezpieczeniowych na wyłączność.

Grupa PZU prowadzi działalność w trzech podstawowych segmentach: (i) ubezpieczeń majątkowych i osobowych – oferowanych przez PZU – który w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku wygenerował łącznie 55,9% składki przypisanej brutto Grupy PZU; (ii) ubezpieczeń na życie – oferowanych przez PZU Życie – który w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku wygenerował 44,1% składki przypisanej brutto Grupy PZU; oraz (iii) otwartych funduszy emerytalnych – oferowanych przez PTE PZU zarządzającego OFE PZU.

PZU jest liderem, pod względem wartości składki przypisanej brutto, na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce. Według danych KNF, udział PZU w rynku za 2009 rok wyniósł 37,0%, przy czym najbliższe plasujący się konkurent PZU posiadał 10,4% udziału w rynku. Zysk netto PZU stanowił 97,4% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce, za 2009 rok (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF). Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba aktywnych klientów PZU wynosiła 7,8 mln.

Podstawową grupą produktów oferowaną przez PZU są ubezpieczenia komunikacyjne, zarówno dla klientów indywidualnych, jak i klientów korporacyjnych. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku PZU pozyskał z działalności w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych 7,8 mld PLN, co stanowiło 54,2% składki przypisanej brutto Grupy PZU w Polsce oraz osiągnął zysk w wysokości ponad 1,1 mld PLN (zysk netto po wyłączeniu dywidendy PZU Życie w wysokości ponad 1,4 mld PLN), co stanowiło 29,6% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PZU Życie jest liderem, pod względem wartości składki przypisanej brutto, na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce. Według danych KNF, udział PZU Życie w rynku za 2009 rok wyniósł 32,8%, przy czym najbliższe plasujący się konkurent PZU Życie posiadał 8,9% udziału w rynku. PZU Życie posiadał największy udział w ogólnym zysku netto za 2009 rok na rynku ubezpieczeń na życie. Zysk netto PZU Życie za rok 2009 stanowił 68,9% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń na życie w Polsce (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF). Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba klientów obsługiwanych przez PZU Życie wynosiła około 11 mln.

Podstawową grupą produktów oferowaną przez PZU Życie są grupowe i indywidualne ubezpieczenia na życie. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku PZU Życie pozyskał z działalności w zakresie ubezpieczeń na życie 6,3 mld PLN, co stanowiło 44,1% składki przypisanej brutto Grupy PZU w Polsce, oraz osiągnął zysk w wysokości 2,6 mld PLN (zysk netto po wyłączeniu dywidendy PTE PZU w wysokości ponad 0,1 mld PLN), co stanowiło 68,0% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PTE PZU zarządza OFE PZU, który, według danych KNF, był na koniec 2009 roku trzecim pod względem liczby członków (2,1 mln członków) oraz pod względem aktywów netto (24,8 mld PLN) otwartym funduszem emerytalnym w Polsce, z udziałem rynkowym wynoszącym odpowiednio 14,8% i 13,9% (Źródło: KNF). W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku działalność PTE PZU osiągnął zysk netto w wysokości 116,9 mln PLN, co stanowiło 3,1% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PZU Życie jest jedynym akcjonariuszem towarzystwa funduszy inwestycyjnych Towarzystwa Funduszy Inwestycyjnych PZU SA („TFI PZU”). Ponadto PZU Życie wraz z PZU posiadają wszystkie akcje domu maklerskiego PZU Asset Management SA („PZU AM”).

TFI PZU oferuje: (i) jednostki uczestnictwa otwartych funduszy inwestycyjnych, w tym specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych; (ii) certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych; (iii) plany inwestycyjne; oraz (iv) programy emerytalne, w tym Pracownicze Programy Emerytalne oraz Indywidualne Konta Emerytalne. Według danych KNF na koniec 2009 roku TFI PZU plasował się na dwunastej pozycji spośród dwudziestu ośmiu towarzystw funduszy inwestycyjnych na rynku polskim, pod względem wielkości zarządzanych aktywów.

PZU AM świadczy wyłącznie na rzecz podmiotów z Grupy PZU usługi zarządzania aktywami, w tym zarządzania portfelami ubezpieczeniowymi PZU i PZU Życie, portfelami ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, funduszami inwestycyjnymi oraz portfelem pracowniczego funduszu emerytalnego. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU AM zarządzał aktywami netto o łącznej wartości 16,4 mld PLN.

Na dzień Prospektu działalność Grupy PZU koncentruje się na rynku polskim, gdzie w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku generowane było 98,3% przychodów Grupy PZU mierzonych składką przypisaną brutto. Grupa PZU prowadzi działalność ubezpieczeniową na rynku litewskim i ukraińskim, jednak wyniki z działalności na tych rynkach w latach 2007–2009 nie były istotne dla wyników Grupy PZU. Składka przypisana brutto zebrana z działalności międzynarodowej Grupy PZU wyniosła 244,1 mln PLN, co stanowiło 1,7% łącznej składki przypisanej brutto Grupy PZU.

W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU zebrała składkę przypisaną brutto w wysokości 14,4 mld PLN, łączny skonsolidowany zysk netto wyniósł niemal 3,8 mld PLN, a suma aktywów prawie 53,2 mld PLN. Na dzień Prospektu PZU oraz PZU Życie posiadają rating siły finansowej (Financial Strength Rating) oraz rating kredytowy (Counterparty Credit Rating) nadany przez agencję Standard & Poor's na poziomie „A” (ze stabilną perspektywą ratingową obu spółek). Jest to najwyższy możliwy rating przyznawany spółkom w Polsce. PZU i PZU Życie, jako jedyne spośród instytucji finansowych z siedzibami w Polsce, otrzymały tak wysoki rating.

## **2. Historia**

Historia PZU sięga lat dwudziestych XX wieku, kiedy to została powołana Polska Dyrekcja Ubezpieczeń Wzajemnych, pierwsza ogólnopolska instytucja ubezpieczeniowa zapewniająca pełny pakiet ubezpieczeń, następnie przekształcona w Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych. Po zakończeniu II wojny światowej Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych uzyskał stopniowo pozycję faktycznego monopolisty w zakresie działalności ubezpieczeniowej, a w 1952 roku został przekształcony z mocy prawa w Państwowy Zakład Ubezpieczeń, instytucję państwową, która miała ustawową wyłączność na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w zakresie ubezpieczeń w Polsce. W wyniku transformacji ustrojowej po roku 1989, Państwowy Zakład Ubezpieczeń został przekształcony w jednoosobową spółkę akcyjną Skarbu Państwa. W grudniu 1991 roku została również zawiązana spółka akcyjna PZU Życie, na którą PZU przeniosło portfel umów ubezpieczeń na życie. W związku z reformą systemu ubezpieczeń emerytalnych w RP, w 1998 roku PZU Życie zawiązało spółkę akcyjną PTE PZU zarządzającą OFE PZU. W 2002 roku Grupa PZU rozpoczęła działalność na litewskim rynku ubezpieczeniowym, a w 2005 roku na rynku ukraińskim.

W 1999 roku Rada Ministrów przyjęła strategię prywatyzacji Spółki, która zakładała sprzedaż inwestorowi branżowemu lub grupie inwestorów zawierającej inwestora branżowego akcji Spółki stanowiących nie więcej niż 30% kapitału zakładowego oraz sprzedaż pozostałego pakietu akcji w trybie oferty publicznej, nie później niż do końca 2001 roku. W dniu 5 listopada 1999 roku została zawarta Umowa Sprzedaży Akcji, na podstawie której Eureko oraz BIG Bank Gdański SA nabyli akcje stanowiące odpowiednio 20% oraz 10% kapitału zakładowego Spółki. Na tle wykonania wskazanej Umowy doszło do sporów, których próby rozwiązania podjęto w późniejszych Umowach Dodatkowych do Umowy Sprzedaży Akcji. W kwietniu 2002 roku Rada Ministrów zmieniła strategię prywatyzacyjną Spółki. Wobec powyższych faktów Eureko pismem z dnia 23 października 2002 roku skierowanym do Prezesa Rady Ministrów RP zawiadomiło o wszczęciu postępowania arbitrażowego. W dniu 15 czerwca 2003 roku Eureko złożyło przed Trybunałem Arbitrażowym w Brukseli pozew, zarzucając RP naruszenie postanowień Traktatu o Ochronie Inwestycji. W dniu 19 sierpnia 2005 roku Trybunał Arbitrażowy wydał wyrok częściowy, w którym uznał RP za winną zarzucanych jej przez Eureko naruszeń. W celu polubownego rozwiązania opisanego powyżej sporu w dniu 1 października 2009 roku pomiędzy Skarbem Państwa, Eureko, PZU i Kappa zawarta została Umowa Ugody i Dezinwestycji. Zobacz szczegółowy opis zawarty w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

## **3. Przewagi konkurencyjne**

### **3.1 Otoczenie i możliwości rynkowe**

Polska, będąca głównym rynkiem działalności Grupy PZU, jest największą gospodarką w Europie Środkowo-Wschodniej (w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku nominalny PKB Polski wyniósł 1.341.880,7 mln PLN (ceny bieżące, według wstępnych szacunków GUS) oraz posiada największą liczbę ludności spośród wszystkich krajów tego regionu (na 31 grudnia 2009 roku 38,1 mln). W 2009 roku polska gospodarka lepiej niż gospodarki innych krajów europejskich obroniła się przed globalnym kryzysem gospodarczym i osiągnęła wzrost realnego PKB w wysokości 1,7% (według danych GUS) w stosunku do roku 2008 w porównaniu do prognozowanego spadku o 4,1% w UE (prognoza Eurostat).

Polski rynek produktów i usług ubezpieczeniowych w ostatnich latach charakteryzował się szybkim tempem wzrostu – zgodnie z danymi KNF w latach 2000–2008 łączna wartość składki przypisanej brutto pozyskanej przez wszystkie zakłady ubezpieczeń działające na terenie Polski wzrosła o około 184,5%, tj. z 20,8 mld PLN w roku 2000 do 59,3 mld PLN w 2008 roku. Mimo dynamicznego wzrostu rynku produktów ubezpieczeniowych wskaźnik penetracji ubezpieczeniowej w Polsce wynosił w 2008 roku 4,6% w porównaniu do średniej 7,5% obliczonej dla wszystkich krajów europejskich (według Swiss Re Sigma).

Zarząd uważa, że polski rynek produktów i usług ubezpieczeniowych zapewnia Grupie PZU dobre perspektywy zrównoważonego i rentownego rozwoju w oparciu o wzrost gospodarczy oraz systematycznie zwiększające się zapotrzebowanie na produkty i usługi ubezpieczeniowe w Polsce.

### 3.2 Przewagi konkurencyjne

Zarząd uważa, że wymienione poniżej przewagi konkurencyjne Grupy PZU umożliwią jej wykorzystanie potencjału rynku.

**Pozycja niekwestionowanego lidera rynku.** Grupa PZU jest wiodącą grupą ubezpieczeniową w Polsce. Według danych KNF za 2009 rok, udział Grupy PZU, mierzony składką przypisaną brutto, w rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych wyniósł około 37,0%, a w rynku ubezpieczeń na życie około 32,8%. Składka przypisana brutto pozyskana przez Grupę PZU w dziale ubezpieczeń na życie (biorąc pod uwagę składkę regularną) była, zgodnie z danymi KNF za 2009 rok, około 4 razy wyższa od składki przypisanej brutto pozyskanej przez jej największego konkurenta w tym dziale ubezpieczeń, a składka przypisana brutto pozyskana przez Grupę PZU w dziale ubezpieczeń majątkowych i osobowych była, zgodnie z danymi KNF za 2009 rok, około 3,6 razy wyższa od składki przypisanej brutto pozyskanej przez jej największego konkurenta w tym dziale ubezpieczeń.

Pozycja lidera rynku stanowi w ocenie Zarządu solidną podstawę, która umożliwi Grupie PZU wykorzystanie nowych szans wzrostu. Skala prowadzonej działalności i stopień znajomości polskiego rynku ubezpieczeń umożliwiają Grupie PZU zaoferowanie unikatowych produktów i usług, których nie są w stanie zaoferować inni ubezpieczyciele. Na przykład Grupa PZU oferuje własny program pomocy drogowej „PZU Pomoc”, zapewniający szybką pomoc na obszarze całego kraju. Z kolei wiodąca pozycja Grupy PZU w grupowych ubezpieczeniach na życie w połączeniu z rozbudowaną siecią placówek umożliwiają Grupie PZU oferowanie ubezpieczonym w ramach ubezpieczeń grupowych indywidualnej kontynuacji ubezpieczenia, tzn. osoby fizyczne ubezpieczone w ramach ubezpieczenia grupowego mogą kontynuować swoje ubezpieczenie na życie po ustaniu zatrudnienia u dotychczasowego pracodawcy.

**Największa w Polsce stabilna baza klientów.** Zarząd szacuje, że na koniec 2009 roku Grupa PZU obsługiwała około 16 mln klientów. Według szacunku Zarządu na koniec 2009 roku około 50% dorosłej populacji Polski było klientami Grupy PZU. Tak znacząca liczba klientów i największa na polskim rynku baza danych ułatwiają Grupie PZU zarządzanie ryzykiem i analizę preferencji klientów. W połączeniu z szerokim portfelem produktów i usług Grupy PZU stanowią one podstawę do sprzedaży dodatkowej (*up-selling*) i krzyżowej (*cross-selling*) produktów i usług skierowanych do aktualnych klientów Grupy PZU.

Zarząd uważa, iż wielkość, zróżnicowanie i dostosowanie sieci dystrybucji Grupy PZU do potrzeb klientów oraz jakość oferowanych przez Grupę PZU produktów i usług stanowią unikatową wartość dla klientów, co powoduje, iż baza klientów Grupy PZU jest bardziej stabilna i mniej podatna na zmiany, w szczególności w obszarze grupowych ubezpieczeń na życie oraz ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych. Zarząd uważa jednak, iż nadal istnieje znaczny potencjał zwiększenia efektywności relacji z klientami, który może być wykorzystany do zwiększenia średniej liczby produktów na klienta.

**Rozległa i wielokanałowa sieć dystrybucji i obsługi klienta.** Grupa PZU posiada znaczny zasięg dystrybucyjny i oferuje klientom dostęp do produktów i usług poprzez rozległą sieć własnych placówek, agentów (w tym agentów na wyłączność), etatowych pracowników Grupy PZU, banków, dealerów samochodowych i brokerów. Sieć dystrybucyjna Grupy PZU pokrywa obszar całej Polski, z małymi miastami i obszarami wiejskimi włącznie i pozwala Grupie PZU na skuteczne dotarcie do istniejących i potencjalnych klientów.

W segmencie ubezpieczeń grupowych, które są dystrybuowane przez około 530 etatowych pracowników PZU Życie, Grupa PZU utrzymuje relacje z około 90.000 osób w przedsiębiorstwach i instytucjach w całej Polsce, które zgodnie z ogólnymi warunkami ubezpieczenia grupowego na życie PZU Życie wykonują czynności z zakresu obsługi technicznej ubezpieczenia. Ponadto ze znaczną większością tych osób PZU Życie zawarło odrębne, odpłatne umowy, na podstawie których osoby te m.in. prowadzą badania rynku ubezpieczeń oraz badania satysfakcji klientów, a także informują o lokalizacji placówek PZU Życie oraz o możliwości skontaktowania się z osobą nadzorującą ubezpieczenia grupowe ze strony PZU Życie.

Różnorodność kanałów dystrybucji Grupy PZU zapewnia istniejącym i potencjalnym klientom łatwy dostęp do produktów i usług Grupy PZU oraz ma istotne znaczenie dla utrzymania klientów. Ponadto znacząca skala i rozległa sieć dystrybucji Grupy PZU jest jej istotną przewagą konkurencyjną przy rozwoju nowych produktów i usług.

**Relatywnie niski koszt pozyskania i utrzymania klientów.** Pozycja lidera na rynku ubezpieczeń w Polsce oraz ugruntowana wieloletnia współpraca z agentami obsługującymi duże i stabilne portfele klientów charakteryzujących się wysokim poziomem lojalności pozwalają Grupie PZU na ponoszenie niższych kosztów pozyskania klientów od wielu innych ubezpieczycieli w Polsce. Dodatkowymi istotnymi przewagami kosztowymi Grupy PZU są automatyczne wznowienia obejmujące znaczącą część portfela ubezpieczeń komunikacyjnych i innych ubezpieczeń obowiązkowych oraz model obsługi klientów w ubezpieczeniach grupowych na życie. W ocenie Zarządu niższy koszt pozyskania klientów umożliwia Grupie PZU uzyskiwanie wyższej rentowności lub oferowanie produktów po konkurencyjnych cenach.

**Jakość obsługi w obszarze likwidacji szkód majątkowych.** W ocenie Zarządu istotną przewagą konkurencyjną Grupy PZU stanowi jakość obsługi klientów PZU w zakresie likwidacji szkód majątkowych. Badania satysfakcji klientów, prowadzone przez Grupę PZU w 2009 roku wskazują, że ponad 90% klientów jest bardzo zadowolonych lub zadowolonych z obsługi w procesie likwidacji szkód komunikacyjnych przez PZU. Średni czas likwidacji szkody uległ w okresie 2004–2009 skróceniu z 32,3 dnia do 13,9 dnia. W 2009 roku Grupa PZU rozpoczęła wdrażanie filozofii „PZU Pomoc” w likwidacji szkód, polegającej na aktywnym udzielaniu pomocy klientom

bez oczekiwania na formalne zgłoszenie szkody. Nowe usługi dla klientów oraz wysokie standardy obsługi stały się możliwe dzięki wdrożonym w latach 2001–2009 wielu rozwiązaniom organizacyjnym i technologicznym, takim jak: sieć mobilnych ekspertów, wielokanałowa obsługa klientów (call center działające 24 godziny na dobę przez 7 dni w tygodniu oraz zgłoszenie szkód przez internet), „PZU Pomoc” – usługa assistance realizowana przez największą sieć podmiotów współpracujących i zakładów napraw pojazdów w Polsce, procedury katastroficzne wraz z mobilnym biurem (autobusem pełniącym rolę mobilnego centrum obsługi klientów w przypadku wystąpienia klęsk żywiołowych), największy front-office w sieci placówek sprzedażowo-usługowych oraz centralny system informatyczny obsługujący likwidację szkód (zobacz Rozdział „Opis działalności” – „Dodatkowe informacje na temat działalności operacyjnej PZU i PZU Życie” – „Likwidacja szkód i wypłata świadczeń w PZU i PZU Życie”). Zarząd uważa, że wysoka jakość obsługi klientów w zakresie likwidacji szkód majątkowych sprawia, że postrzegają oni Grupę PZU jako stabilnego i wiarygodnego ubezpieczyciela, co jest jednym z podstawowych kryteriów stosowanych przez klientów przy wyborze produktów i usług ubezpieczeniowych.

**Rozpoznawalna w całej Polsce marka o ustalonej pozycji.** Grupa PZU posiada jedną z najbardziej rozpoznawalnych i historycznych marek w Polsce i od wielu lat jest zaufanym partnerem w zakresie produktów i usług ubezpieczeniowych. Powstała w 1927 roku marka PZU była w 2009 roku rozpoznawalna przez 89% populacji w Polsce w badaniach spontanicznych (według danych niezależnej firmy badania rynku i opinii publicznej Milward Brown SMG/KRC). Grupa PZU ma w Polsce wizerunek stabilnej i wiarygodnej instytucji finansowej, która zapewnia poczucie bezpieczeństwa klientom. W ocenie Zarządu rozpoznawalność i wiarygodność marki PZU wspiera utrzymanie lojalności obecnych klientów oraz pomaga w pozyskiwaniu nowych klientów.

**Silna pozycja finansowa.** Zarząd uważa, iż silna pozycja finansowa oraz rating kredytowy stanowią istotną przewagę konkurencyjną Grupy PZU. Na dzień 31 grudnia 2009 roku kapitał własny Grupy PZU wyniósł około 11,3 mld PLN i był najwyższy ze wszystkich spółek ubezpieczeniowych z siedzibą w Polsce. W 2009 roku PZU i PZU Życie otrzymały rating siły finansowej i rating kredytowy od agencji Standard & Poor’s na poziomie „A” (z perspektywą stabilną). Na 31 grudnia 2009 roku wskaźniki wypłacalności głównych spółek Grupy PZU – PZU i PZU Życie – wyniosły odpowiednio 617% oraz 441% (według PSR). Silna pozycja finansowa Grupy PZU stanowi stabilną podstawę do rozwoju działalności Grupy PZU oraz wykorzystania nadarzających się możliwości biznesowych w nowych segmentach rynku.

#### 4. Strategia

Celem Grupy PZU jest przede wszystkim utrzymanie wiodącej pozycji na polskim rynku produktów i usług ubezpieczeniowych oraz osiąganie atrakcyjnych zwrotów dla akcjonariuszy. Zarząd zamierza ponadto analizować potencjalne możliwości dywersyfikacji źródeł przychodów poprzez wykorzystywanie nadarzających się szans biznesowych w Polsce oraz możliwości ekspansji międzynarodowej. Grupa PZU zamierza osiągnąć powyższe cele, koncentrując się na następujących działaniach:

**Utrzymanie i wzrost udziału w rynku przy jednoczesnej koncentracji na rentowności podstawowej działalności.** Grupa PZU kształtuje swój portfel produktów, kanały dystrybucji oraz zasady wyceny i akceptacji ryzyka w sposób mający na celu rentowny wzrost na swoich najważniejszych rynkach. Grupa PZU różnicuje swoje podejście do poszczególnych segmentów polskiego rynku ubezpieczeniowego w zależności od udziału w rynku i rentowności poszczególnych produktów.

- W stosunku do segmentów, w których Grupa PZU posiada wysoki udział w rynku oraz zadowalający poziom rentowności, takich jak grupowe ubezpieczenia na życie i ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane, indywidualne ubezpieczenia komunikacyjne oraz ubezpieczenia rolne, Grupa PZU zamierza rozwijać swoją ofertę w celu utrzymania pozycji lidera oraz rentowności produktów.

W ramach grupowych ubezpieczeń na życie oraz ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych strategia Zarządu PZU zakłada pozyskanie nowych klientów, w szczególności z segmentu MŚP, oraz zwiększenie liczby produktów sprzedawanych obecnym klientom.

W ramach indywidualnych ubezpieczeń komunikacyjnych celem Grupy PZU jest powstrzymanie utraty udziału w rynku oraz utrzymanie rentowności poprzez aktywną politykę cenową, mającą na celu zatrzymanie kluczowych grup klientów w wybranych kategoriach produktów, wprowadzenie nowych systemów motywacyjnych dla agentów oraz rozwój atrakcyjnej oferty dla dealerów samochodowych. Ważnym elementem tej strategii jest usługa assistance „PZU Pomoc”. Pozwala ona Grupie PZU zaoferować wyróżniający ją poziom obsługi, a dzięki temu utrzymać przewagę produktową oraz lojalność kluczowych grup klientów. „PZU Pomoc” jest także platformą umożliwiającą pozyskiwanie nowych klientów pomimo rosnącej konkurencji.

W wybranych segmentach rynku, jak ubezpieczenia rolne, w których Grupa PZU posiada prawie 80% udziału w rynku, oraz ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej wybranych grup zawodowych, celem Grupy PZU jest utrzymanie pozycji lidera oraz wysokiego poziomu rentowności.

Grupa PZU podjęła także szereg inicjatyw mających na celu utrzymanie udziału w rynku produktów skierowanych do podmiotów z sektora małych i średnich przedsiębiorstw, która stanowi potencjalnie szczególnie szybko rosnącą grupę klientów, zarówno w zakresie grupowych ubezpieczeń na życie, jak i ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

- W stosunku do segmentu ubezpieczeń komunikacyjnych dla klientów korporacyjnych, w którym w 2009 roku Grupa PZU poniosła stratę ubezpieczeniową w wysokości około 424 mln PLN, celem Grupy PZU jest przywrócenie rentowności do 2012 roku. Aby osiągnąć ten cel, Grupa PZU zamierza kontynuować bardziej rygorystyczną politykę cenową (już w 2009 roku średnie ceny

produktów ubezpieczeń komunikacyjnych dla przedsiębiorstw wzrosły o około 20%), stosować odpowiednią politykę oceny i akceptacji ryzyka oraz wprowadziła system motywacyjny dla pracowników oparty o rentowność danego segmentu działalności. Koncentrując się na odzyskaniu rentowności, Grupa PZU akceptuje, iż może to ograniczyć jej udział w rynku, jednak uważa, że strategia ta zapewnia wyższe zwroty dla akcjonariuszy.

W odniesieniu do innych ubezpieczeń majątkowych skierowanych do klientów korporacyjnych, w tym ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej szpitali oraz ubezpieczeń mienia, Grupa PZU zamierza skupić się na wzroście rentowności poprzez bardziej rygorystyczne podejście do wyceny i akceptacji ryzyka.

- W stosunku do segmentów rynku, w których udział Grupy PZU jest niższy od pożądanego lub potencjał rozwoju jest wysoki, takich jak indywidualne ubezpieczenia na życie, indywidualne ubezpieczenia mienia oraz dotowane ubezpieczenia rolne, celem Grupy PZU jest uzyskanie wyższego udziału w rynku (w indywidualnych ubezpieczeniach na życie) lub dynamicznego wzrostu razem z rynkiem (w indywidualnych ubezpieczeniach mienia oraz dodatkowych ubezpieczeniach rolnych) poprzez wykorzystanie dużej bazy klientów i rozległej sieci dystrybucji m.in. poprzez zwiększenie sprzedaży krzyżowej (*cross-selling*) skierowanej do klientów posiadających ubezpieczenia komunikacyjne oraz objętych grupowym ubezpieczeniem na życie.

**Wprowadzenie efektywnego i zorientowanego na klienta modelu operacyjnego.** Grupa PZU zamierza wprowadzić tzw. „Docelowy Model Operacyjny”, którego celem jest skupienie organizacji na potrzebach i satysfakcji klientów, efektywność kosztowa oraz wysoka jakość usług. Zarząd zamierza doprowadzić do redukcji kosztów Grupy PZU przy jednoczesnym podniesieniu poziomu usług dla klientów. Ponadto zamiarem Zarządu jest wprowadzenie w Grupie PZU kultury korporacyjnej zorientowanej na wyniki i jak najwyższą efektywność.

Zarząd zakłada, że osiągnie powyższe cele dzięki wdrożeniu szeregu inicjatyw, w tym między innymi centralizacji procesów w obszarach, w których były one do tej pory realizowane w sposób rozproszony i do unifikacji funkcji wspólnych w skali całej Grupy, redukcji zatrudnienia i dokonaniu inwestycji w nowe technologie, w szczególności związane z wdrożeniem efektywnych procesów obsługi klienta. Inicjatywy te będą obejmowały m.in. centralizację procesu likwidacji szkód w zakresie ubezpieczeń na życie, centralizację funkcji finansowych oraz wspomagających sprzedaż, automatyzację systemów księgowych oraz nowoczesnych systemów komunikacji z klientem, przeniesienie obsługi klientów w zakresie grupowych ubezpieczeń na życie i współpracy z zakładami pracy na platformę internetową, elektroniczną obsługę danych dotyczących zawieranych polis oraz elektroniczną obsługę płatności.

W związku z realizacją tych inicjatyw Grupa PZU ogłosiła niedawno plany redukcji zatrudnienia o około 4 tys. etatów do roku 2012. Redukcje te będą dotyczyły przede wszystkim (około 70% planowanych redukcji etatów) pionu finansów i księgowości oraz likwidacji szkód, w których średnia płaca wynosi pomiędzy 3 a 4 tys. PLN miesięcznie.

Wskaźnik kosztów administracyjnych obliczony wspólnie dla obu podstawowych spółek Grupy PZU, tj. PZU i PZU Życie, w 2009 roku wyniósł 11,4% i był o około 40% wyższy niż dla wybranych międzynarodowych grup ubezpieczeniowych. Zarząd oczekuje, że planowane wprowadzenie nowego modelu operacyjnego spowoduje znaczny wzrost produktywności pracowników i spadek wskaźnika kosztów administracyjnych. Na przykład Zarząd szacuje, że w obszarze obsługi ubezpieczeń majątkowych (z wyłączeniem komunikacyjnych) poprawa efektywności sięgnąć może około 28%, w obszarze finansów i księgowości około 60%, a w obszarze likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie około 36%.

Zarząd uważa, że wszystkie opisane powyżej działania spowodują znaczącą redukcję kosztów, przy jednoczesnej poprawie jakości procesu obsługi klientów.

**Optymalizacja oraz zwiększenie efektywności sieci dystrybucji.** Istniejące własne kanały dystrybucji Grupy PZU wymagają usprawnień w celu zwiększenia ich efektywności.

Od 2008 roku Grupa PZU wprowadza szereg programów poprawy efektywności sieci agentów wyłącznych mających na celu wdrożenie spójnych dla PZU i PZU Życie modeli sprzedażowych. Programy te pozwoliły na zrestrukturyzowanie nieuporządkowanej i niesterowalnej sieci agentów wyłącznych, charakteryzującą się do tej pory niejasnymi, różnorodnymi systemami motywacji i wsparcia oraz brakiem zdefiniowanych ścieżek rozwoju zawodowego agentów. Programy te pozwoliły na segmentację agentów opartą o przejrzyste zasady związane z wynikami agentów oraz standaryzację systemu motywacyjnego, wsparcia oraz szkoleń dostosowanych do poszczególnych poziomów rozwoju zawodowego. Dodatkowo wdrożono systemy informatyczne usprawniające pracę agentów majątkowych oraz raportowanie wyników sprzedaży całej sieci i poszczególnych sprzedawców.

W najbliższych latach Grupa PZU zamierza dalej usprawniać zarządzanie siecią agencyjną, intensyfikować sprzedaż krzyżową (*cross-selling*) oraz rozwijać pozafinansowe systemy motywacyjne. Równoległe z restrukturyzacją modelu działania własnej sieci agencyjnej Grupa PZU zamierza poprawić efektywność agentów poprzez dalsze podnoszenie ich kwalifikacji i motywacji oraz rozwijanie nowego modelu rekrutacji, zapewniającego atrakcyjne warunki wdrożenia do pracy oraz aktywny i systematyczny rozwój.

Grupa PZU prowadzi także restrukturyzację sieci placówek obejmującą jej modernizację, optymalizację lokalizacji, standaryzację wystroju oraz łączenie i unifikację placówek PZU i PZU Życie (które obecnie w większości przypadków sprzedają wyłącznie produkty z jednego działu ubezpieczeń) oraz optymalizację procesów sprzedaży i obsługi klienta. Zmodernizowane placówki będą zorientowane na sprzedaż i rozmieszczone zgodnie z docelowym modelem obecności fizycznej Grupy PZU na terenie kraju. Testowane jest funkcjonowanie nowego typu placówki agencyjnej, który uzupełni sieć fizycznej obecności Grupy PZU.

W pozostałych kanałach dystrybucji Grupa PZU podejmuje następujące działania: (i) w kanale multiagencyjnym rozwija system motywacyjny i warunki współpracy przy zachowaniu odpowiedniego priorytetu dla kanału agentów wyłącznych; (ii) w relacjach z brokerami, w ubezpieczeniach majątkowych, dba o zachowanie równowagi pomiędzy wolumenem sprzedaży i rentownością portfela pozyskiwanego za ich pośrednictwem, a w sprzedaży ubezpieczeń życiowych utrzymuje partnerskie zasady współpracy; (iii) w kanale dealerów samochodowych intensyfikuje relacje na podstawie centralnych umów z importerami, które zapewniają atrakcyjny system prowizyjny oraz uczestnictwo w sieci naprawczej Grupy PZU; (iv) w ubezpieczeniach sprzedawanych za pośrednictwem przedsiębiorstw leasingowych Grupa PZU dąży do utrzymania równowagi pomiędzy wielkością i rentownością portfela; (v) w kanale bancassurance Grupa PZU skupia się na rentowności niskomargowych produktów oszczędnościowych oraz stymulacji rozwoju sprzedaży produktów ochronnych; (vi) w kanale *direct* Grupa zbudowała kanał, który może być rozwinięty w przypadku zmiany zachowań klientów pozwalających na zwiększenie sprzedaży z jego udziałem (vii) w kanale wznowień automatycznych Grupa PZU skupia się na utrzymaniu wysokiego poziomu utrzymania klienta.

Ponadto Grupa PZU podejmuje działania zmierzające do dalszego rozwoju i wykorzystania potencjału atrakcyjnych możliwości partnerstwa strategicznego w dystrybucji produktów Grupy PZU z podmiotami posiadającymi szeroką bazę klientów (np. sprzedaż ubezpieczeń turystycznych we współpracy z Polskimi Liniami Lotniczymi LOT SA).

**Wykorzystywanie nadarzających się szans biznesowych w Polsce.** Grupa PZU obserwuje rynek i planuje wykorzystywać możliwości wzrostu w zakresie produktów i grup klientów, w przypadku których korzystne tendencje demograficzne, rynkowe lub regulacyjne powodują istnienie znaczącego potencjału rozwoju działalności i mogą prowadzić do wzrostu zysków. Na przykład rynek ubezpieczeń zdrowotnych oraz rynek dobrowolnych programów emerytalnych w Polsce stanowią dwa potencjalnie bardzo atrakcyjne rynki, które mają szansę rozwinąć się w najbliższych latach, o ile nastąpią odpowiednie zmiany otoczenia regulacyjnego. Zarząd uważa, iż dzięki swej pozycji na rynku i silnej pozycji finansowej Grupa PZU ma możliwość wykorzystania swoich przewag konkurencyjnych dla zdobycia znaczącego udziału w tych produktach i usługach.

**Wykorzystywanie możliwości ekspansji międzynarodowej.** Niezależnie od realizacji podstawowej strategii wzrostu w Polsce, Grupa PZU rozważa możliwość zwiększenia i zdywersyfikowania źródeł swoich przychodów poprzez przejęcia wybranych podmiotów prowadzących działalność ubezpieczeniową w Europie Środkowo-Wschodniej. Pozycja rynkowa Grupy PZU, jej wiedza i doświadczenie w analizie i wycenie ryzyka produktów ubezpieczeniowych oraz jej silna pozycja finansowa, w połączeniu z doświadczeniem Zarządu, stanowią silną podstawę do ewentualnego zaangażowania kapitału na atrakcyjnych rynkach wzrostowych. Przy ocenie potencjalnych celów przejęcia Zarząd zamierza działać z najwyższą rozwagą, dokonując szczegółowej analizy finansowej na podstawie jasno zdefiniowanych kryteriów zwrotu na kapitale. Zdecydowaną preferencją Grupy PZU jest przejęcie podmiotu lub zorganizowanej grupy podmiotów prowadzących działalność w kilku krajach Europy Środkowo-Wschodniej zarządzanych z wykorzystaniem międzynarodowych standardów przez doświadczoną kadrę kierowniczą, co pozwoliłoby kadrze menedżerskiej Grupy PZU skoncentrować się na kluczowym dla Grupy PZU rynku polskim. Realizacja potencjalnych przejęć będzie także uzależniona od wielkości ewentualnej nadwyżki kapitałowej i możliwości sfinansowania potencjalnych transakcji. Na dzień Prospektu Grupa PZU nie wybrała potencjalnych podmiotów, które byłyby celem ewentualnego przejęcia.

## 5. Informacje o sektorze ubezpieczeń w Polsce

Rynek ubezpieczeń w Polsce obejmuje ubezpieczenia na życie, w tym ubezpieczenia grupowe i indywidualne (rynek ubezpieczeń na życie) oraz inne niż ubezpieczenia na życie, ubezpieczenia osobowe i ubezpieczenia majątkowe (rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych).

### **Rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych**

Wartość składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w roku 2008 wyniosła w Polsce ponad 20,3 mld PLN, tj. o 11,4% więcej niż w roku 2007, kiedy zebrano około 18,2 mld PLN. Dane za 2009 rok wskazują na dalszą, choć wolniejszą, tendencję wzrostową – prawie 21,1 mld PLN składki, tj. wzrost o 3,7% w porównaniu do 2008 roku (Źródło: KNF).

Na koniec 2009 roku na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych działały 34 zakłady ubezpieczeń z siedzibą w Polsce oraz 14 oddziałów (w tym jeden oddział główny) zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG. Dodatkowo około 450 zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG notyfikowało KNF zamiar prowadzenia działalności na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w ramach zasady swobody świadczenia usług (Źródło: KNF). Na dzień 31 grudnia 2009 roku udział PZU w rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce pod względem składki przypisanej brutto wyniósł 37,0% i był najwyższy w Polsce (Źródło: KNF).

Na polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych sprzedaż produktów ubezpieczeniowych następuje przede wszystkim poprzez agentów ubezpieczeniowych, pracowników firm ubezpieczeniowych, brokerów, bankowymi kanałami dystrybucji (bancassurance) oraz kanałem *direct* (telefon i internet). Na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych najważniejszym kanałem dystrybucji pozostają agenci ubezpieczeniowi. W ostatnich latach na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych rośnie znaczenie kanału bancassurance oraz *direct*.

Najważniejszym segmentem ubezpieczeń majątkowych i osobowych są ubezpieczenia komunikacyjne, w tym ubezpieczenia OC oraz autocasco, których udział w łącznej składce przypisanej brutto z tytułu ubezpieczeń majątkowych i osobowych wynosi około 58,3% (dane KNF za 2009 rok). Od 2005 roku udział tych ubezpieczeń systematycznie spada, głównie ze względu na szybki rozwój rynku pozostałych ubezpieczeń w wyniku wzrostu świadomości ubezpieczeniowej i wzrostu gospodarczego (w szczególności wzrost ubezpieczeń mieszkaniowych spowodowany był szybkim rozwojem rynku budownictwa mieszkaniowego i rynku kredytów mieszkaniowych).

### **Rynek ubezpieczeń na życie**

Według danych KNF, prezentowanych zgodnie z PSR, w 2007 roku wartość składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie wyniosła ponad 25 mld PLN, w roku 2008 wyniosła ponad 38 mld PLN, co oznacza wzrost o 53%. Dane za rok 2009 wskazują na istotny spadek składki o około 22%, do poziomu 30 mld PLN. Zmiany te wynikają przede wszystkim z faktu, iż zgodnie z PSR całość wartości inwestycyjnej produktów połączonych z ubezpieczeniami była zaliczana do składki przypisanej brutto, a wartość sprzedaży tych produktów charakteryzuje się dużą zmiennością.

Na koniec 2009 roku na rynku ubezpieczeń na życie działało 30 zakładów ubezpieczeń z siedzibą w Polsce oraz 2 oddziały zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG. Dodatkowo około 120 zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG notyfikowało KNF zamiar prowadzenia działalności na rynku ubezpieczeń na życie w ramach zasady swobody świadczenia usług (Źródło: KNF). W latach 2007–2009 cechą charakterystyczną rynku ubezpieczeń na życie w Polsce jest relatywnie stabilny poziom koncentracji rynku, rozumiany jako udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej składce przypisanej brutto. PZU Życie jest niekwestionowanym liderem na rynku ubezpieczeń na życie pod względem składki przypisanej brutto. Udział PZU Życie w rynku ubezpieczeń na życie wynosił 32,8% na dzień 31 grudnia 2009 roku.

Na polskim rynku ubezpieczeń na życie sprzedaż produktów ubezpieczeniowych następuje przede wszystkim poprzez pracowników firm ubezpieczeniowych, pośredników – agentów ubezpieczeniowych i brokerów oraz bankowymi kanałami dystrybucji (bancassurance). Począwszy od 2007 roku, kanał bancassurance stał się istotnym kanałem z perspektywy uzyskanej składki przypisanej brutto.

Oferta produktowa zakładów ubezpieczeń dzieli się na pięć grup ustawowych, z największą grupą pod względem wysokości składki przypisanej brutto są ubezpieczenia na życie.

## **6. Znaczeni akcjonariusze**

Znacznymi akcjonariuszami PZU, którzy na dzień Prospektu posiadają, w sposób bezpośredni lub pośredni, co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym PZU, są podmioty wymienione poniżej.

### **6.1 Skarb Państwa**

Skarb Państwa posiada bezpośrednio 43.338.098 Akcji stanowiących 50,1875% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień Prospektu Skarb Państwa nie zamierza nabywać żadnych Akcji Sprzedawanych w Ofercie.

Skarb Państwa posiada również pośrednio, za pośrednictwem Kappa, wobec której jest podmiotem dominującym (zobacz informacje zamieszczone w punkcie „Kappa” poniżej) 12.866.492 Akcje stanowiące 14,9000% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Ponadto, jak wynika z książki akcyjnej Emitenta, Skarb Państwa posiada również pośrednio, za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego z siedzibą w Warszawie (wobec którego Skarb Państwa jest podmiotem dominującym) 153.787 Akcji stanowiących 0,1781% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Z chwilą, gdy Spółka stanie się spółką publiczną w rozumieniu Ustawy o Ofercie, z uwagi na treść zobowiązania Eureko wobec Skarbu Państwa dotyczącego wykonywania prawa głosu w Spółce do czasu, w którym udział kapitałowy Eureko w Spółce nie obniży się poniżej 13% (zobacz punkt „Wykonywanie prawa głosu w Spółce” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”), do czasu wygaśnięcia wskazanego powyżej zobowiązania Skarb Państwa oraz Eureko mogą być uznawane za podmioty działające w porozumieniu w rozumieniu art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o Ofercie, co w konsekwencji może prowadzić do uznania, że obowiązki określone w Rozdziale 4 „Znaczne pakiety akcji spółek publicznych” Ustawy o Ofercie, w tym w zakresie nabywania znacznych pakietów Akcji oraz ujawniania stanu posiadania związanego z nabywaniem lub zbywaniem Akcji, spoczywają łącznie na Skarbie Państwa oraz Eureko.

### **6.2 Eureko**

Eureko posiada 19.861.028 Akcji, z czego z 19.856.968 Akcji Eureko jest wpisanych do książki akcyjnej Spółki, oraz 4.060 Akcji, z których Eureko nie jest wpisanych do książki akcyjnej Spółki („**Akcje Oprotestowane**”) z uwagi na złożone przez poprzednich posiadaczy Akcji Oprotestowanych sprzeciwy wobec wpisu Eureko jako akcjonariusza z Akcji Oprotestowanych do książki akcyjnej Spółki, tj. nie uwzględniając Akcji Oprotestowanych, 22,9953% udział w ogólnej liczbie Akcji i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu. Eureko na podstawie Transakcji Swap posiada czysto ekonomiczny interes w stosunku do Akcji J.P. Morgan, w tym Eureko przysługuje ekwiwalent niektórych uprawnień majątkowych przypadających na te akcje, jak na przykład ekwiwalent wypłacanej dywidendy. Eureko nie posiada Akcji pośrednio. Na dzień Prospektu Eureko nie zamierza nabywać żadnych Akcji Sprzedawanych

w Ofercie (zobacz również punkt „Kontrola zmniejszenia zaangażowania kapitałowego Eureko w Spółce” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”).

Z chwilą, gdy Spółka stanie się spółką publiczną w rozumieniu Ustawy o Ofercie, z uwagi na treść zobowiązania Eureko wobec Skarbu Państwa dotyczącego wykonywania prawa głosu w Spółce do czasu, w którym udział kapitałowy Eureko w Spółce nie obniży się poniżej 13% (zobacz punkt „Wykonywanie prawa głosu w Spółce” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”), do czasu wygaśnięcia wskazanego powyżej zobowiązania Skarb Państwa oraz Eureko mogą być uznawane za podmioty działające w porozumieniu w rozumieniu art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o Ofercie, co w konsekwencji może prowadzić do uznania, że obowiązki określone w Rozdziale 4 „Znaczne pakiety akcji spółek publicznych” Ustawy o Ofercie, w tym w zakresie nabywania znacznych pakietów Akcji oraz ujawniania stanu posiadania związanego z nabywaniem lub zbywaniem Akcji, spoczywają łącznie na Skarbie Państwa oraz Eureko.

### **6.3 Kappa**

Kappa posiada 12.866.492 Akcje stanowiące 14,9000% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień Prospektu Kappa nie zamierza nabywać żadnych Akcji Sprzedawanych w Ofercie.

Akcjonariuszami Kappa są Skarb Państwa (posiadający 32,89% kapitału zakładowego Kappa oraz 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Kappa) oraz Eureko posiadające 67,11% kapitału zakładowego Kappa oraz nieposiadająca prawa głosu na walnym zgromadzeniu Kappa, gdyż wszystkie akcje Kappa posiadane przez Eureko są akcjami niemymi. Wobec powyższego Kappa jest podmiotem zależnym od Skarbu Państwa. Kappa nie posiada Akcji pośrednio.

## **7. Grupa PZU**

Na dzień Prospektu w skład Grupy PZU wchodzi PZU oraz 7 spółek objętych konsolidacją, które posiadają akcje lub udziały w 18 spółkach niepodlegających konsolidacji. PZU jest jednostką dominującą Grupy PZU. Grupa PZU oraz niektóre spółki zależne PZU prowadzą działalność ubezpieczeniową w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz ubezpieczeń na życie, jak również działalność polegającą na zarządzaniu funduszem emerytalnym, działalność w zakresie tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi, jak również działalność w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych.

Informacje o Grupie PZU zostały przedstawione w Rozdziale „Podstawowe informacje o Grupie PZU oraz podmiotach, w których podmioty z Grupy PZU posiadają akcje lub udziały”.

## **8. Osoby zarządzające i nadzorujące**

Na dzień Prospektu w skład Zarządu wchodzi następujące osoby: Andrzej Klesyk – Prezes Zarządu, Witold Jaworski – członek Zarządu oraz Rafał Stankiewicz – członek Zarządu.

Na dzień Prospektu w skład Rady Nadzorczej wchodzi następujące osoby: Tomasz Gruszecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej, Marcin Majeranowski – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, oraz członkowie Rady Nadzorczej: Piotr Maciej Kamiński, Waldemar Maj, Grażyna Piotrowska-Oliwa, Marzena Piszczek, a także Jurgen B.J. Stegmann.

Na dzień Prospektu poza członkami Zarządu i Rady Nadzorczej istotne znaczenie dla działalności Emitenta mają następujące osoby zajmujące kluczowe stanowiska kierownicze wyższego szczebla w Spółce: Przemysław Dąbrowski – Dyrektor Grupy PZU ds. Finansów w Centrali PZU, Rafał Grodzicki – Dyrektor Grupy PZU ds. Rozwoju Placówek Grupy w Centrali PZU, Dariusz Krzewina – Dyrektor Grupy PZU ds. Zarządzania Oddziałami Grupy w Centrali PZU, Mariusz J. Sarnowski – Dyrektor Grupy PZU ds. Operacji w Centrali PZU. Osoby te pełnią również funkcje członków zarządu PZU Życie.

Informacje na temat praktyk funkcjonowania organów Emitenta, w tym kwestie dotyczące wynagrodzenia, zawarte zostały w Rozdziale „Zarząd i Rada Nadzorcza”.

## **9. Podsumowanie czynników ryzyka**

Inwestycja w Akcje Sprzedawane wiąże się z wieloma rodzajami ryzyk. Przedstawione poniżej czynniki ryzyka mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy.

### **9.1 Czynniki ryzyka związane z Grupą PZU**

- Historyczne wyniki operacyjne i finansowe nie świadczą o przyszłych wynikach operacyjnych i finansowych Grupy PZU.
- Grupa PZU jest narażona na rosnącą konkurencję ze strony innych zakładów ubezpieczeniowych oferujących takie same lub podobne produkty i usługi, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

- Grupa PZU jest narażona na ryzyko kredytowe, w tym istotne ryzyko koncentracji, związane z transakcjami z instytucjami finansowymi będącymi jej kontrahentami, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Grupa PZU posiada skarbowe papiery wartościowe o znacznej wartości, a inne możliwości lokowania środków przez Grupę PZU są ograniczone, co może wywierać negatywny wpływ na wartość portfela inwestycyjnego Grupy PZU w przypadku spadku ratingu Polski lub wzrostu ryzyka związanego z aktywami i pasywami długoterminowymi.
- Grupa PZU może nie być w stanie zrealizować przyjętej strategii, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, pozycję na rynku, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Grupa PZU podjęła decyzję o przeprowadzeniu programu restrukturyzacji, który może spowodować w szczególności spory pracownicze i spory zbiorowe oraz przejściowy spadek jakości obsługi ubezpieczonych.
- Spory zbiorowe z pracownikami Grupy PZU mogą powodować zakłócenia w jej działalności, co może mieć negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Działalność PZU Życie w segmencie ubezpieczeń grupowych jest w istotnym stopniu uzależniona od osób wyznaczonych przez ubezpieczających do obsługi technicznej ubezpieczenia, wszelkie zmiany powszechnie obowiązujących przepisów prawa lub ich interpretacji w tym zakresie, mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Działalność Grupy PZU zależy od reputacji, jaką cieszy się wśród klientów oraz dystrybutorów produktów i usług Grupy PZU, której pogorszenie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Działalność Grupy PZU w istotnym stopniu zależy od właściwego funkcjonowania obecnie stosowanych systemów informatycznych, które narażone są na wiele zagrożeń, a których awaria spowodowałaby poważne zakłócenia działalności Grupy PZU, a także od skutecznego ich przeprojektowania i wdrożenia bardziej nowoczesnych systemów w przyszłości.
- Skład kadry zarządzającej Grupy PZU w przeszłości często się zmieniał i może także podlegać zmianom w przyszłości, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Wymogi prawa oraz konieczność uzyskania przez PZU dywidend od spółek z Grupy PZU mogą mieć istotny negatywny wpływ na możliwość dokonania wypłaty przez PZU dywidendy lub jej wysokość.
- Niezatwierdzenie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstanie innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinwestycji może prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Możliwość odmiennej interpretacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji przez jej strony oraz spory i w konsekwencji niewykonanie zobowiązań z tej Umowy przez jej strony mogą mieć niekorzystny wpływ na Ofertę lub na działalność Grupy PZU.
- Skarb Państwa pozostanie akcjonariuszem posiadającym największą liczbę Akcji po przeprowadzeniu Oferty i może podejmować pewne działania, które nie będą w interesie pozostałych akcjonariuszy PZU, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Nieprawidłowy skład Zarządu w drugim półroczu 2007 roku może stanowić podstawę do kwestionowania ważności podjętych wówczas uchwał Zarządu oraz czynności dokonanych w ich następstwie, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Uprawnienia osobiste przyznane Skarbowi Państwa i Eureko w uprzednio obowiązującym Statucie mogłyby zostać zakwestionowane, co mogłoby stanowić podstawę do kwestionowania ważności czynności organów Spółki, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Transakcje pomiędzy Grupą PZU a Skarbem Państwa oraz spółkami Skarbu Państwa mogą być przeprowadzane na mniej korzystnych warunkach dla Grupy PZU niż inne transakcje, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Wykonanie Opcji Stabilizacyjnej może wpłynąć niekorzystnie na sytuację finansową i wyniki Grupy PZU.

## **9.2 Ryzyka związane z rynkiem finansowym i ryzyka ekonomiczne**

- Zmiana lub utrata stabilności sytuacji gospodarczej w Polsce może mieć wpływ na działalność, przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU.
- Zmienność na rynkach kapitałowych w Polsce może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU.

- Zmienność stóp procentowych może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU, a także wysokość *European Embedded Value*.
- Spadek wartości złotego może spowodować wzrost wypłat odszkodowań, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Niekorzystne uwarunkowania na rynku kapitałowym i kredytowym mogą mieć istotny negatywny wpływ na zdolność Grupy PZU do zaspokajania jej potrzeb w zakresie płynności lub na zdolność do zaciągania kredytów na zadowalających warunkach, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

### **9.3 Ryzyko związane z branżą ubezpieczeniową oraz działalnością Grupy PZU**

- Grupa PZU jest narażona na ryzyko obniżenia przyznanego ratingu siły finansowej lub ratingu kredytowego, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Jeśli rzeczywista wysokość wypłacanych odszkodowań i świadczeń będzie wyższa od oczekiwanych wyników, stanowiących podstawę ustalania cen produktów i tworzenia rezerw na poczet potencjalnych szkód i świadczeń, może to mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Zmiany dotychczasowego poziomu śmiertelności, długowieczności i zachorowalności mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki oraz sytuację finansową Grupy PZU.
- Rezygnacje lub nieodnowienia umów przez osoby posiadające polisy wystawione przez spółki Grupy PZU mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki oraz sytuację finansową Grupy PZU.
- Reasekuracja ubezpieczeń może być niedostępna, zbyt kosztowna lub nieodpowiednia, aby zabezpieczyć Grupę PZU przed stratami, a reasekuratorzy mogą nie realizować swoich zobowiązań, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Zdarzenia katastroficzne i ryzyka wyjątkowe mogą zagrozić ciągłości działalności Grupy PZU i wyrzucić istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki oraz sytuację finansową Grupy PZU.
- Grupa PZU polega na szerokiej sieci zewnętrznych kanałów dystrybucji i może nie być w stanie utrzymać konkurencyjnej sieci sprzedaży, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- System kontroli wewnętrznej Grupy PZU może w niektórych aspektach nie być w pełni adekwatny do rozmiaru i rodzaju prowadzonej działalności, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Błędy systemów operacyjnych Grupy PZU wynikające z błędów ludzkich lub nadużyć mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Grupa PZU może być narażona na ryzyko błędów systemów zarządzania ryzykiem, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

### **9.4 Ryzyka regulacyjne i prawne**

- Ewentualne niespełnienie lub ryzyko niespełnienia przez PZU lub PZU Życie minimalnych wymogów dotyczących marginesu wypłacalności, innych wymogów kapitałowych i wymogów w zakresie aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Komisja Europejska jest w trakcie wprowadzania nowych regulacji dotyczących marginesów wypłacalności i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, których wpływ na sytuację Grupy PZU nie jest obecnie znany.
- Działalność otwartego funduszu emerytalnego zarządzanego przez PTE PZU jest ściśle regulowana, a zmiana maksymalnego poziomu opłat pobieranych od klientów oraz nieuzyskanie minimalnej wymaganej stopy zwrotu mogą mieć niekorzystny wpływ na wyniki Grupy PZU.
- Potencjalne naruszenie przepisów antymonopolowych może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Potencjalne naruszenie przepisów dotyczących ochrony konsumentów może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Postępowania sądowe i pozasądowe oraz ryzyko, że zobowiązania z tytułu przyszłych roszczeń mogą przekroczyć wartość utworzonych na ich poczet rezerw, mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Naruszenie przez Grupę PZU przepisów prawa lub zmiany w otoczeniu regulacyjnym w państwach, w których Grupa PZU prowadzi działalność, może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

- Przepisy prawa polskiego mogą być niejasne i mogą ulegać zmianom, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność lub wyniki Grupy PZU.
- Zmiany przepisów o zamówieniach publicznych lub ich interpretacji mogą istotnie negatywnie wpływać na zasady oferowania oraz obsługi produktów Grupy PZU, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Zmiany w standardach lub zasadach rachunkowości mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Zmiany w opodatkowaniu działalności Grupy PZU mogą wyrzucić istotny i niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Zmiany przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacji, jak również zmiany indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego otrzymanych przez spółki z Grupy PZU, mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- W związku z istnieniem powiązań pomiędzy spółkami Grupy PZU organy podatkowe mogą podejmować próby określenia dodatkowych zobowiązań podatkowych, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Roszczenia reprivatyzacyjne dotyczące nieruchomości będących w posiadaniu spółek Grupy PZU mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.
- Roszczenia z tytułu polis wystawionych przed II wojną światową mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

#### **9.5 Ryzyka związane z Ofertą i posiadaniem akcji PZU**

- Eureko może wnieść sprzeciw wobec przeprowadzenia Oferty oraz Akcjonariusze Sprzedający lub Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący mogą odstąpić od przeprowadzenia Oferty lub zawiesić jej przeprowadzenie.
- W przypadku naruszenia lub podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym, KNF może między innymi zakazać przeprowadzenia Oferty lub zawiesić Ofertę oraz nakazać wstrzymanie ubiegania się lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym.
- Sprzedaż w przyszłości znaczącej liczby akcji PZU może mieć istotny niekorzystny wpływ na cenę akcji PZU oraz zdolność do pozyskania kapitału w przyszłości.
- PZU może nie spełnić kryteriów wymaganych do dopuszczenia i wprowadzenia akcji do obrotu na rynku regulowanym.
- Cena Akcji może być zmienna, a inwestorzy mogą nie być w stanie sprzedać Akcji po cenie sprzedaży z Oferty ani cenie wyższej.
- Akcjonariusze PZU w niektórych jurysdykcjach mogą podlegać ograniczeniom dotyczącym wykonywania prawa poboru w przyszłych ofertach.
- Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie podlegać zwyczajowym warunkom zawieszającym dotyczącym zobowiązania gwarancyjnego oraz będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania.
- Inwestorzy napotykają dodatkowe ryzyko związane z inwestowaniem w akcje PZU wynikające z kursu wymiany złotego.

## 10. Podsumowanie i harmonogram Oferty

Poniższe podsumowanie warunków Oferty przedstawia wybrane informacje dotyczące Oferty oraz Akcji Sprzedawanych. Informacje zawarte w niniejszym podsumowaniu nie są wyczerpujące i należy je analizować wyłącznie w kontekście bardziej szczegółowych informacji zamieszczonych w innych rozdziałach Prospektu, w szczególności w Rozdziale „Warunki Oferty oraz Zasady Dystrybucji”.

<b>Spółka</b>	Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA z siedzibą w Warszawie.
<b>Akcjonariusze Sprzedający</b>	Kappa SA z siedzibą w Warszawie, Eureka B.V. z siedzibą w Amsterdamie, i biurem głównym przy Handelsweg 2, 3707 Zeist, Holandia oraz Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej.
<b>Akcje Sprzedawane</b>	<p>Akcjonariusze Sprzedający oferują do 25.819.337 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 1 PLN każda stanowiących do 29,9% kapitału zakładowego Spółki („<b>Akcje Sprzedawane</b>”). W ramach Oferty Kappa oferuje 12.866.492 Akcje Sprzedawane stanowiące 14,9% kapitału zakładowego Spółki („<b>Akcje Kappa</b>”), a Eureka oferuje 6.044.661 Akcji Sprzedawanych stanowiących 7% kapitału zakładowego Spółki („<b>Akcje Eureka</b>”) („<b>Akcje Kappa</b>” oraz „<b>Akcje Eureka</b>” są zwane łącznie „<b>Ofertą Podstawową</b>”). Eureka może zaoferować dodatkowo jedynie w całości 2.590.569 Akcji Sprzedawanych stanowiących 3% kapitału zakładowego Spółki („<b>Dodatkowe Akcje Eureka</b>”), bez możliwości zmniejszenia tej liczby. Ponadto Skarb Państwa może zaoferować, pod warunkiem uzyskania nie później niż w dniu 26 kwietnia 2010 roku zgody Rady Ministrów na sprzedaż przez Skarb Państwa Akcji Skarbu Państwa w Ofercie zgodnie z art. 33 ust. 3 w związku z art. 69b Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, dodatkowo w całości lub w części do 4.317.615 Akcji Sprzedawanych stanowiących do 5% kapitału zakładowego Spółki („<b>Akcje Skarbu Państwa</b>”).</p> <p>Najpóźniej w dniu zakończenia procesu budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych Kappa, Eureka oraz Skarb Państwa („<b>Akcjonariusze Sprzedający</b>”) działający łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, mogą podjąć decyzję o zmianie liczby Akcji Sprzedawanych stanowiących Ofertę Podstawową.</p> <p>Ponadto Eureka lub Skarb Państwa mogą najpóźniej w dniu zakończenia procesu budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych, w drodze pisemnego oświadczenia, skierowanego do Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, po konsultacji ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, zdecydować o zaoferowaniu odpowiednio wszystkich Dodatkowych Akcji Eureka lub wszystkich lub części Akcji Skarbu Państwa.</p>
<b>Oferta</b>	<p>Oferta publiczna Akcji Sprzedawanych przeprowadzana na podstawie Prospektu na terytorium RP.</p> <p>W związku z Ofertą mogą zostać podjęte ograniczone działania marketingowe mające na celu przekazanie informacji o Ofercie Kwalifikowanym Nabywcom Instytucjonalnym w Stanach Zjednoczonych Ameryki zgodnie z Przepisem 144A Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych oraz innym Inwestorom Instytucjonalnym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem RP) zgodnie z Regulacją S Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. W celu prowadzenia ograniczonych działań marketingowych, zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą prowadzone, został sporządzony międzynarodowy dokument marketingowy w języku angielskim (<i>International Offering Circular</i>), który nie będzie przedmiotem zatwierdzenia przez KNF ani inny organ nadzoru. Prospekt nie będzie przedmiotem zatwierdzenia przez organ nadzoru inny niż KNF, ani notyfikacji do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż RP. Spółka podkreśla, że jedynym prawnie wiążącym w rozumieniu Ustawy o Ofercie dokumentem sporządzonym na potrzeby Oferty przeprowadzanej na terytorium RP, zawierającym informacje na temat Spółki i Oferty, jest Prospekt.</p>

**Planowany harmonogram Oferty**

**do 15 kwietnia 2010 roku** – Ustalenie Ceny Maksymalnej.

**16 kwietnia 2010 roku** – Publikacja prospektu oraz zawarcie warunkowej Umowy o Gwarantowanie Oferty.

**19 kwietnia 2010 roku** – Udostępnienie do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu zawierającego informację na temat Ceny Maksymalnej (przy założeniu, że zatwierdzenie powyższego aneksu do Prospektu nastąpi w dniu 19 kwietnia 2010 roku).

**20 kwietnia 2010 roku** – Rozpoczęcie przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych. Rozpoczęcie budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych.

**26 kwietnia 2010 roku** – Zakończenie przyjmowania zapisów od Osób Uprawnionych.

**28 kwietnia 2010 roku do godz. 16:00** – Zakończenie przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych.

**29 kwietnia 2010 roku\*** – Zakończenie budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych. Ustalenie ceny sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych oraz ostatecznej liczby Akcji Sprzedawanych i liczby Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału poszczególnym kategoriom inwestorów. Podpisanie aneksu do Umowy o Gwarantowanie Oferty określającego cenę sprzedaży oraz ostateczną liczbę Akcji Sprzedawanych („**Aneks Cenowy**”).

**30 kwietnia – 5 maja** – Przyjmowanie zapisów od Inwestorów Instytucjonalnych.

**do 6 maja 2010 roku** – Ewentualne zapisy składane w wykonaniu Umowy o Gwarantowanie Oferty, przydział Akcji Sprzedawanych Inwestorom Indywidualnym, Osobom Uprawnionym oraz Inwestorom Instytucjonalnym oraz przydział Akcji Sprzedawanych Gwarantom Oferty, którzy złożyli zapisy w wykonaniu Umowy o Gwarantowanie Oferty.

**6 maja 2010 roku** – Planowany termin złożenia zlecenia sprzedaży Akcji Sprzedawanych na rzecz Inwestorów Indywidualnych za pośrednictwem systemu GPW.

**do 13 maja 2010 roku** – Zapisanie Akcji Sprzedawanych na rachunkach Inwestorów Indywidualnych.

**do 13 maja 2010 roku** – Zapisanie Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału Osobom Uprawnionym oraz Inwestorom Instytucjonalnym na rachunkach (pod warunkiem że dane przekazane przez inwestorów na potrzeby zapisania Akcji Sprzedawanych będą kompletne i prawidłowe).

**14 maja 2010 roku** albo w zbliżonym terminie – Przewidywany pierwszy dzień notowania Akcji Sprzedawanych na GPW.

\* Inwestorom, którzy złożą zapisy na Akcje Sprzedawane przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o cenie sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych oraz informacji o ostatecznej liczbie Akcji Sprzedawanych w Ofercie i o liczbie akcji przeznaczonych do przydziału poszczególnym kategoriom inwestorów, przysługiwać będzie uprawnienie do uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu, w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości takiej informacji, stosownie do art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie.

**Cena Maksymalna**

Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym nie później niż w dniu 15 kwietnia 2010 roku ustalą cenę Akcji Sprzedawanych na potrzeby składania zapisów przez Inwestorów Indywidualnych oraz Osoby Uprawnione („**Cena Maksymalna**”).

**Cena sprzedaży**

Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych zostanie ustalona przez Akcjonariuszy Sprzedających działających łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, po zakończeniu procesu budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych. Informacja na temat ceny sprzedaży zostanie przekazana przez Spółkę i Akcjonariuszy Sprzedających do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie. Cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych może zostać ustalona na poziomie wyższym niż Cena Maksymalna. Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych nie będzie wyższa niż Cena Maksymalna.

**Prawa głosu**

Każda Akcja Sprzedawana uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu.

**Menedżerowie Oferty**

*Globalni Współkoordynatorzy i Współzarządzający Księgą Popytu*

Credit Suisse

Morgan Stanley

*Współzarządzający Księgą Popytu*

Deutsche Bank AG, Oddział w Londynie

Goldman Sachs

*Oferujący i Krajowy Współprowadzący Księgą Popytu*

Dom Maklerski PKO Banku Polskiego

*Krajowy Współprowadzący Księgą Popytu*

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska SA

**Gwarantowanie Oferty**

Zamiarem Akcjonariuszy Sprzedających jest zawarcie ze Spółką oraz ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym warunkowej umowy o gwarantowanie zapisów Inwestorów Instytucjonalnych, która będzie obejmować wszystkie Akcje Sprzedawane, które zostaną przeznaczone do przydziału Inwestorom Instytucjonalnym, na zasadzie subemisji inwestycyjnej („**Umowa o Gwarantowanie Oferty**”), którzy będą działać jako gwaranci Oferty („**Gwaranci Oferty**”). Zawarcie warunkowej Umowy o Gwarantowanie Oferty jest planowane na dzień 16 kwietnia 2010 roku.

Po zakończeniu procesu budowy księgi popytu jest planowane podpisanie aneksu do Umowy o Gwarantowanie Oferty określającego cenę sprzedaży oraz ostateczną liczbę Akcji Sprzedawanych („**Aneks Cenowy**”).

W ramach Umowy o Gwarantowanie Oferty Gwaranci Oferty zobowiążą się, z zastrzeżeniem ziszczenia się określonych warunków (w szczególności podpisania Aneksu Cenowego), do dołożenia należytej staranności w celu zapewnienia opłacenia i nabycia Akcji Sprzedawanych przez Inwestorów Instytucjonalnych, którzy zostaną wskazani przez Gwarantów Oferty, bądź opłacenia i nabycia tych Akcji Sprzedawanych, które nie zostały opłacone i nabyte przez takich Inwestorów Instytucjonalnych.

Gwaranci Oferty będą również uprawnieni do rozwiązania Umowy o Gwarantowanie Oferty na warunkach odzwierciedlających dominującą praktykę rynkową w zakresie międzynarodowych ofert podobnych do Oferty między innymi w przypadku istotnej zmiany sytuacji panującej na rynkach finansowych. Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie zawierała zwyczajowe w międzynarodowych ofertach podobnych do Oferty oświadczenia i zapewnienia Spółki oraz Akcjonariuszy Sprzedających między innymi w zakresie skuteczności objęcia lub nabycia Akcji Sprzedawanych, uprawnienia do sprzedaży Akcji Sprzedawanych w Ofercie oraz stanu prawnego i sytuacji finansowej Spółki. Zgodnie z Umową o Gwarantowanie Oferty Akcjonariusze Sprzedający oraz Spółka zobowiążą się do zwolnienia Gwarantów Oferty oraz innych określonych osób z odpowiedzialności i obowiązku świadczenia z tytułu roszczeń, zobowiązań lub kosztów, jakie mogą zostać dochodzone lub zostaną poniesione przez Gwarantów Oferty lub określone osoby w związku z Ofertą (tzw. klauzula indemnifikacyjna).

W zakresie, w jakim będzie to wymagane przepisami prawa, informacja o zawarciu Umowy o Gwarantowanie Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizacyjnego w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie. W przypadku, gdy w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających zmiana warunków Umowy o Gwarantowanie Oferty lub terminu jej zawarcia mogłaby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę Akcji Sprzedawanych, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie.

#### **Stabilizacja**

Akcjonariusze Sprzedający przewidują, że w związku z Ofertą Publiczną Menedżer Stabilizujący będzie mógł nabywać na GPW Akcje w celu stabilizacji ich kursu giełdowego na poziomie wyższym niż poziom, który ustaliby się w innych okolicznościach. Nabywanie Akcji w ramach transakcji stabilizacyjnych będzie dokonywane na zasadach określonych w Rozporządzeniu w Sprawie Stabilizacji. Transakcje nabycia Akcji będą mogły być dokonywane w okresie nie dłuższym niż 30 dni od dnia rozpoczęcia okresu notowań Akcji na GPW po cenie nie wyższej niż cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych. Menedżer Stabilizujący nie będzie jednak zobowiązany do podjęcia jakichkolwiek działań stabilizacyjnych. Jeśli działania takie zostaną podjęte przez Menedżera Stabilizującego, mogą one zostać przerwane w każdym czasie, jednak nie później niż z upływem Okresu Stabilizacji. Nie ma pewności, że jeśli działania stabilizacyjne zostaną podjęte, to przyniosą one przewidywane rezultaty.

Zgodnie z uchwałą nr 5/2010 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 marca 2010 roku, w przypadku podjęcia decyzji o działaniach stabilizacyjnych z udziałem Spółki, Spółka w związku z planowanymi działaniami stabilizacyjnymi może udzielić Menedżerowi Stabilizującemu Opcji Stabilizacyjnej, na mocy której Menedżer Stabilizujący będzie uprawniony do przeniesienia na Spółkę Akcji w uzgodnionej liczbie nie większej niż 2.590.569 Akcji, co stanowi nie więcej niż 13,7% Oferty Podstawowej oraz nie więcej niż 10,03% maksymalnej liczby Akcji Sprzedawanych oferowanych na podstawie Prospektu. Nabycie Akcji będzie dokonywane w celu umorzenia, przy czym takie nabycie może nastąpić wyłącznie w granicach, w jakich wynagrodzenie akcjonariusza (cena za Akcje) będzie wypłacane z kwoty, która zgodnie z art. 348 § 1 KSH może zostać przeznaczona do podziału między akcjonariuszy (tj. z kwoty tzw. nadwyżki bilansowej). Kwota ta na dzień Prospektu wynosi około 683.340 tys. PLN (bez uwzględnienia niepodzielonego zysku za 2009 rok). Ponadto wysokość środków dostępnych na nabycie Akcji własnych przez Spółkę na podstawie wspomnianej uchwały może również zależeć od spełnienia przez Spółkę wymogów dotyczących zachowania odpowiedniego poziomu pokrycia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej ewentualna zmiana Statutu w zakresie obniżenia kapitału zakładowego w związku z umorzeniem Akcji wymagać będzie zgody KNF.

Informacje na temat stabilizacji będą przekazywane na zasadach przewidzianych w Rozporządzeniu w Sprawie Stabilizacji.

**Lock-up***Spółka*

Spółka przewiduje, że nie później niż w dniu zawarcia Umowy o Gwarantowanie Oferty, Spółka zobowiąże się wobec Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, iż w okresie od dnia zawarcia tej umowy do upływu 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na GPW, z zastrzeżeniem zwyczajowo przyjętych wyjątków, ani Spółka, ani spółki zależne Spółki lub inne podmioty przez Spółkę kontrolowane nie będą, bez pisemnej zgody Globalnych Współkoordynatorów i Współzarządzających Księgą Popytu, działających w imieniu Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, emitować, oferować, sprzedawać, zobowiązywać się do sprzedaży, obciążać ani w inny sposób rozporządzać, ani publicznie ogłaszać emisji, oferty sprzedaży ani zbycia akcji Spółki lub papierów wartościowych wymiennych lub zamiennych na akcje Spółki lub umożliwiających ich uzyskanie w drodze realizacji praw związanych z takimi papierami, warrantami ani innymi prawami umożliwiającymi zakup akcji Spółki, ani innych papierów wartościowych lub instrumentów finansowych, których wartość ustalana jest bezpośrednio lub pośrednio przez odniesienie do ceny papierów wartościowych stanowiących ich podstawę, włącznie ze swapami na akcje, kontraktami terminowymi i opcjami.

Ponadto, zgodnie z postanowieniami umowy z dnia 1 kwietnia 2010 roku zawartej pomiędzy Menedżerami Oferty, Akcjonariuszami Sprzedającymi oraz Spółką (tzw. *Mandate Letter*), od dnia 1 kwietnia 2010 roku do dnia przypadającego sześć miesięcy od daty zamknięcia Oferty (lub innej późniejszej daty, która może zostać określona w Umowie o Gwarantowanie Oferty), Spółka zobowiązała się, z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, bezwzględnie obowiązujących postanowień statutu Spółki, wiążących decyzji sądu lub wiążącego żądania jakiegokolwiek organu regulacyjnego, że Zarząd nie będzie podejmował żadnych kroków w celu pozyskania finansowania lub zawarcia jakichkolwiek innych transakcji, które mogą skutkować emisją papierów wartościowych Spółki podobnych do papierów wartościowych oferowanych w Ofercie.

*Akcjonariusze Sprzedający*

Ponadto, Spółka przewiduje, że nie później niż w dniu podpisania Umowy o Gwarantowanie Oferty, Akcjonariusze Sprzedający zobowiążą się pisemnie wobec Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, iż w okresie od dnia zawarcia tej umowy do upływu 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na GPW, ani Akcjonariusze Sprzedający, ani spółki zależne Akcjonariuszy Sprzedających (z wyjątkami w odniesieniu do Skarbu Państwa) lub inne podmioty kontrolowane przez Akcjonariuszy Sprzedających (z wyjątkami w odniesieniu do Skarbu Państwa), nie będą, bez pisemnej zgody Globalnych Współkoordynatorów i Współzarządzających Księgą Popytu, działających w imieniu Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, emitować, oferować, sprzedawać, zobowiązywać się do sprzedaży, obciążać ani w inny sposób rozporządzać, ani publicznie ogłaszać emisji, oferty sprzedaży ani zbycia akcji Spółki lub papierów wartościowych wymiennych lub zamiennych na akcje Spółki lub umożliwiających ich uzyskanie w drodze realizacji praw związanych z takimi papierami, warrantami ani innymi prawami umożliwiającymi zakup akcji Spółki, ani innych papierów wartościowych lub instrumentów finansowych, których wartość ustalana jest bezpośrednio lub pośrednio przez odniesienie do ceny papierów wartościowych stanowiących ich podstawę, włącznie ze swapami na akcje, kontraktami terminowymi i opcjami.

Ponadto, zgodnie z postanowieniami umowy z dnia 1 kwietnia 2010 roku zawartej pomiędzy Menedżerami Oferty, Akcjonariuszami Sprzedającymi oraz Spółką (tzw. *Mandate Letter*), od dnia 1 kwietnia 2010 roku do dnia przypadającego sześć miesięcy od daty zamknięcia Oferty (lub innej późniejszej daty, która może zostać określona w Umowie o Gwarantowanie Oferty) Akcjonariusze Sprzedający zobowiązali się, że bez uprzedniej zgody Menedżerów Oferty nie będą korzystać z prawa głosu ze swoich akcji posiadanych bezpośrednio lub pośrednio w Spółce w celu głosowania za jakimkolwiek finansowaniem lub jakąkolwiek inną transakcją, której skutkiem może być emisja papierów wartościowych Spółki podobnych do papierów wartościowych oferowanych w Ofercie.

*Zobowiązanie Skarbu Państwa wynikające z Umowy Ugody i Dezinwestycji*

Ponadto Skarb Państwa zobowiązał się w Umowie Ugody i Dezinwestycji wobec pozostałych stron tej umowy do niezbywania akcji przed dniem 1 stycznia 2012 roku lub odpowiednio w przypadku skorzystania przez Eureko z uprawnienia do zgłoszenia sprzeciwu (porównaj punkt „Prawo sprzeciwu Eureko wobec pierwszej oferty publicznej Spółki” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”) przed dniem 1 stycznia 2013 roku inaczey niż w drodze pierwszej oferty publicznej akcji Spółki (z zastrzeżeniem zmian w akcjonariacie Spółki będących skutkiem realizacji Umowy Ugody i Dezinwestycji). Opis umowy Ugody i Dezinwestycji został zamieszczony w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

*Przewidywane zobowiązanie dodatkowe Eureko*

Nie później niż w dniu podpisania Umowy o Gwarantowanie Oferty Eureko, w celu ekonomicznego ograniczenia prawdopodobieństwa zbycia, w okresie 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na rynku podstawowym prowadzonym przez GPW, przez J.P. Morgan Chase Bank, NA 3.575.488 Akcji Spółki („**Akcje J.P. Morgan**”) będących przedmiotem Transakcji Swap, zobowiąże się wobec następujących Współzarządzających Księgą Popytu: Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Morgan Stanley & Co. International plc, Goldman Sachs International, Deutsche Bank AG, London Branch oraz Oferującego – DM PKO BP, że do upływu 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na rynku podstawowym prowadzonym przez GPW, nie skorzysta z prawa wcześniejszego rozwiązania ani nie doprowadzi swoim działaniem do skorzystania z przysługującego mu prawa wcześniejszego rozwiązania Transakcji Swap (*Counterparty's Right of Optional Early Termination*).

*Zobowiązanie Osób Uprawnionych*

Ponadto, warunkiem złożenia ważnego zapisu przez Osobę Uprawnioną jest podpisanie, wraz ze złożeniem zapisu, oświadczenia o treści określonej przez Emitenta oraz Akcjonariuszy Sprzedających, zawierającego w szczególności zobowiązanie do nierozporządzenia Akcjami Sprzedawanymi objętymi zapisem przez okres trzech lat od daty przydziału Akcji Sprzedawanych.

**Notowanie Akcji**

Spółka zamierza złożyć wnioski o dematerializację i rejestrację w KDPW do 86.352.300 Akcji, w tym wszystkich Akcji Sprzedawanych, a także wnioski o ich dopuszczenie i wprowadzenie do notowań oraz do obrotu w systemie notowań ciągłych na rynku podstawowym GPW, przy czym faktycznie przedmiotem dematerializacji i rejestracji w KDPW oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW będą Akcje złożone w depozycie prowadzonym przez Oferującego, których posiadacze będą wpisani do rejestru depozytowego prowadzonego przez Oferującego i będą jednocześnie wpisani do księgi akcyjnej Spółki do dnia 23 kwietnia 2010 roku włącznie.

## 11. Podsumowanie danych finansowych

Niniejszy punkt należy analizować łącznie z informacjami zawartymi w Rozdziale „Wybrane informacje finansowe”, Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”, w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych, jak również z innymi danymi finansowymi przedstawionymi w innych Rozdziałach Prospektu.

### 11.1 Wybrane historyczne informacje finansowe

W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat za okres wskazany poniżej.

	1 stycznia – 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	<i>tys. PLN zbadane</i>		
<b>Składki przypisane brutto</b> .....	<b>14.362.717</b>	<b>14.563.147</b>	<b>14.077.123</b>
<b>Składki zarobione na udziale własnym</b> .....	<b>14.485.214</b>	<b>14.285.612</b>	<b>13.649.909</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat .....	340.876	338.022	316.849
Przychody netto z inwestycji .....	2.363.384	2.411.755	1.807.102
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji .....	261.310	(855.895)	727.445
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej .....	844.307	(975.962)	111.047
Pozostałe przychody operacyjne .....	260.066	192.266	158.215
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe na udziale własnym</b> .....	<b>(9.436.281)</b>	<b>(8.592.057)</b>	<b>(8.408.619)</b>
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych .....	(275.057)	245.505	(86.750)
Koszty akwizycji .....	(1.839.605)	(1.668.023)	(1.524.344)*
Koszty administracyjne .....	(1.808.881)	(1.774.846)	(1.783.974)*
Pozostałe koszty operacyjne .....	(593.582)	(675.319)	(544.400)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b> .....	<b>4.601.751</b>	<b>2.931.058</b>	<b>4.422.480</b>
<b>Zysk (strata) brutto</b> .....	<b>4.565.811</b>	<b>2.931.058</b>	<b>4.422.480</b>
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b> .....	<b>3.762.911</b>	<b>2.329.718</b>	<b>3.560.349</b>
Zysk (strata) przypisywany(a) właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej .....	3.762.945	2.329.741	3.560.336
Zyski (straty) mniejszości .....	(34)	(23)	13

\* Dane za rok 2007 dla kosztów akwizycji i kosztów administracyjnych doprowadzone do porównywalności w związku z zaprzestaniem wykazywania linii „koszty w ubezpieczeniach emerytalnych”.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane ze skonsolidowanego sprawozdania z sytuacji finansowej na dzień wskazany poniżej.

	Na dzień/Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	<i>tys. PLN zbadane</i>		
Kapitał własny .....	11.266.879*	20.052.390	17.836.090
Zysk (strata) przypisywany(a) właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej .....	3.762.945	2.329.741	3.560.336
Aktywa finansowe .....	48.237.593	54.220.993	49.366.335
Pozostałe aktywa .....	4.938.616	5.138.048	5.316.018
Aktywa razem .....	53.176.209	59.359.041	54.682.353
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe .....	30.481.797	30.767.412	30.866.621
Zobowiązania długoterminowe .....	–	–	–
<b>Pozostałe zobowiązania</b> .....	<b>11.427.533</b>	<b>8.539.239</b>	<b>5.979.642</b>

\* Uwzględnia wypłatę zaliczki na poczet dywidendy za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku w wysokości 12,7 mld PLN.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane ze skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych na okres wskazany poniżej.

	Stan na 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN zbadane		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej .....	(1.540.556)	4.614.874	2.138.112
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej .....	9.404.126	(4.651.541)	(1.905.759)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej .....	(8.029.975)	(3.840)	(346)
<b>Przepływy pieniężne netto razem .....</b>	<b>(166.405)</b>	<b>(40.507)</b>	<b>232.007</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

## 11.2 Wybrane wskaźniki finansowe

Tabela poniżej prezentuje wybrane wskaźniki finansowe Grupy PZU w datach wskazanych poniżej.

	Stan na dzień 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	%		
	niezbadane		
<b>Skonsolidowane</b>			
Zwrot z kapitału (ROE) <sup>1</sup> .....	18,8	13,1	24,9
Wskaźnik Wypłacalności Grupy PZU <sup>2</sup> .....	326,5	587,1	573,0
<b>W segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych</b>			
Wskaźnik Szkodowości Brutto <sup>3</sup> .....	68,4	61,2	63,2
Wskaźnik Kosztów Brutto <sup>4</sup> .....	29,2	27,7	28,7
Połączony Mieszany Brutto <sup>5</sup> .....	97,6	88,9	91,9
<b>W segmencie ubezpieczeń na życie</b>			
Wskaźnik Kosztów <sup>6</sup> .....	16,0	15,6	15,6

<sup>1</sup> Obliczane jako zyski netto podzielone przez kapitały na początek okresu.

<sup>2</sup> Obliczane jako współczynnik wypłacalności pro forma Grupy PZU, kapitał regulowany podzielony przez wymagany kapitał.

<sup>3</sup> Obliczone jako odszkodowania wypłacane przez Grupę PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych, wraz ze zmianą stanu rezerw szkodowych, podzielone przez składki zarobione brutto w tym segmencie.

<sup>4</sup> Obliczone jako koszty akwizycji i administracyjne Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych podzielone przez składki zarobione brutto w tym segmencie.

<sup>5</sup> Obliczone jako suma wskaźnika szkodowości brutto i kosztów.

<sup>6</sup> Obliczone jako koszty akwizycji i administracyjne Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń na życie podzielone przez składki przypisane brutto w tym segmencie.

Źródło: Emitent.

## 12. European Embedded Value

Podejście oparte na *European Embedded Value* jest metodą wyceny, która odnosi się do wartości przyszłych zysków, które powstaną z portfela PZU Życie oraz PTE PZU. W metodzie tej uwzględnia się ryzyko wynikające z niepewności co do czasu i wysokości oczekiwanych przyszłych zysków. Sprawozdawczość związana z *embedded value* obejmuje również analizę zmian wartości w trakcie danego okresu sprawozdawczego, włączając w to wpływ sprzedaży nowych polis w trakcie danego okresu sprawozdawczego.

Wyniki *embedded value* przedstawione w Prospekcie zostały przygotowane przez Grupę PZU. Towers Watson, jako niezależny doradca aktuarialny Grupy PZU, dokonał przeglądu pewnych aspektów obliczeń dotyczących *European Embedded Value* dla Grupy PZU.

	Stan na 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	mln PLN niezbadane		
<b>EEV dla Grupy PZU<sup>1</sup></b> .....	<b>23.907</b>	<b>33.024</b>	<b>31.102</b>
Przyrost operacyjny EEV dla Grupy <sup>1</sup> ( <i>Group EEV operating earnings</i> ) .....	3.147	3.058	–
Całkowity przyrost EEV dla Grupy <sup>1</sup> ( <i>Group EEV total earnings</i> ) .....	3.634	1.927	–
<b>EEV dla segmentu Życie i PTE PZU</b>			
Wymagany kapitał (RC) .....	3.405	3.579	3.150
Wolne środki (FS) .....	4.093	2.442	3.513
Wartość bieżąca przyszłych zysków (PVFP) .....	15.158	15.943	16.066
Wartość opcji i gwarancji (TVOG) .....	(198)	(437)	(149)
Koszt kapitału (FCRC) .....	(414)	(405)	(441)
Koszt ryzyk niefinansowych (CNHR) .....	(1.692)	(1.776)	(1.952)
<b>EEV dla segmentu Życie i PTE PZU razem</b> .....	<b>20.351</b>	<b>19.347</b>	<b>20.187</b>
Przyrost operacyjny EEV dla segmentu Życie i PTE PZU ( <i>Life &amp; Pensions EEV operating earnings</i> ) .....	2.054	2.349	–
Całkowity przyrost EEV dla segmentu Życie i PTE PZU ( <i>Life &amp; Pensions EEV total earnings</i> ) .....	2.423	1.327	–
<b>Nowa sprzedaż dla segmentu Życie i PTE PZU</b>			
Składka uroczniona .....	404	404	–
Składka jednorazowa .....	4.685	7.464	–
<b>Ekwiwalent składki rocznej (APE)<sup>2</sup></b> .....	<b>873</b>	<b>1.151</b>	–
<b>Wartość bieżąca składek nowej sprzedaży (PVNBP)</b> .....	<b>9.616</b>	<b>12.126</b>	–
<b>Wartość nowej sprzedaży (NBV)</b> .....	<b>79</b>	<b>170</b>	–
Marża nowej sprzedaży (NBV/APE) .....	9,0%	14,8%	–
Marża nowej sprzedaży (NBV/PVNBP) .....	0,8%	1,4%	–

<sup>1</sup> EEV dla Grupy PZU jest miarą skonsolidowanej wartości Grupy PZU. Segment ujęty w wycenie (Życie i PTE PZU) wyceniony jest w oparciu o Zasady EEV, a segment nie ujęty w wycenie (głównie ubezpieczenia Działu II) na bazie aktywów netto według standardów MSSF.

<sup>2</sup> Obliczane jako składka uroczniona + 10% składki jednorazowej.

Źródło: Emitent.

## II. CZYNNIKI RYZYKA

Przed podjęciem decyzji inwestycyjnej każdy potencjalny nabywca Akcji Sprzedawanych powinien uważnie przeanalizować wszystkie omówione poniżej czynniki ryzyka, a także pozostałe informacje zamieszczone w Prospekcie. Ziszczenie się nawet części z opisanych ryzyk może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. W wyniku ziszczenia się jednego lub kilku opisanych ryzyk obniżyć się może cena rynkowa Akcji Sprzedawanych, co naraziłoby inwestorów na stratę całości lub części zainwestowanych środków. Przedstawiona lista czynników ryzyka nie jest wyczerpująca. Mogą istnieć inne okoliczności, które inwestorzy powinni uwzględnić, podejmując decyzje inwestycyjne. Kolejność, w jakiej zostały przedstawione czynniki ryzyka, nie odzwierciedla ich zakresu, znaczenia ani prawdopodobieństwa ich wystąpienia.

### 1. Czynniki ryzyka związane z Grupą PZU

#### Historyczne wyniki operacyjne i finansowe nie świadczą o przyszłych wynikach operacyjnych i finansowych Grupy PZU.

Przyszłe wyniki operacyjne i finansowe Grupy PZU będą kształtowane, między innymi, przez inicjatywy dotyczące zarządzania kapitałem i inne aktualne tendencje w działalności ubezpieczeniowej i lokacyjnej Grupy PZU. Można oczekiwać, że wymienione poniżej zdarzenia mogą wywierać inny wpływ na wyniki operacyjne i finansowe Grupy PZU niż w poprzednich okresach obrachunkowych lub też że nie wystąpią w ogóle w przyszłości:

- W listopadzie 2009 roku PZU wypłaciło znaczącą zaliczkę w wysokości 12,75 mld PLN na poczet przewidywanej dywidendy za rok obrotowy 2009 do zatwierdzenia przez Walne Zgromadzenie zgodnie z ustaleniami Umowy Ugody i Dezinwestycji. Wypłacone środki pochodziły z kapitałów rezerwowych oraz z zysku netto osiągniętego przez Spółkę w 2009 roku i wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym na dzień 30 czerwca 2009 roku i zostały sfinansowane dostępnymi środkami pieniężnymi oraz środkami z wykupu i sprzedaży papierów dłużnych. Wypłata zaliczki na poczet dywidendy pozostała bez wpływu na wypełnianie przez PZU wymogów kapitałowych. Niemniej, w wyniku zmniejszenia bazy kapitałów własnych i aktywów PZU wypłata zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy spowodowała obniżenie przychodów z działalności lokacyjnej w okresie do końca 2009 roku.
- Wynik z działalności lokacyjnej Grupy PZU podlegał istotnym zmianom w latach 2007–2009 ze względu na znaczne wahania koniunktury na polskich rynkach finansowych w tym okresie. W 2008 roku wynik na działalności lokacyjnej Grupy PZU zmniejszył się w porównaniu z rokiem 2007 o 78,1% z 2.645,6 mln PLN do 579,9 mln PLN, zaś w 2009 roku wzrósł w porównaniu z rokiem 2008 o 498,2% z 579,9 mln PLN do 3.469,0 mln PLN.
- Znaczna część zysków Grupy PZU w latach 2009, 2008 i 2007 pochodziła z segmentu grupowych ubezpieczeń na życie i wiązała się z rozwiązywaniem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w związku z konwersją umów długoterminowych w umowy jednoroczne. Z uwzględnieniem skutków tej konwersji, rezerwy ubezpieczeń na życie zostały obniżone o odpowiednio 1.339,8 mln PLN, 996,8 mln PLN i 1.048,8 mln PLN w latach zakończonych odpowiednio w dniach 31 grudnia 2009, 2008 i 2007 roku. Na 31 grudnia 2009 roku wartość pozostałych rezerw na produkty długoterminowe, które mogą w przyszłości zostać rozwiązane w wyniku konwersji umów wieloletnich na roczne, wynosiła 1.540,7 mln PLN.
- Na koniec 2008 i 2007 roku stopa używana do dyskontowania uwzględniająca przyszły wzrost rent oraz zakładany zwrot z aktywów była zmniejszana o 0,5 pp, z poziomu 1% do 0%. Zmiany tej stopy miały wpływ na wysokość rezerwy na skapitalizowaną wartość rent i były spowodowane wyższym od zakładanego wzrostu przeciętnego świadczenia, jak również zmniejszeniem prognozy zwrotu z aktywów stanowiących pokrycie tych rezerw. Wpływ zmiany na wynik finansowy netto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych wyniósł 242 mln PLN w 2007 roku i 293 mln PLN w 2008 roku.

Blizsze informacje na temat wpływu tych zdarzeń na wyniki działalności Grupy PZU zostały przedstawione w Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”.

Między innymi na skutek opisanych powyżej czynników, historyczne wyniki operacyjne i finansowe Grupy PZU nie mogą być traktowane jako wyznacznik dla jej przyszłych wyników operacyjnych i finansowych.

#### Grupa PZU jest narażona na rosnącą konkurencję ze strony innych zakładów ubezpieczeniowych oferujących takie same lub podobne produkty i usługi, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

Polska branża ubezpieczeniowa charakteryzuje się dużą konkurencyjnością, przede wszystkim w zakresie cen, parametrów produktów, struktur prowizji, sprawności administracyjnej oraz usług dodatkowych. W przeszłości poprzednicy prawni PZU posiadali pozycję monopolisty na polskim rynku ubezpieczeń. W wyniku liberalizacji rynku oraz przystąpienia Polski do UE, w obszarach, w których prowadzi działalność Grupa PZU, pojawiła się zagraniczna i krajowa konkurencja. W związku z tym, że polski rynek ubezpieczeń jest stosunkowo duży i mniej nasycony produktami ubezpieczeniowymi niż rynki niektórych innych Państw Członkowskich, Polska, przy niewielkich barierach wejścia, jest celem ekspansji zagranicznych spółek z branży ubezpieczeniowej. W szczególności, obecnie Grupa PZU mierzy się z konkurencją ze strony wielu spółek ubezpieczeniowych w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych. Niektóre z konkurencyjnych spółek ubezpieczeniowych mogą osiągnąć lub osiągać przewagę konkurencyjną nad Grupą PZU.

Udział Grupy PZU w rynku, jeśli chodzi o główne produkty, mała i może nadal maleć, co jest częściowo spowodowane rosnącą konkurencją ze strony innych podmiotów, rozdrobnieniem polskiego rynku ubezpieczeń, a także decyzją Grupy PZU o poprawie rentowności w niektórych segmentach ubezpieczeń (np. ubezpieczenia komunikacyjne dla klientów korporacyjnych, w których w 2009 roku PZU odnotowało ujemny wynik techniczny). Udział PZU w rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych spadł w okresie 2007–2009 roku, głównie ze względu na dynamiczną działalność reklamową i presję cenową ze strony konkurencji, wyższą wrażliwość konsumentów na poziom cen produktów i usług w ofercie zakładów ubezpieczeń, a także wspomniane powyżej działania Grupy PZU. Na przykład, w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych PZU oferuje je również w kanale multiagencyjnym, gdzie brak wyłączności prowadzi do zwiększonej cenowej presji konkurencyjnej. W niektórych przypadkach konkurencja Grupy PZU potrafiła skutecznie przyciągnąć określone segmenty klientów, szczególnie klientów młodszego pokolenia, wykorzystując kanały dystrybucji, których Grupa PZU używa w ograniczonym zakresie, takie jak oferowanie produktów i usług bezpośrednio przez internet. Konkurencja może także lepiej reagować na zmieniającą się charakterystykę demograficzną docelowych grup klientów Grupy PZU. W przyszłości, o ile nastąpi istotny rozwój alternatywnych kanałów dystrybucji, w obszarze niektórych rodzajów ubezpieczeń i produktów inwestycyjnych konkurencja może się nasilić. Dalszy wzrost konkurencji może skutkować dodatkową presją na ceny produktów i usług oraz wysokość prowizji od ich sprzedaży, co z kolei może mieć istotny niekorzystny wpływ na wyniki Grupy PZU, przychody i wyniki operacyjne oraz ograniczyć jej zdolność do utrzymania lub zwiększenia udziału w rynku.

Na konkurencję ma także wpływ popyt ze strony konsumentów, zmiany w zakresie technologii, zmiany przepisów oraz działania organów nadzoru, dostęp do kanałów dystrybucji, a także inne czynniki. Jeżeli Grupa PZU nie będzie w stanie zaoferować konkurencyjnych, atrakcyjnych i innowacyjnych produktów i usług, które będą równocześnie rentowne, nie stworzy odpowiedniej oferty produktowej lub strategii dystrybucji, nie uda jej się pomyślnie zrealizować przyjętej strategii lub reagować i skutecznie dostosowywać się do popytu i zmian, może utracić swój udział w rynku, ponieść straty w niektórych lub wszystkich obszarach działalności, a jej tempo wzrostu może zmaleć. Pozycja konkurencyjna Grupy PZU może także ucierpieć, jeśli Grupa nie będzie w stanie dostosować swoich cen do poziomu cen oferowanego przez konkurencję lub uzasadnić wyższej ceny wyższą jakością oferowanych przez siebie produktów i usług lub zakresem ochrony ubezpieczeniowej, przez co jej produkty mogą stracić na konkurencyjności.

**Grupa PZU jest narażona na ryzyko kredytowe, w tym istotne ryzyko koncentracji, związane z transakcjami z instytucjami finansowymi będącymi jej kontrahentami, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Grupa PZU jest narażona na ryzyko kredytowe wynikające z możliwości niewywiązania się z zobowiązań przez instytucje finansowe będące jej kontrahentami. W szczególności ryzyko to dotyczy emitentów nabywanych papierów wartościowych, kontrahentów gospodarczych i kontrahentów gospodarczych beneficjentów wystawionych gwarancji ubezpieczeniowych. Ryzyko kredytowe obejmuje także ryzyko koncentracji wynikające z możliwości poniesienia strat w znaczącej wysokości w wyniku wysokiego zaangażowania wobec danego partnera (bliższe informacje na ten temat zostały przedstawione w Rozdziale „Zarządzanie ryzykiem”). Osoby trzecie mogą nie wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec Grupy PZU z powodu upadłości, utraty płynności, pogorszenia koniunktury gospodarczej, niewydolności operacyjnej, oszustw lub z innych przyczyn. Do strat na działalności lokacyjnej, jakie mogą wyniknąć z ryzyka kredytowego, należą rzeczywiste straty wynikające z niewykonania zobowiązań, utrata wartości rynkowej instrumentów finansowych spowodowana obniżeniem ratingu kredytowego lub zwiększeniem marż kredytowych, odpisy z tytułu utraty wartości instrumentów kapitałowych.

Jako instytucja finansowa Grupa PZU jest szczególnie narażona na ryzyko kredytowe wynikające z transakcji z innymi instytucjami finansowymi. Grupa PZU w ramach prowadzonej działalności zawiera transakcje z instytucjami finansowymi będącymi kontrahentami Grupy PZU w zakresie bancassurance, emitentami papierów wartościowych, firmami reasekuracyjnymi, kontrahentami handlowymi, bankami komercyjnymi, bankami inwestycyjnymi oraz innymi pośrednikami finansowymi. Współzależność instytucji finansowych oznacza, że upadek jednej dużej instytucji finansowej może poważnie zdestabilizować sytuację na rynkach finansowych. Ponadto upadek dużej instytucji finansowej może negatywnie wpłynąć na systemy rozrachunkowe i rozliczeniowe, co może istotnie negatywnie wpłynąć na funkcjonowanie rynków finansowych. Taka sytuacja może także spowodować niewypłacalność innych instytucji finansowych, co może mieć niekorzystny wpływ na rynek w ogóle, a zwłaszcza na przyszłą sprzedaż produktów Grupy PZU, z powodu spadku zaufania do branży ubezpieczeniowej i bankowej.

Znaczną część portfela lokat Grupy PZU stanowią zaangażowania w kilku instytucjach finansowych. Na dzień 31 grudnia 2009 roku całkowita ekspozycja kredytowa wobec banku PKO BP SA wynosiła 2.660 mln PLN (uwzględniając depozyty bankowe, obligacje i akcje tego banku), 942 mln PLN wobec Banku Pekao SA (obejmując depozyty bankowe, akcje, transakcje swap) oraz 726 mln PLN wobec Banku Millennium SA (obejmując depozyty bankowe, akcje). W rezultacie, Grupa PZU narażona jest na istotne ryzyko niewywiązania się z zobowiązań przez jej kontrahentów finansowych i inne podmioty. Gdyby którakolwiek z tych instytucji finansowych miała nie wywiązać się ze swoich zobowiązań wobec Grupy PZU z powodu m.in. upadłości, utraty płynności, pogorszenia koniunktury gospodarczej, niewydolności operacyjnej lub gdyby udostępnione przez nią zabezpieczenie okazało się niewystarczające dla zabezpieczenia jej zobowiązań w tym czasie, mogłoby to wyrzucić istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Grupa PZU posiada skarbowe papiery wartościowe o znacznej wartości, a inne możliwości lokowania środków przez Grupę PZU są ograniczone, co może wywierać negatywny wpływ na wartość portfela inwestycyjnego Grupy PZU w przypadku spadku ratingu Polski lub wzrostu ryzyka związanego z aktywami i pasywami długoterminowymi.**

Na dzień Prospektu prawie całość zobowiązań spółek operacyjnych z Grupy PZU jest denominowana w PLN. Spółki te podlegają wymogom regulacyjnym dotyczącym działalności lokacyjnej. Oba czynniki ograniczają możliwości lokowania środków za granicą lub w walutach

obcych. Na polskim rynku finansowym w ograniczonym zakresie dostępne są inwestycyjne papiery wartościowe denominowane w złotych, w które Grupa PZU może lokować swoje aktywa. Na dzień 31 grudnia 2009 roku portfel inwestycyjny Grupy PZU obejmował polskie skarbowe papiery wartościowe o wartości 37.803 mln PLN, które stanowiły 78,4% (wraz z transakcjami warunkowymi) ogólnej wartości aktywów finansowych Grupy PZU. Na dzień Prospektu Polska ma rating kredytowy „A” przyznany przez agencję Standard & Poor’s, czyli najwyższy rating dla inwestycyjnych papierów wartościowych denominowanych w PLN. Obniżenie tego ratingu może negatywnie wpłynąć na wartość portfela inwestycyjnego Grupy PZU. Poza tym, większa podaż skarbowych papierów wartościowych wynikająca z potrzeb pożyczkowych państwa lub ze zwiększenia wolumenu sprzedaży tych papierów przez inwestorów może negatywnie wpłynąć na ich cenę. Ze względu na wielkość portfela skarbowych papierów wartościowych posiadanego przez Grupę PZU sprzedaż przez Grupę PZU lub innych dużych inwestorów całości lub dużej części tych papierów mogłaby niekorzystnie wpłynąć na ich cenę. Mogłoby to również wpłynąć negatywnie na płynność rynku skarbowych papierów wartościowych, ograniczając tym samym możliwość ich sprzedaży.

Polityka przyjęta przez Grupę PZU zakłada dopasowywanie struktury aktywów do struktury pasywów pod względem terminów zapadalności (wymagalności). Na polskich rynkach finansowych skarbowe papiery wartościowe to obecnie praktycznie jedyne długoterminowe inwestycyjne papiery wartościowe, w które Grupa PZU może lokować swoje aktywa. Ponadto niektóre z zobowiązań Grupy PZU mają znacznie dłuższy termin wymagalności w stosunku do typowych terminów wykupu skarbowych papierów wartościowych. Brak alternatywnych długoterminowych aktywów inwestycyjnych, w które może inwestować Grupa PZU, może spowodować niedopasowanie struktury aktywów do struktury pasywów, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Grupa PZU może nie być w stanie zrealizować przyjętej strategii, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, pozycję na rynku, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Celem Grupy PZU jest przede wszystkim utrzymanie wiodącej pozycji na polskim rynku produktów i usług ubezpieczeniowych oraz osiągnięcie atrakcyjnych zwrotów dla akcjonariuszy (zobacz opis w punkcie „Strategia” w Rozdziale „Opis działalności”). Wdrożenie strategii uzależnione jest od szeregu czynników znajdujących się poza kontrolą Grupy PZU, w szczególności od sytuacji rynkowej, otoczenia gospodarczego, regulacji prawnych, działań organów nadzoru, a także od działalności głównych konkurentów Grupy PZU. Niezrealizowanie przez Grupę PZU założeń strategicznych może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

W celu poprawy efektywności operacyjnej i redukcji kosztów oraz jako część realizowanego planu restrukturyzacji Grupa PZU planuje zredukować w 2010 roku liczbę zatrudnionych o 2.079 osób. Do roku 2012 Grupa PZU spodziewa się dokonać redukcji w wymiarze około 4 tys. etatów. Choć Zarząd uważa, że działania restrukturyzacyjne już podjęte oraz działania, które zostaną podjęte w przyszłości, spowodują wzrost produktywności czy rentowności oraz obniżą koszty, to koszty związane z realizacją planu restrukturyzacji, mogą okazać się znacząco wyższe od oczekiwanych, a cele restrukturyzacji mogą nie zostać osiągnięte.

Zarząd zamierza ponadto analizować potencjalne możliwości dywersyfikacji źródeł przychodów poprzez wykorzystywanie nadarzających się szans biznesowych w Polsce oraz możliwości ekspansji międzynarodowej. Niemniej, Grupa PZU może nie być w stanie zidentyfikować właściwych celów przejęcia, sojuszu czy inwestycji lub jeśli Grupa PZU zidentyfikuje odpowiednie podmioty, ani realizacja takiego przedsięwzięcia i jego wykorzystanie ani też realizacja spodziewanych korzyści w odpowiednim terminie mogą się nie powieść lub może nie dojść do sfinalizowania transakcji na zadowalających warunkach lub nawet w ogóle. Jeżeli Grupa PZU nie będzie w stanie zidentyfikować odpowiednich podmiotów do przejęcia, należyćie ich wycenić lub sfinalizować transakcji, wówczas uszczerbku może doznać pozycja konkurencyjna Grupy PZU, jej zdolność do utrzymania i zwiększenia udziału w rynku oraz utrzymania swojej rentowności. Ewentualne przyszłe przejęcia mogą także nie przynieść zamierzonego rezultatu.

**Grupa PZU podjęła decyzję o przeprowadzeniu programu restrukturyzacji, który może spowodować w szczególności spory pracownicze i spory zbiorowe oraz przejściowy spadek jakości obsługi ubezpieczonych.**

W lutym 2010 roku, w ramach restrukturyzacji, Grupa PZU ogłosiła plan redukcji zatrudnienia łącznie o około 4 tys. etatów do 2012 roku, w ramach którego w 2010 roku przewidywana jest redukcja zatrudnienia o 2.079 osób.

Nie można wykluczyć, iż w efekcie dokonywanych zmian w związku z restrukturyzacją zatrudnienia, pomimo zawarcia przez Emitenta z organizacjami związkowymi oraz międzyzakładowymi organizacjami związkowymi działającymi u Emitenta w dniu 11 marca 2010 roku porozumienia, może nastąpić niekorzystna reakcja na zwolnienia ze strony pozostałych pracowników Grupy, co może doprowadzić do spadku ich efektywności oraz obniżenia jakości procesów obsługi klientów Grupy PZU. Koszty związane z realizacją restrukturyzacji w przyszłości mogą być wyższe od przewidywanych, co może mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

Ponadto istnieje znaczące ryzyko, że w wyniku restrukturyzacji zatrudnienia może przejściowo obniżyć się jakość obsługi klientów i spaść poziom satysfakcji klientów z usług Grupy PZU. To może z kolei prowadzić do obniżenia wskaźnika lojalności klientów wobec PZU i okresowego spadku sprzedaży, co może z kolei mieć istotny, niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Spory zbiorowe z pracownikami Grupy PZU mogą powodować zakłócenia w jej działalności, co może mieć negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Pewna część pracowników Grupy PZU jest członkami związków zawodowych. Związki zawodowe mają w Polsce zagwarantowany znaczący wpływ w zakresie stanowienia prawa pracy oraz wywierania wpływu na pracodawców, w tym poprzez uprawnienia w zakresie indywidualnych i zbiorowych sporów pracy. W szczególności związki zawodowe uczestniczą w ustalaniu warunków pracy i płacy oraz mogą wywierać nacisk na pracodawców w różny sposób, w tym także poprzez spory zbiorowe. Związkom zawodowym przyznano ponadto uprawnienia do koordynowania i konsultowania pewnych działań (w tym kroków dotyczących rozwiązań restrukturyzacyjnych przyjmowanych przez spółki) o charakterze opiniodawczym. Pomimo iż spółki Grupy PZU dążą do utrzymywania dobrych relacji z pracownikami i rozwiązywania na bieżąco wszelkich potencjalnych konfliktów, nie można wykluczyć, że w przyszłości będą miały miejsce spory zbiorowe z udziałem spółek Grupy PZU. Takie spory zbiorowe, zwłaszcza przedłużające się, mogą mieć negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Działalność PZU Życie w segmencie ubezpieczeń grupowych jest w istotnym stopniu uzależniona od osób wyznaczonych przez ubezpieczających do obsługi technicznej ubezpieczenia, wszelkie zmiany powszechnie obowiązujących przepisów prawa lub ich interpretacji w tym zakresie mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

W segmencie ubezpieczeń grupowych, które są dystrybuowane przez około 530 etatowych pracowników PZU Życie, Grupa PZU utrzymuje relacje z około 90.000 osób w przedsiębiorstwach i instytucjach w całej Polsce, które zgodnie z ogólnymi warunkami ubezpieczenia grupowego na życie PZU Życie wykonują czynności z zakresu obsługi technicznej ubezpieczenia. Ponadto ze znaczną większością tych osób PZU Życie zawarło odrębne, odpłatne umowy, na podstawie których osoby te m.in. prowadzą badania rynku ubezpieczeń oraz badania satysfakcji klientów, a także informują o lokalizacji placówek PZU Życie oraz o możliwości skontaktowania się z osobą nadzorującą ubezpieczenia grupowe ze strony PZU Życie.

Model, według którego PZU Życie współpracuje ze swoimi klientami korporacyjnymi, wywodzi się z historycznych uwarunkowań.

Wszelkie zmiany powszechnie obowiązujących przepisów prawa lub ich interpretacji w tym zakresie mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Działalność Grupy PZU zależy od reputacji, jaką cieszy się wśród klientów oraz dystrybutorów produktów i usług Grupy PZU, której pogorszenie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Sukcesy i wyniki Grupy PZU są uzależnione od utrzymania dobrej reputacji, którą cieszy się Grupa PZU. Marka PZU jest najlepiej rozpoznawaną marką ubezpieczeniową w Polsce. W grudniu 2009 roku marka PZU była rozpoznawana przez 98% Polaków zgodnie z wynikiem badań znajomości wspomaganej marki i przez 89% Polaków zgodnie z wynikiem badań znajomości spontanicznej marki przeprowadzonych przez MillwardBrown SMG/KRC, niezależną firmę zajmującą się badaniami rynkowymi. W związku z tym jakiegokolwiek negatywne informacje związane z marką Grupy PZU mogłyby mieć niekorzystny wpływ na reputację Grupy PZU i wartość jej marki w większym stopniu niż w przypadku konkurentów Grupy PZU.

Co więcej, Grupa PZU prowadzi działalność w branży, w której zaufanie klientów i dobra reputacja mają ogromne znaczenie. Grupa PZU jest narażona między innymi na ryzyko, że sprawy sądowe, niepożądane zachowanie pracowników, błędy operacyjne, wyniki postępowań przed organami nadzoru, ujawnienie informacji poufnych dotyczących klientów, oferowanie niewłaściwego poziomu usług, spekulacje prasowe i negatywne informacje, niezależnie od tego czy są uzasadnione czy nie, mogą zaszkodzić marce lub reputacji. W zakresie zarządzania inwestycjami klientów, nieskuteczne zarządzanie procesem inwestycyjnym lub niepodejmowanie właściwych czynności związanych z obrotem papierami wartościowymi może prowadzić do złych decyzji inwestycyjnych i niewłaściwej alokacji aktywów, dokonywanie niewłaściwych inwestycji lub transakcji sprzedaży, a także nienależytego monitorowania ryzyka, co może skutkować powstaniem strat po stronie jednego lub więcej klientów i ewentualnym narażeniu na utratę reputacji Grupy PZU.

Utrata reputacji przez Grupę PZU może spowodować, że obecni klienci Grupy PZU lub pośrednicy zrezygnują ze współpracy z Grupą PZU, nie będą usatysfakcjonowani przebiegiem takiej współpracy lub podejmą decyzję o niezawieraniu transakcji z Grupą PZU w przyszłości, co może spowodować spadek wolumenu sprzedaży produktów i usług Grupy PZU. Co więcej, negatywne informacje mogą wpłynąć na postrzeganie Grupy PZU przez agencje ratingowe, w rezultacie czego PZU i PZU Życie mogą mieć trudności w utrzymaniu swojego ratingu kredytowego. Utrata reputacji przez Grupę PZU może negatywnie wpłynąć na jej działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU, nawet jeśli negatywne informacje byłyby niesłuszne i bezzasadne.

**Działalność Grupy PZU w istotnym stopniu zależy od właściwego funkcjonowania obecnie stosowanych systemów informatycznych, które narażone są na wiele zagrożeń, a których awaria spowodowałaby poważne zakłócenia działalności Grupy PZU, a także od skutecznego ich przeprojektowania i wdrożenia bardziej nowoczesnych systemów w przyszłości.**

Działalność Grupy PZU jest wspierana systemami informatycznymi, które wspomagają realizację procesów biznesowych Grupy, w tym obsługę produktów ubezpieczeniowych, ewidencję klientów, polis, szkód i płatności oraz prowadzenie gospodarki własnej, czy też sporządzanie sprawozdań finansowych. W odniesieniu do systemów używanych na podstawie umów licencyjnych z zewnętrznymi dostawcami lub przez nich wspieranych występuje ryzyko uzależnienia od usług świadczonych przez tych dostawców. Architektura systemów

informatycznych wykorzystywanych przez Grupę PZU jest złożona, a w przypadku niektórych jej obszarów wymaga zmian i usprawnień. Błędy w funkcjonowaniu systemów informatycznych, dla których nie zostaną opracowane rozwiązania zgodne z wymogami wspieranych przez nie procesów biznesowych, mogą spowodować, że Grupa PZU nie będzie w stanie świadczyć na należytych poziomach wewnętrznych usług na rzecz swoich jednostek, jak też zewnętrznych usług dla swoich klientów, partnerów i swoich pośredników, co może doprowadzić do utraty informacji, korzyści biznesowych lub reputacji przez Grupę PZU w oczach jej klientów i partnerów biznesowych.

Do strategicznych celów Grupy PZU należy konsolidacja i uporządkowanie architektury informatycznej. Realizacja tego celu wymaga przeprojektowania i wymiany głównych komponentów architektury informatycznej w Grupie PZU oraz wdrożenia istotnych elementów ładu informatycznego. Większy poziom wsparcia informatycznego procesów biznesowych lub gospodarki własnej oznacza większe uzależnienie Grupy PZU od swoich systemów informatycznych, które z kolei mogą być narażone na wiele zagrożeń, w tym związanych z wirusami komputerowymi, atakami hakerów i błędami oprogramowania. Częściowa lub całkowita awaria istotnych systemów informatycznych Grupy PZU spowodowałaby poważne zakłócenia w działalności Grupy PZU i niekorzystnie wpłynęłaby na jej reputację. Ponadto nie ma pewności, że Grupa PZU, mimo dołożenia należytej staranności, we właściwy sposób zidentyfikowała swoje oczekiwania dotyczące nowych lub modyfikowanych systemów oraz czy stworzenie lub wdrożenie nowych systemów lub zmian w tych systemach nastąpi w odpowiednim czasie oraz zgodnie z założonymi kosztami.

**Skład kadry zarządzającej Grupy PZU w przeszłości często się zmieniał i może także podlegać zmianom w przyszłości, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Sukces Grupy PZU będzie zależał w dużej mierze od zdolności do utrzymania pracowników oraz do przyciągnięcia nowych pracowników, w tym członków kadry zarządzającej wyższego szczebla. Grupa PZU polega w znaczącym stopniu na doświadczeniu zespołu wyższej kadry zarządzającej. Jeżeli Grupa PZU niespodziewanie utraciłaby część lub całość członków wyższej kadry zarządzającej, mogłoby to mieć niekorzystny wpływ na strategię Grupy PZU i jej działalność. Dodatkowo, dopóki Skarb Państwa będzie właścicielem (bezpośrednio lub pośrednio) ponad 50% akcji Spółki, na skutek ograniczeń wynikających z przepisów Ustawy Kominowej, wysokość wynagrodzeń dla członków zarządów PZU oraz PZU Życie jest ograniczona, co może zniechęcić niektóre osoby do starania się o te stanowiska ze względu na fakt, że dopuszczalny poziom wynagrodzeń jest znacząco niższy w porównaniu z innymi zakładami ubezpieczeń działającymi w Polsce i innych krajach UE. Zgodnie z obecną strukturą wynagrodzeń Grupy PZU członkowie Zarządu są wynagradzani poniżej standardów rynkowych stosowanych w innych zakładach ubezpieczeń. Z powodu relatywnie niższego poziomu wynagrodzeń członkowie kadry zarządzającej mogą zdecydować się opuścić Grupę PZU, co może mieć to istotny negatywny wpływ na wzrost i funkcjonowanie działalności Grupy PZU. Ponadto członkowie Zarządu nie zawarli ze Spółką umów o zakazie podejmowania działalności o charakterze konkurencyjnym po zakończeniu sprawowania funkcji w Zarządzie.

Ponadto w ciągu ostatnich kilkunastu lat doszło do szeregu zmian w składzie kadry zarządzającej Grupy PZU. W rezultacie, sytuacja taka może mieć niekorzystny wpływ na morale pracowników spółek z Grupy PZU oraz prowadzić do utraty spójnej bazy wiedzy na poziomie wyższej kadry zarządzającej. Biorąc pod uwagę pozycję Grupy PZU w polskim sektorze ubezpieczeniowym, znaczenie kadry zarządzającej dla działań Grupy PZU i wysoki status wyższej kadry zarządzającej Grupy PZU w polskim sektorze ubezpieczeniowym, konkurenci Grupy PZU intensywnie zabiegają o to, by pozyskać pracowników Grupy PZU. Częste zmiany wśród członków kadry zarządzającej mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na reputację, działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. Takie zmiany mogą także uniemożliwić Grupie PZU przyciąganie i utrzymanie wystarczającej liczby wykwalifikowanych menedżerów w swoich strukturach, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na perspektywy Grupy PZU. Grupa PZU może nie być w stanie pozyskać i utrzymać kadry zarządzającej.

**Wymogi prawa oraz konieczność uzyskania przez PZU dywidend od spółek z Grupy PZU mogą mieć istotny negatywny wpływ na możliwość dokonania wypłaty przez PZU dywidendy lub jej wysokość.**

Możliwość wypłaty dywidendy w przyszłości oraz jej wysokość będzie zależała od szeregu czynników, w tym w szczególności: dostępnej do podziału kwoty zysku i kapitałów rezerwowych, wydatków i planów inwestycyjnych, zysków, stopnia rentowności, współczynnika zadłużenia i ratingu kredytowego.

Podział zysku przez PZU dokonywany jest na podstawie jednostkowych sprawozdań sporządzanych przez PZU zgodnie z Ustawą o Rachunkowości. Wysokość zysku netto oraz kapitałów, które zgodnie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym PZU mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy PZU, może być istotnie różna od wielkości ujemnych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU sporządzonym według MSSF. Istotną część zysku netto PZU pochodzi z dywidend od spółek zależnych od PZU, w tym PZU Życie. Możliwość wypłacania przez PZU dywidendy uzależniona jest częściowo także od ich wyników oraz uzyskania przez PZU dywidendy od tych spółek. Jeśli PZU nie uzyska dywidendy od spółek zależnych od PZU, może doprowadzić to do zmniejszenia wielkości dywidendy wypłacanej przez PZU lub zaniechania wypłaty dywidendy w danym roku. Wypłata dywidendy przez PZU może być również opóźniona ze względu na konieczność transferu dywidend od PZU Życie lub innych spółek zależnych od PZU.

Ponadto na wysokość kwot, które mogą być przeznaczone przez PZU na wypłatę dywidendy, istotny wpływ mają także regulacje dotyczące obowiązku utrzymywania środków własnych w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny oraz spełniania innych wymogów opisanych szerzej w Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”. Czynniki te mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na możliwość lub wysokość dokonania wypłaty dywidendy na rzecz akcjonariuszy PZU.

**Niezatwierdzenie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstanie innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinwestycji może prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Zgodnie z przepisami KSH, w terminie do dnia 30 czerwca 2010 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno podjąć uchwałę w przedmiocie podziału zysku Spółki (zobacz opis w Rozdziale „Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy”). Pomimo że w Umowie Ugody i Dezinwestycji Skarb Państwa i Eureko, jako akcjonariusze PZU, zobowiązali się głosować za zatwierdzeniem zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, nie można wykluczyć ryzyka, że Zwyczajne Walne Zgromadzenie nie podejmie uchwały w sprawie dywidendy za rok 2009, podejmie uchwałę w sprawie wypłaty dywidendy w kwocie niższej niż kwota zaliczki albo że uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie wypłaty dywidendy zostanie zaskarżona, w wyniku czego mogłoby nastąpić jej uchylenie lub stwierdzenie jej nieważności. Przepisy polskiego prawa, doktryna oraz orzecznictwo polskich sądów nie pozwalają na jednoznaczne określenie konsekwencji podjęcia przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy w kwocie niższej niż kwota wypłaconej zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy lub niepodjęcia uchwały w sprawie wypłaty dywidendy do dnia 30 czerwca 2010 roku. W doktrynie prawa wyrażana jest opinia, że ewentualne konsekwencje mogą obejmować zobowiązanie akcjonariuszy PZU, którzy otrzymali zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy do jej zwrotu. Umowa Ugody i Dezinwestycji przewiduje, że jeżeli Eureko musiałoby zwrócić zaliczkę otrzymaną na akcje Skarbu Państwa będące przedmiotem użytkowania, Eureko zostałoby pozbawione istotnej części świadczenia należnego mu od Skarbu Państwa, wówczas strony Umowy Ugody i Dezinwestycji zobowiązane będą zgodnie podjąć działania zmierzające do rozwiązania takiej sytuacji. Nie ma jednak pewności, czy w takim przypadku strony Umowy Ugody i Dezinwestycji osiągnęłyby porozumienie, co mogłoby prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, których zakończeniu miała służyć Umowa Ugody i Dezinwestycji. Podobny skutek może mieć niewykonanie lub nienależyte wykonanie przez jedną ze stron Umowy Ugody i Dezinwestycji jej zobowiązań wynikających z tej umowy lub spór stron co do ważności jej postanowień. Wystąpienie powyższych okoliczności mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Możliwość odmiennej interpretacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji przez jej strony oraz spory i w konsekwencji niewykonanie zobowiązań z tej Umowy przez jej strony mogą mieć niekorzystny wpływ na Ofertę lub na działalność Grupy PZU.**

Z uwagi na wielość stron oraz złożoność Umowy Ugody i Dezinwestycji, będącej wynikiem kompromisu osiągniętego przez strony w trakcie długotrwałych negocjacji, możliwość różnego interpretowania jej postanowień, i faktu, iż Umowa jest de facto kompleksem wzajemnie powiązanych umów i innych czynności prawnych podlegających prawom różnych jurysdykcji, a także historię konfliktu pomiędzy Eureko a Skarbem Państwa dotyczącego inwestycji Eureko w Spółkę, nie można wykluczyć, iż strony Umowy Ugody i Dezinwestycji w trakcie jej wykonywania, w tym w trakcie przeprowadzania Oferty, mogą rozbieżnie interpretować postanowienia Umowy Ugody i Dezinwestycji, w szczególności dotyczące podejmowania decyzji związanych z prowadzeniem Oferty. Na tle takich rozbieżnych interpretacji mogą zaistnieć spory, które potencjalnie mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na Ofertę, a także istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU.

**Skarb Państwa pozostanie akcjonariuszem posiadającym największą liczbę Akcji po przeprowadzeniu Oferty i może podejmować pewne działania, które nie będą w interesie pozostałych akcjonariuszy PZU, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Skarb Państwa, jako akcjonariusz większościowy Spółki, sprawuje kontrolę korporacyjną nad PZU, co potencjalnie może mieć niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową PZU i Grupy PZU. Po przeprowadzeniu Oferty Skarb Państwa posiadać będzie pozycję akcjonariusza posiadającego największą liczbę Akcji i będzie mógł nadal wywierać decydujący wpływ na decyzje dotyczące spraw korporacyjnych, które są istotne dla PZU i Grupy PZU. W szczególności będzie mieć decydujący wpływ na politykę i strategię PZU, powoływanie członków Rady Nadzorczej, a także, w konsekwencji, członków Zarządu, kształtowanie polityki dywidendy i innych wypłat na rzecz akcjonariuszy PZU oraz podejmowanie innych działań, które, zgodnie z KSH wymagają większości (zwykłej lub kwalifikowanej) głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Nie można przewidzieć polityki Skarbu Państwa w ramach wykonywania tych praw lub jego wpływu na działalność PZU oraz Grupy PZU, w tym sposobu, w jaki Skarb Państwa będzie wykonywał swoje prawa z akcji PZU oraz specjalne uprawnienia przyznane na mocy Statutu. Ponadto nie można przewidzieć czy polityka lub czynności Skarbu Państwa będą pokrywać się z interesami potencjalnych inwestorów, którzy kupią Akcje Sprzedawane oraz interesami innych akcjonariuszy PZU. Ponadto, ewentualne kontynuowanie procesu prywatyzacji Grupy PZU będzie w przyszłości zależeć od decyzji Ministra Skarbu Państwa, Rady Ministrów oraz innych czynników politycznych znajdujących się poza kontrolą Grupy PZU.

Ponadto w przypadku wystąpienia dodatkowych potrzeb kapitałowych ewentualna uchwała Walnego Zgromadzenia o podwyższeniu kapitału zakładowego PZU będzie wymagać akceptacji Skarbu Państwa. Nie można wykluczyć, że z uwagi na udział Skarbu Państwa w kapitale zakładowym PZU po zakończeniu Oferty i ryzyko rozwodnienia tego udziału Skarb Państwa zgłasza przeciwko podwyższeniu kapitału zakładowego PZU na Walnym Zgromadzeniu.

Powyższe okoliczności mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową PZU i Grupy PZU.

**Nieprawidłowy skład Zarządu w drugim półroczu 2007 roku może stanowić podstawę do kwestionowania ważności podjętych wówczas uchwał Zarządu oraz czynności dokonanych w ich następstwie, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

W okresie od 3 lipca do 14 grudnia 2007 roku Zarząd składał się z dwóch osób. Taki skład Zarządu był niezgodny z ówczesnie obowiązującym Statutem, który stanowił, że w skład Zarządu powinny wchodzić nie mniej niż trzy osoby. Ponadto, zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej, powołanie dwóch członków Zarządu, w tym Prezesa, wymaga zgody KNF, jako organu nadzoru. Do dnia ustąpienia lub odwołania członków Zarządu powołanych w powyższym okresie zgoda taka, w stosunku do tych osób, nie została uzyskana. Statut wymagał także, by w skład Zarządu wchodził Prezes i Wiceprezes, podczas gdy w niektórych okresach, w tym w okresie wspomnianym powyżej, Wiceprezes nie został powołany.

Z powodu nieprawidłowości w składzie Zarządu KNF wszczął postępowanie przeciwko Spółce i w 2009 roku nałożył na Spółkę karę pieniężną w wysokości 400.000 PLN. Ponadto, istnieje ryzyko, iż nieprawidłowy pod względem liczby członków skład Zarządu w okresie od dnia 3 lipca do dnia 14 grudnia 2007 roku może stanowić podstawę kwestionowania ważności uchwał podjętych przez Zarząd działający w niewłaściwym składzie (dalej „**zarząd kadłubowy**”). Kwestionowane mogą być uchwały zarządu kadłubowego, zarówno dotyczące działalności ubezpieczeniowej, jak np. w sprawie ustalenia ogólnych warunków ubezpieczeń lub ustalenia taryf składek za ubezpieczenia, jak i innych obszarów działalności Spółki jak np. w sprawach zmian organizacyjnych, dokonywania inwestycji, wyrażania zgody na zawieranie lub zmiany umów lub w sprawach personalnych. Możliwość kwestionowania dotyczy także skuteczności czynności prawnych, przy dokonywaniu których Spółka była reprezentowana przez osoby działające na podstawie pełnomocnictwa udzielonego przez zarząd kadłubowy. Możliwość potwierdzenia (konwalidacji) uchwał podjętych przez zarząd kadłubowy lub czynności dokonanych na podstawie takich uchwał była przedmiotem analiz przeprowadzonych przez obecny Zarząd. Do dnia Prospektu nie zostały podjęte przez Spółkę działania celem konwalidacji uchwał zarządu kadłubowego lub usunięcia wątpliwości co do skuteczności czynności podjętych w następstwie takich uchwał, a Zarząd nie planuje podjęcia takich działań w przyszłości, m.in. z powodu wątpliwości prawnych co do dopuszczalności takiej konwalidacji oraz jej skutków. Ponadto część ogólnych warunków ubezpieczeń oraz taryf składek na ubezpieczenia przyjętych w omawianym okresie działania zarządu kadłubowego została następnie zmieniona w drodze uchwał podjętych przez Zarząd działający w prawidłowym, pod względem liczby członków, składzie. Do dnia Prospektu Spółka nie otrzymała żadnej informacji o próbie kwestionowania poszczególnych uchwał zarządu kadłubowego lub czynności prawnych Spółki, podjętych w następstwie uchwał zarządu kadłubowego. Tym niemniej, skuteczne zakwestionowanie ważności czynności podjętych w następstwie uchwał zarządu kadłubowego, w tym podważenie skutków podatkowych takich czynności, mogłoby mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. W szczególności, w takim przypadku nie można całkowicie wykluczyć ryzyka zakwestionowania uprawnienia PZU do zaliczenia do kosztów uzyskania przychodów wydatków związanych z tymi czynnościami prawnymi, których ważność zostałaby skutecznie zakwestionowana. Mogłoby to spowodować obowiązek korekty złożonych wcześniej zeznań podatkowych oraz obowiązek zapłaty zaległego podatku wraz z odsetkami. Zważywszy jednak, że opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych podlega nie sama czynność, lecz jej skutki faktyczne – w postaci osiągniętego przez podatnika dochodu czy przychodu, powyższe ryzyko podatkowe należy uznać za ograniczone. Dodatkowo należy wskazać, że Spółka – co do zasady – nie prowadzi działalności opodatkowanej podatkiem od towarów i usług (VAT) i nie odlicza w związku z tym podatku VAT naliczonego. Dlatego opisane powyżej ryzyko nie dotyczy podatku od towarów i usług.

**Uprawnienia osobiste przyznane Skarbowi Państwa i Eureko w uprzednio obowiązującym Statucie mogłyby zostać zakwestionowane, co mogłoby stanowić podstawę do kwestionowania ważności czynności organów Spółki, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Umowa Sprzedaży Akcji i Statut przewidywały uprawnienia osobiste Skarbu Państwa i Eureko w zakresie powoływania członków organów Spółki (zobacz opis w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znacznicy akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”). Uprawnienia te przysługiwały Eureko i Skarbowi Państwa od 2001 roku i zostały zniesione w wyniku zmian Statutu, które weszły w życie w dniu 19 lutego 2010 roku. Uprawnienia te mogły budzić prawne wątpliwości w świetle przepisów prawa UE, orzecznictwa Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości oraz przepisów Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji. Uprawnienia te, a także ich wykonywanie nie zostały nigdy zakwestionowane przez sądy, organy nadzoru ani akcjonariuszy Spółki. Nie można jednak wykluczyć ryzyka kwestionowania skuteczności wykonywania wspomnianych wyżej uprawnień osobistych, co mogłoby dawać podstawę do kwestionowania skuteczności wszelkich czynności organów Spółki, których członkowie zostali powołani w wykonaniu takich uprawnień w czasie, kiedy uprawnienia te przysługiwały Skarbowi Państwa i Eureko. W sytuacji gdyby uprawnienia takie zostały skutecznie zakwestionowane, a konwalidacja czynności organów Spółki nie była możliwa, mogłoby nastąpić skuteczne podważenie ważności czynności organów Spółki, w tym podważenie skutków podatkowych takich czynności. Powyższe okoliczności mogłyby mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU. W szczególności, w takim przypadku nie można całkowicie wykluczyć ryzyka zakwestionowania uprawnienia PZU do zaliczenia do kosztów uzyskania przychodów wydatków związanych z tymi czynnościami prawnymi, których ważność zostałaby skutecznie zakwestionowana. Mogłoby to spowodować obowiązek korekty złożonych wcześniej zeznań podatkowych oraz obowiązek zapłaty zaległego podatku wraz z odsetkami. Zważywszy jednak, że opodatkowaniu podatkiem dochodowym od osób prawnych podlega nie sama czynność, lecz jej skutki faktyczne – w postaci osiągniętego przez podatnika dochodu czy przychodu, powyższe ryzyko podatkowe należy uznać za ograniczone. Dodatkowo należy wskazać, że Spółka – co do zasady – nie prowadzi działalności opodatkowanej podatkiem od towarów i usług (VAT) i nie odlicza w związku z tym podatku VAT naliczonego. Dlatego opisane powyżej ryzyko nie dotyczy podatku od towarów i usług.

**Transakcje pomiędzy Grupą PZU a Skarbem Państwa oraz spółkami Skarbu Państwa mogą być przeprowadzane na mniej korzystnych warunkach dla Grupy PZU niż inne transakcje, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Grupa PZU zaangażowała się i nadal będzie się angażować w różnorodne transakcje z udziałem zarówno Skarbu Państwa, jak i spółek Skarbu Państwa w związku z prowadzeniem przez siebie działalności ubezpieczeniowej oraz inwestycjami (zobacz opis w Rozdziale „Transakcje z podmiotami powiązanymi”). Emitent jest przekonany, że takie transakcje są realizowane na zasadach rynkowych. Grupa PZU nie może zapewnić, że w przyszłości spółki Skarbu Państwa nie będą próbowały zmienić warunków już istniejących transakcji lub zawierać nowych transakcji na warunkach mniej korzystnych dla Grupy PZU niż transakcje zawierane z podmiotami niepowiązanymi, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Wykonanie Opcji Stabilizacyjnej może wpłynąć niekorzystnie na sytuację finansową i wyniki Grupy PZU.**

Spółka przewiduje, że w związku z planowanymi transakcjami stabilizacyjnymi, działając na podstawie upoważnienia udzielonego w uchwale Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 marca 2010 roku, może udzielić Menedżerowi Stabilizującemu Opcji Stabilizacyjnej, na mocy której Menedżer Stabilizujący będzie uprawniony do przeniesienia na Spółkę Akcji w uzgodnionej liczbie, po cenie nie wyższej niż cena sprzedaży Akcji Sprzedawanych dla Inwestorów Instytucjonalnych. Uchwała obejmuje również zgodę Walnego Zgromadzenia na nabywanie przez Spółkę powyższych Akcji własnych w celu ich umorzenia, przy czym zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej ewentualna zmiana Statutu w zakresie obniżenia kapitału zakładowego wymagać będzie zgody KNF.

W razie nabycia Akcji przez Spółkę dokonanie płatności za nabywane Akcje może mieć niekorzystny wpływ na sytuację kapitałową PZU. Ponadto PZU może nie osiągnąć dodatkowych przychodów z tytułu środków zainwestowanych w akcje własne, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na wynik z działalności inwestycyjnej Grupy PZU (zobacz opis w punkcie „Działania stabilizacyjne” w Rozdziale „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji”).

## **2. Ryzyka związane z rynkiem finansowym i ryzyka ekonomiczne**

**Zmiana lub utrata stabilności sytuacji gospodarczej w Polsce może mieć wpływ na działalność, przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU.**

Grupa PZU jest narażona na szczególne ryzyko związane z sytuacją gospodarczą w Polsce, gdyż prawie wszystkie jej przychody są generowane w tym kraju i prawie wszystkie jej aktywa znajdują się w Polsce. Ponadto część kosztów działalności Grupy PZU uzależniona jest od kształtowania się kursu złotego wobec walut obcych (zobacz Rozdział „Kursy wymiany walut”). W ostatnim okresie Polska doświadczyła spowolnienia wzrostu PKB, które wynikało z globalnej sytuacji gospodarczej. Według danych GUS tempo wzrostu PKB w Polsce zmalało z 5,0% w 2008 roku do 1,7% w 2009 roku. Ponadto w Polsce odnotowano wzrost stopy bezrobocia z 7,1% w 2008 roku do 8,2% w 2009 roku (zharmonizowana stopa bezrobocia zgodnie z definicją Eurostatu, źródło: Eurostat) oraz spowolnienia wzrostu wynagrodzeń, a wartość polskiej waluty – złotego po lipcu 2008 roku ulegała poważnym wahaniom (opis sytuacji makroekonomicznej znajduje się w Rozdziale „Otoczenie rynkowe”).

Spowolnienie gospodarcze w Polsce wywierało i może nadal wywierać negatywny wpływ na działalność Grupy PZU i obniżyć popyt na jej produkty, a także doprowadzić do pogorszenia wyników Grupy PZU z działalności inwestycyjnej. Dalsze pogarszanie się sytuacji na rynku pracy, skutkujące spadkiem zatrudnienia, wzrostem stopy bezrobocia i stagnacją czy też pogarszaniem się realnych dochodów gospodarstw domowych, może niekorzystnie wpłynąć na popyt na oferowane im produkty przez Grupę PZU. Kontynuacja lub pogłębienie się spowolnienia gospodarczego może negatywnie wpłynąć na aktywność gospodarczą przedsiębiorstw i ich sytuację finansową, co z kolei może przyczynić się do osłabienia popytu na produkty oferowane przez Grupę PZU skierowane do przedsiębiorstw i może spowodować zwiększenie szkodowości niektórych ich rodzajów (na przykład ubezpieczeń finansowych).

Co więcej, popyt klientów na określone produkty i usługi może, niezależnie od działań konkurencji opisanych w czynniku ryzyka „Grupa PZU jest narażona na rosnącą konkurencję ze strony innych zakładów ubezpieczeniowych oferujących takie same lub podobne produkty i usługi, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU”, zmniejszyć się w wyniku rynkowych zmian w zakresie potrzeb klientów, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU.

Przykładowo, składka przypisana brutto w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych spadła w 2009 roku w stosunku do roku 2008. Spadek nastąpił w segmencie klientów korporacyjnych – z uwagi na podejmowane przez Grupę PZU działania zmierzające do poprawy rentowności w tym segmencie rynku oraz obiektywne czynniki takie jak niższy poziom sprzedaży nowych samochodów. Podobnie, spadek nastąpił w segmencie klientów indywidualnych – z uwagi na silną konkurencję cenową, spadek importu i sprzedaż mniejszej liczby samochodów nowych na rynek krajowy, rezygnację z ubezpieczeń dobrowolnych (AC) ze względu na wiek pojazdu oraz poszukiwanie źródeł oszczędności przez gospodarstwa domowe. Pogarszające się uwarunkowania na rynkach finansowych w połączeniu z ogólnym spowolnieniem gospodarczym w Polsce wpłynęły na zachowania klientów również w segmencie ubezpieczeń na życie. Uwidocznilo się to w istotnym spadku składki przypisanej brutto w segmencie ubezpieczeń na życie o składce jednorazowej, oferowanych w kanale bancassurance. Zmiany w sposobie zachowania klientów wpłynęły na przykład na wzrost liczby przypadków wykupu środków zgromadzonych w ramach niektórych

produktów inwestycyjnych, a także w zastępowaniu przez klientów dotychczasowych strategii gromadzenia oszczędności, ubezpieczeniami na życie i dożycie, o gwarantowanej stopie zwrotu lub inwestycjami strukturyzowanymi z ochroną kapitału.

W wyniku spowolnienia gospodarki Grupa PZU odnotowała i może odnotować w przyszłości wzrost liczby zgłaszanych szkód, szczególnie w segmentach ubezpieczeń majątkowych i komunikacyjnych oraz wzrost liczby przypadków rezygnacji z polis oraz odstąpienia od ubezpieczenia. Spowolnienie gospodarcze może także skutkować nasileniem przypadków wyłudzeń, zarówno o charakterze wewnętrznym, jak i zewnętrznym, szczególnie w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych, w tym zgłaszaniem przez klientów nieuprawnionych roszczeń, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na wskaźniki szkodowości oraz wyniki finansowe Grupy PZU.

Obniżenie popytu na produkty Grupy PZU lub wzrost liczby zgłaszanych szkód oraz przypadków rezygnacji z polis lub odstąpienia od ubezpieczenia, spowodowanych uwarunkowaniami ekonomicznymi w Polsce, może skutkować zmniejszeniem składki przypisanej brutto oraz przychodów z tytułu prowizji opłat uzyskiwanych przez Grupę PZU, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność Grupy PZU, wartość aktywów w jej zarządzaniu, przychody, wyniki lub jej sytuację finansową.

### **Zmienność na rynkach kapitałowych w Polsce może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU.**

Zmienność i destabilizacja, odczuwane ostatnio na światowych rynkach finansowych przekładały się bezpośrednio na sytuację na polskim rynku kapitałowym, a w efekcie miały i mogą nadal mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. W 2008 roku wyniki z działalności lokacyjnej Grupy PZU uległy znacznemu pogorszeniu, co przełożyło się na spadek zysku netto Grupy PZU. Poważne spadki na rynkach akcji w przyszłości mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na wysokość kapitału i poziom wypłacalności Grupy PZU.

Portfel inwestycyjny Grupy PZU jest narażony na ryzyko związane z niestabilnością polskiego rynku kapitałowego. Zaangażowanie Grupy PZU w instrumenty kapitałowe w poszczególnych latach zakończonych w dniach 31 grudnia odpowiednio 2009, 2008 oraz 2007 roku stanowiło mniej niż 15% portfela inwestycyjnego, z czego większość to papiery wartościowe notowane na GPW oraz jednostki otwartych funduszy inwestycyjnych. Wahania na rynkach akcji wpłynęły i będą nadal wpływać na wynik z działalności inwestycyjnej, a przez to na zysk netto Grupy PZU, jej pozycję kapitałową oraz sprzedaż produktów inwestycyjnych opartych o instrumenty udziałowe. Odnotowanie spadków na tych rynkach doprowadzi do obniżenia wyniku z działalności inwestycyjnej. Poważne obniżenie wartości rynkowej tych inwestycji może także obniżyć poziom wypłacalności Grupy PZU, co z kolei może mieć istotny niekorzystny wpływ na sytuację finansową oraz zdolność do oferowania nowych produktów lub usług.

Ponadto przychody Grupy PZU z tytułu działalności TFI PZU i PTE PZU, a także produktów inwestycyjnych w segmencie ubezpieczeń na życie, są uzależnione od popytu na te produkty, wartości aktywów w zarządzaniu oraz opłat wnoszonych przez klientów. Wysokość opłat i prowizji w segmencie funduszy emerytalnych jest regulowana przepisami, a kwoty, jakie Grupa PZU może pobierać za świadczone usługi, są ograniczone. Opłaty od produktów funduszu emerytalnego i funduszy inwestycyjnych są obliczane jako procent wartości aktywów w zarządzaniu, który zmienia się w bezpośredniej zależności od wartości rynkowej takich aktywów. W związku z tym ogólne pogorszenie sytuacji na rynkach finansowych, w tym na rynkach akcji, może obniżyć popyt na produkty Grupy PZU związane z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi, fundusze inwestycyjne lub fundusze emerytalne, a opłaty i prowizje związane z tymi produktami również ulegną obniżeniu, proporcjonalnie do spadającej wartości rynkowej aktywów danego funduszu.

### **Zmienność stóp procentowych może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU, a także wysokość *European Embedded Value*.**

Wysokość stóp procentowych jest bezpośrednio zależna od wielu czynników, takich jak polityka rządu, polityka monetarna i podatkowa, krajowe i zagraniczne uwarunkowania ekonomiczne i polityczne, deficyt fiskalny, nadwyżka lub deficyt w handlu, wymogi organów nadzoru oraz innego rodzaju czynniki, na które Grupa PZU nie ma wpływu.

Znaczącą część portfela inwestycyjnego Grupy PZU stanowią dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wykupu, głównie polskie obligacje skarbowe. W konsekwencji wahania rynkowych stóp procentowych nie mają wpływu na wartość księgową tych papierów wartościowych, i tym samym nie przekładają się na zyski czy też straty Grupy PZU. Jednakże część dłużnych papierów wartościowych jest klasyfikowana jako przeznaczone do sprzedaży lub wyceniane według wartości godziwej ze skutkiem wyceny odnoszonym do rachunku zysków i strat, i w związku z tym instrumenty te są wrażliwe na wahania rynkowych stóp procentowych. Wzrost wysokości stóp procentowych pomniejsza wartość rynkową takich papierów wartościowych, co może obniżyć wyniki z inwestycji.

Ponadto długotrwały spadek rynkowych stóp procentowych może spowodować spadek dochodów z inwestycji w dłuższym horyzoncie czasowym, w związku z wykupem dłużnych papierów wartościowych przez ich emitentów w terminie zapadalności i nabywaniem w ich miejsce nowych papierów wartościowych o niższej rentowności. Czynniki ten ma szczególne znaczenie dla długookresowych zobowiązań związanych z płatnością świadczeń rentowych w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz w obszarze tradycyjnych produktów segmentu ubezpieczeń na życie, a w szczególności dla produktów premiowych, ponieważ może się okazać, że uzyskanie odpowiedniej rentowności na aktywach Grupy PZU będzie niemożliwe.

Dodatkowo, wysokość *European Embedded Value* Grupy PZU może ulec obniżeniu lub podwyższeniu, jeśli ulegną zmianie rynkowe stopy procentowe wykorzystywane przy szacowaniu *European Embedded Value* (zobacz opis w punkcie „*European Embedded Value*” w Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”).

**Spadek wartości złotego może spowodować wzrost wypłat odszkodowań, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Działalność Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych jest podatna na wpływ zmian kursów walut, w szczególności euro do złotego. Głównym źródłem tej ekspozycji są ubezpieczenia komunikacyjne, a konkretnie koszt części zamiennych do napraw samochodów, których większość jest wytwarzana w strefie euro. W związku z tym deprecjacja złotego do euro powoduje wzrost kosztów napraw powypadkowych. Sytuacja taka miała miejsce np. w roku 2009, gdy średni kurs euro do złotego wzrósł w stosunku do roku poprzedniego o 23%. W ostatecznym rozrachunku wzrasta średnia wartość szkody i łączna wartość wypłat PZU z tego tytułu, nawet jeśli liczba zgłaszanych szkód utrzymuje się na tym samym poziomie. Podobnie, koszt wypadków poza granicami Polski ściśle koreluje z wahaniami kursu złotego.

Powyższe konsekwencje spadku wartości złotego mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Niekorzystne uwarunkowania na rynku kapitałowym i kredytowym mogą mieć istotny negatywny wpływ na zdolność Grupy PZU do zaspokajania jej potrzeb w zakresie płynności lub na zdolność do zaciągania kredytów na zadowalających warunkach, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Dostęp Grupy PZU do finansowania jest uzależniony od szeregu czynników, takich jak: uwarunkowania rynkowe, ogólna dostępność finansowania, ogólna dostępność kredytów w branży, wartość aktywów Grupy PZU mogących stanowić zabezpieczenie kredytu oraz kredytów przeznaczonych na wykup papierów wartościowych, ratingi kredytowe i zdolność kredytową Grupy PZU, a także opinie kredytodawców o długo- i krótkoterminowych perspektywach finansowych Grupy PZU. W przypadku, gdy Grupa PZU będzie potrzebowała dodatkowego kapitału w celu pokrycia swoich kosztów operacyjnych, obsługi zadłużenia, wypełnienia przez spółki Grupy PZU wymogów w zakresie wypłacalności, pokrycia nakładów kapitałowych lub sfinansowania transakcji przejęcia, wówczas jej zdolność do pozyskania takiego kapitału może zostać ograniczona przez uwarunkowania panujące na rynku kredytowym, a koszty pozyskania kapitału mogą okazać się wysokie.

Podobne uwarunkowania, związane z koniunkturą na rynkach finansowych, dotyczą potrzeb ewentualnego pozyskania płynności przez PZU (w tym ze sprzedaży części posiadanych aktywów). W szczególności może to dotyczyć spiętrzenia płatności w kwietniu 2010 roku, związanego z koniecznością odkupu przez PZU papierów wartościowych na kwotę 4,81 mld PLN. Wynika ona z tytułu transakcji sprzedaży papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu, zawartych w celu sfinansowania zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej w listopadzie 2009 roku (zobacz opis w punkcie „Istotne Umowy” w Rozdziale „Opis działalności”). Na Zwyczajnym Walnym Zgromadzeniu akcjonariusze mogą także zatwierdzić wypłatę dywidendy, której wysokość przekroczy kwoty już wypłacone w listopadzie 2009 roku. Mając na uwadze omawiane zapotrzebowanie na kapitał Grupy PZU, istnieje prawdopodobieństwo, że Grupa PZU będzie potrzebowała pozyskać płynność, aby móc wypełniać wskazane powyżej zobowiązania. Rynki finansowe okresowo doświadczają istotnych wahań i destabilizacji. W niektórych przypadkach rynki te wywierały presję na ograniczenie dostępności środków pieniężnych i kredytów. Nie można zapewnić, że Grupie PZU uda się pozyskać dodatkowe finansowanie na korzystnych warunkach lub nawet w ogóle, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na jej działalność, przychody, wyniki oraz sytuację finansową.

### **3. Ryzyko związane z branżą ubezpieczeniową oraz działalnością Grupy PZU**

**Grupa PZU jest narażona na ryzyko obniżenia przyznanego ratingu siły finansowej lub ratingu kredytowego, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Rating siły finansowej oraz rating kredytowy mają w branży ubezpieczeniowej istotne znaczenie. Agencja Standard & Poor's przyznała spółkom PZU i PZU Życie rating siły finansowej i rating kredytowy na poziomie „A” (z perspektywą stabilną), co stanowi najwyższą ocenę ratingową, jaką może uzyskać polska spółka.

Agencja Standard & Poor's może ogłosić obniżenie ratingów lub zamiar obniżenia ratingu PZU lub PZU Życie w dowolnym momencie. W szczególności, zmiana podejścia Grupy PZU do zarządzania kapitałem, niepowodzenie w realizacji kluczowych elementów strategii rozwoju i modernizacji lub przekonanie agencji Standard & Poor's, że interwencja akcjonariusza może być szkodliwa dla działalności Grupy PZU, mogą – indywidualnie lub łącznie – negatywnie wpłynąć na ratingi PZU lub PZU Życie. Na przykład, w sierpniu 2007 roku agencja Standard & Poor's przyznała spółkom PZU oraz PZU Życie ratingi siły finansowej z perspektywą negatywną, z uwagi na zwiększone ryzyko interwencji akcjonariusza w działalność Grupy PZU oraz niepewność co do zdolności ówczesnego kierownictwa do dokończenia realizacji najistotniejszych planów. Oprócz tego ratingi lub perspektywa ratingowa dla PZU lub PZU Życie mogą zostać zweryfikowane w celu uwzględnienia ewentualnej niekorzystnej zmiany ratingu zadłużenia Polski w walucie lokalnej. Agencja Standard & Poor's może także zupełnie wycofać rating, co – jak można oczekiwać – miałoby podobny skutek do obniżenia ratingu. Rating siły finansowej ma duże znaczenie dla pozycji konkurencyjnej Grupy PZU. Obniżenie lub ogłoszenie zamiaru obniżenia ratingu PZU lub PZU Życie może, między innymi, ograniczyć możliwości prowadzenia przez Grupę PZU działalności w określonych segmentach produktów, niekorzystnie wpłynąć na reputację Grupy PZU wśród jej pośredników i klientów, doprowadzić do zwiększenia kosztów finansowania, ograniczyć możliwości w zakresie reasekuracji i podwyższyć jej koszty oraz obniżyć popyt na produkty Grupy PZU. Każda z wymienionych konsekwencji zmiany ratingów może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Jeśli rzeczywista wysokość wypłacanych odszkodowań i świadczeń będzie wyższa od oczekiwanych wyników, stanowiących podstawę ustalania cen produktów i tworzenia rezerw na poczet potencjalnych szkód i świadczeń, może to mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Wyniki oraz sytuacja finansowa Grupy PZU zależą od jej umiejętności dokładnego oszacowania wysokości potencjalnych szkód związanych z ryzykiem, jakie ubezpiecza. Ocena taka musi mieć miejsce na etapie ustalania taryf, po zgłoszeniu szkody oraz w miarę rozwoju szkodowości w czasie. Utworzenie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych jest z natury rzeczy procesem niepewnym, który jest uzależniony od założeń dotyczących przyszłych zdarzeń. Wysokość rezerw na poczet potencjalnych szkód może się zwiększać w okresie obowiązywania umów ubezpieczeniowych. Jeżeli zakładane przez Grupę PZU wartości i modele przyjęte dla potrzeb ustalania taryf i tworzenia rezerw na poczet istniejących oraz potencjalnych szkód okażą się nieadekwatne i faktyczna wysokość wypłaconych odszkodowań i świadczeń przekroczy zakładane wartości – rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe Grupy PZU mogą okazać się niewystarczające, a rentowność oraz wysokość kapitału Grupy PZU mogą ulec obniżeniu.

Aby określić wysokość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, Grupa PZU monitoruje bieżącą działalność pod kątem przyjętych założeń i korzysta z modeli statystycznych w celu aktualizacji i doprecyzowywania swoich długoterminowych założeń. Niemniej jednak, metody i modele statystyczne mogą niedokładnie oszacować ekspozycję Grupy PZU na ryzyko, w przypadku zaistnienia okoliczności, które nie były wcześniej odnotowane w danych historycznych lub jeśli dane te okażą się nieścisłe. Rzetelne oszacowanie rezerw na poczet potencjalnych szkód jest uzależnione m.in. od: zmian w zakresie otoczenia prawnego, wyników postępowań sądowych, zmian kosztów leczenia, kosztów napraw, częstości i wysokości szkód oraz innych czynników, jak inflacja, zmiany stóp procentowych czy kursów wymiany walut. Szacunkowa wysokość rezerw na poczet szkód jest także związana z kwotą wypłaconych odszkodowań i świadczeń, która zmienia się w czasie. Potrzeba podwyższenia szacowanej wysokości rezerw może się także pojawić w przypadku, gdy obniżenie rynkowego poziomu stóp procentowych wpłynie na dochody z aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na produkty z segmentu ubezpieczeń na życie, które obejmują zagwarantowaną wysokość oprocentowania. Ponadto w zakresie, w jakim rzeczywista wysokość odszkodowań z tytułu zlikwidowanych szkód faktycznie wypłaconych przez Grupę PZU przekroczy kwoty zakładane przy tworzeniu stosownych rezerw, może zaistnieć konieczność ich podwyższenia, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Zmiany dotychczasowego poziomu śmiertelności, długowieczności i zachorowalności mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki oraz sytuację finansową Grupy PZU.**

Działalność ubezpieczeniowa Grupy PZU, w szczególności w segmencie ubezpieczeń na życie, jest narażona na ryzyko śmiertelności, czyli ryzyko tego, że ubezpieczony umrze wcześniej, niż się przewiduje, ryzyko długowieczności, czyli ryzyko tego, że ubezpieczony będzie żył dłużej, niż się przewiduje, oraz ryzyko zachorowalności, czyli ryzyko zachorowania przez ubezpieczonego na poważną chorobę lub jego inwalidztwa.

Przyszłe niekorzystne zmiany w obserwowanych poziomach śmiertelności, długowieczności, zachorowalności i inwalidztwa mogą spowodować nieadekwatność obecnie stosowanych składek, wysokości utworzonych rezerw oraz mogą mieć wpływ na wypłacane odszkodowania i świadczenia, co może mieć istotny wpływ na przyszłe wyniki i sytuację finansową Grupy PZU.

**Rezygnacje lub nieodnowienia umów przez osoby posiadające polisy wystawione przez spółki Grupy PZU mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki oraz sytuację finansową Grupy PZU.**

Ryzyko rezygnacji z umowy ubezpieczeniowej ma istotne znaczenie dla działalności Grupy PZU – szczególnie w segmencie ubezpieczeń na życie. Ryzyko rezygnacji z umowy ubezpieczeniowej jest ryzykiem poniesienia strat polegających na braku możliwości odzyskania poniesionych kosztów związanych z wdrożeniem produktów i akwizycją umów, utrzymania dotychczasowego poziomu przychodów oraz zapewnienia stabilności przepływów finansowych. Ponadto Grupa PZU ponosi podobne ryzyko nieodnowienia polis ubezpieczeniowych także w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych. Ryzyko to może się zwiększyć w związku z korzystaniem z automatycznego trybu odnawiania (wznowienia automatycznego), w przypadku produktów takich jak ubezpieczenia komunikacyjne, w których brakuje bezpośredniego kontaktu z klientem. Istotna liczba przypadków rezygnacji lub nieodnowienia produktów może mieć niekorzystny wpływ na wysokość składek brutto, przychody z tytułu opłat lub wyniki Grupy PZU.

**Reasekuracja ubezpieczeń może być niedostępna, zbyt kosztowna lub nieodpowiednia, aby zabezpieczyć Grupę PZU przed stratami, a reasekuratorzy mogą nie realizować swoich zobowiązań, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Spółki z Grupy PZU są stronami umów reasekuracyjnych, na mocy których całość lub część ubezpieczonego ryzyka, lub też grup ubezpieczonych ryzyk określonego rodzaju, przenoszona jest na zakłady reasekuracji przyjmujące ryzyko w zamian za część składki ubezpieczeniowej. Najistotniejsze znaczenie wśród umów reasekuracji chroniących spółki Grupy PZU mają nieproporcjonalne umowy nadwyżki szkód (zobacz opis w Rozdziale „Glosariusz wybranych terminów ubezpieczeniowych”), które zabezpieczają portfele tych spółek przed pojedynczymi dużymi szkodami i akumulacją szkód ze zdarzeń katastroficznych (np. powódź, huragan).

Na dostępność i koszty reasekuracji wpływają warunki rynkowe, na które Grupa PZU nie ma wpływu. Grupa PZU może być zatem zmuszona do poniesienia dodatkowych kosztów reasekuracji lub może nie być w stanie uzyskać wystarczającej reasekuracji na akceptowalnych

warunkach, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na jej zdolność do zawierania umów ubezpieczenia w przyszłości oraz narazić ją na wyższy poziom strat.

Ponadto spółki z Grupy PZU ponoszą odpowiedzialność wobec ubezpieczonych, także w przypadku, gdy reasekurator nie spełnia swoich zobowiązań. Reasekuratorzy, z którymi spółki Grupy PZU zawierają umowy, mogą mieć trudności w realizowaniu swoich zobowiązań, co może skutkować zwiększeniem kosztów ponoszonych przez Grupę PZU. Nie można zapewnić, że umowy reasekuracyjne zawierane przez spółki z Grupy PZU będą we wszystkich sytuacjach wystarczającym zabezpieczeniem. Dlatego niewykonanie zobowiązań przez reasekuratora, wobec którego Grupa PZU ma istotną ekspozycję, może narazić Grupę PZU na poważne nieprzewidziane straty, a tym samym mieć istotny niekorzystny wpływ na jej działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową.

**Zdarzenia katastroficzne i ryzyka wyjątkowe mogą zagrozić ciągłości działalności Grupy PZU i wyrzucić istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki oraz sytuację finansową Grupy PZU.**

Grupa PZU ubezpiecza ryzyka związane z katastrofami będącymi wynikiem działalności człowieka, jak też z klęskami żywiołowymi, takimi jak powodzie, huragany, trąby powietrzne, gradobicia, mrozy, pożary oraz susze. Częstość i skala występowania klęsk żywiołowych jest trudna do przewidzenia. Ponadto narastająca w ostatnich latach zmienność pogody oraz warunków klimatycznych stwarza dodatkową niepewność co do przyszłych tendencji występowania zdarzeń katastroficznych. W ciągu ostatnich trzech lat wypłacono wysokie odszkodowania z tytułu polis ubezpieczeniowych majątkowych i rolnych, w tym w związku z huraganem „Cyryl” w 2007 roku, suszą w 2008 roku oraz powodzią w 2009 roku. Nie można wykluczyć, że liczba zdarzeń skutkujących koniecznością wypłaty odszkodowań wzrośnie w przyszłości.

Co do zasady, ekspozycja Grupy PZU na ryzyka o charakterze katastroficznym jest zależna od częstości występowania zdarzeń katastroficznych oraz wysokości odszkodowań wypłacanych z ich tytułu, które wzrastają w ostatnich latach. W przypadku, gdy katastrofy będą dotykać dóbr objętych polisami Grupy PZU znacznie częściej lub w dużo większym rozmiarze, niż miało to miejsce dotychczas, wówczas wypłaty odszkodowań i konieczność tworzenia większych rezerw mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na Grupę PZU. Ponadto, w zależności od warunków ubezpieczenia oraz terminu płatności, Grupa PZU może być zmuszona do wypłaty odszkodowań w krótkim czasie.

Grupa PZU pozostaje również narażona na ryzyka wyjątkowe mogące wynikać głównie z ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych. W 2009 roku PZU wypłaciło odszkodowanie wynoszące 104,7 mln PLN za pojedynczą dużą szkodę spowodowaną pożarem.

Częstsze występowanie zdarzeń katastroficznych lub ryzyk wyjątkowych dotyczących dóbr objętych polisami Grupy PZU może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Grupa PZU polega na szerokiej sieci zewnętrznych kanałów dystrybucji i może nie być w stanie utrzymać konkurencyjnej sieci sprzedaży, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Grupa PZU polega na sprzedaży przez swoich agentów, multiagentów, brokerów i innych dystrybutorów swoich produktów. Zdolność Grupy PZU do oferowania konkurencyjnych produktów wpływa na relacje Grupy PZU z różnymi zewnętrznymi dystrybutorami. Dystrybutorzy produktów, nie działający na zasadach wyłączności, mogą zdecydować, którego zakładu ubezpieczeń produkty sprzedają, oceniając m.in. cechy i ceny produktów, jakość usług świadczonych na rzecz ubezpieczonego, wysokość prowizji ze sprzedaży, a także jakość procesów obsługi dystrybutora i ubezpieczonego. Ewentualna niesatysfakcjonująca ocena Grupy PZU i jej produktów w oparciu o powyższe czynniki może spowodować, że zarówno Grupa PZU, jak i jej produkty, nie będą w sposób aktywny proponowane przez tych pośredników ich klientom. Grupa PZU konkuruje z innymi zakładami ubezpieczeń i instytucjami finansowymi w celu nawiązania i utrzymania relacji biznesowych z zewnętrznymi dystrybutorami. Analogicznie dystrybutorzy działający na zasadzie wyłączności mogą zdecydować o rozpoczęciu współpracy z innymi zakładami ubezpieczeń, zaprzestając współpracy z Grupą PZU, lub zmienić charakter współpracy z Grupą PZU na niewyłączny. Jeśli relacje Grupy PZU z kluczowymi dystrybutorami pogorszą się, to Grupa PZU może nie być w stanie zapewnić alternatywnych, równie efektywnych kosztowo kanałów dystrybucji, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**System kontroli wewnętrznej Grupy PZU może w niektórych aspektach nie być w pełni adekwatny do rozmiaru i rodzaju prowadzonej działalności, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

System kontroli wewnętrznej Grupy PZU może być w niektórych aspektach mniej zaawansowany niż systemy wykorzystywane przez spółki o podobnej wielkości, prowadzące działalność na bardziej rozwiniętych rynkach. W związku z rozwojem swojej działalności oraz poszukiwaniem dodatkowych możliwości rozwoju, jak również innych czynników może się okazać, że system kontroli wewnętrznej powinien zostać dostosowany i odpowiadać wymogom związanym z rozmiarem Grupy PZU i jej działalnością. Istnienie skutecznego systemu kontroli wewnętrznej jest niezbędne w Grupie PZU, aby mogła ona m.in. sporządzać wiarygodne sprawozdania finansowe i zapobiegać nadużyciom. Jeżeli Grupa PZU nie utrzyma bądź nie dostosuje swojego systemu kontroli wewnętrznej do skali działalności, może to spowodować ograniczenie zaufania inwestorów w zakresie m.in. wiarygodności sprawozdań finansowych, co w rezultacie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność i sytuację finansową Grupy PZU.

**Błędy systemów operacyjnych Grupy PZU wynikające z błędów ludzkich lub nadużyć mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

W celu uniknięcia błędów operacyjnych konieczne jest, aby pracownicy Grupy PZU posiadali wymaganą wiedzę i doświadczenie oraz stosowali się do procedur przyjętych przez Grupę PZU. Podobnie jak inne instytucje finansowe, Grupa PZU jest narażona na ryzyko

poniesienia straty w wyniku błędów, niedbałego zachowania, braku wiedzy, nadużycia czy umyślnego naruszenia przepisów i regulacji przez pracowników. Biorąc pod uwagę skalę działania Grupy PZU i znaczącą liczbę pracowników, wykrycie i powstrzymanie niepożądanego zachowania oraz podjęcie stosownych środków zapobiegawczych przez Grupę PZU może nie być zawsze skuteczne, co w rezultacie może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Grupa PZU może być narażona na ryzyko błędów systemów zarządzania ryzykiem, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Na dzień Prospektu Grupa PZU dysponuje systemami służącymi monitorowaniu i ocenie ryzyka. Grupa PZU przystąpiła do aktualizacji tych procedur i procesów, co obejmuje także utworzenie stanowisk dyrektora zarządzającego ds. ryzyka i dyrektora zarządzającego ds. inwestycji. Niemniej jednak nawet po zakończeniu modernizacji funkcji zarządzania ryzykiem w Grupie PZU może się okazać, że Grupa PZU nie jest w stanie odpowiednio przewidzieć lub zapobiec poważnym ryzykom operacyjnym, takim jak nagle przerwy w prowadzeniu działalności. Grupa PZU będzie nadal zarządzała ryzykiem i ekspozycją na ryzyko częściowo w oparciu o obserwacje zachowań rynku w perspektywie historycznej lub dane statystyczne bazujące na modelach historycznych. Takie metody nie są w stanie w pełni przewidzieć przyszłej wielkości ryzyka, która może być znacząco większa niż mogą na to wskazywać historyczne analizy Grupy PZU. Pozostałe metody zarządzania ryzykiem zależą od oceny informacji dotyczących rynków, klientów, występowania katastrof i innych dostępnych informacji. Takie informacje nie zawsze są dokładne, pełne, aktualne i mogą zostać należyście przeanalizowane. Błędy systemów zarządzania ryzykiem w Grupie PZU mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na reputację, działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

#### **4. Ryzyka regulacyjne i prawne**

**Ewentualne niespełnienie lub ryzyko niespełnienia przez PZU lub PZU Życie minimalnych wymogów dotyczących marginesu wypłacalności, innych wymogów kapitałowych i wymogów w zakresie aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

PZU i PZU Życie są zobowiązane utrzymywać odpowiedni poziom kapitału i spełniać szereg wymogów regulacyjnych dotyczących poziomu wypłacalności oraz podstawowych wskaźników objętych sprawozdawczością finansową. Zgodnie z przepisami Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej, zakład ubezpieczeń posiadający siedzibę w Polsce zobowiązany jest posiadać środki własne w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny (zobacz opis w punkcie „Zasady prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej – Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej” w Rozdziale „Otoczenie prawne”). Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU i PZU Życie posiadały nadwyżki środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności oraz na pokrycie kapitału gwarancyjnego (zobacz informacje w punkcie „Wskaźnik marginesu wypłacalności/zapotrzebowania na kapitał zewnętrzny” w Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”).

Nie można wykluczyć, że PZU i PZU Życie będą musiały pozyskać dodatkowy kapitał w przyszłości w celu utrzymania odpowiedniego marginesu wypłacalności i spełnienia innych minimalnych wymogów kapitałowych. Grupa PZU nie może zapewnić, że nie zaistnieje potrzeba pozyskania dodatkowego kapitału w przyszłości ani też, że Grupa PZU będzie w stanie pozyskać taki kapitał na korzystnych warunkach, w terminie lub że w ogóle pozyskanie takiego kapitału będzie możliwe. Ponadto PZU będzie mogło pozyskać dodatkowy kapitał poprzez emisję akcji jedynie wtedy, gdy zgodzi się na to Skarb Państwa, jako akcjonariusz posiadający największą liczbę Akcji. Jeżeli Grupa PZU nie będzie mogła uzyskać niezbędnego finansowania i nie utrzyma minimalnego poziomu marginesu wypłacalności lub nie spełni innych wymogów kapitałowych, może to mieć istotny negatywny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. Co więcej, naruszenie obowiązujących przepisów dotyczących minimalnego poziomu marginesu wypłacalności oraz innych wymogów kapitałowych może spowodować, że na spółki z Grupy PZU zostaną nałożone sankcje administracyjne, które mogą spowodować wzrost kosztów operacyjnych Grupy PZU, utratę reputacji, a w konsekwencji może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

Ponadto zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej PZU i PZU Życie są zobowiązane do utrzymywania aktywów w wysokości co najmniej odpowiadającej wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Dodatkowo obowiązują ograniczenia jakościowe i ilościowe dotyczące poszczególnych klas aktywów, które mogą stanowić pokrycie rezerw. Na dzień 31 grudnia 2009 roku aktywa stanowiące pokrycie rezerw PZU i PZU Życie stanowiły odpowiednio 112% i 113% rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Nie można wykluczyć, że w przypadku zmiany obowiązujących przepisów i regulacji wystąpi konieczność zmiany struktury aktywów, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Komisja Europejska jest w trakcie wprowadzania nowych regulacji dotyczących marginesów wypłacalności i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, których wpływ na sytuację Grupy PZU nie jest obecnie znany.**

Komisja Europejska przeprowadza obecnie zakrojoną na szeroką skalę analizę dotyczącą marginesów wypłacalności i rezerw (projekt określany jako Wypłacalność II (*Solvency II*)). Zgodnie z nowymi przepisami zakłady ubezpieczeń i reasekuracji (oprócz bardzo małych firm) powinny stosować standardy wrażliwsze na ryzyko w stosunku do wymogów kapitałowych, a przepisy dotyczące ubezpieczeń mają mieć charakter zbliżony do przepisów regulujących wypłacalność banków i firm inwestycyjnych, w celu uniknięcia tzw. arbitrażu regulacyjnego. Ponadto Wypłacalność II ma na celu dostosowanie regulacyjnych wymogów kapitałowych do kapitału ekonomicznego oraz wzrost stopnia publicznego ujawniania informacji.

W dniu 25 listopada 2009 roku przyjęta została dyrektywa ramowa Wyptalność II. Każde Państwo Członkowskie ma obowiązek wdrożyć jej przepisy do dnia 31 października 2012 roku.

Nie wiadomo, kiedy zasady Wyptalności II zostaną implementowane do polskiego porządku prawnego, ani jaki będzie sposób ich implementacji. Grupa PZU nie może przewidzieć, jaki dokładnie będzie wpływ tych zasad na Grupę PZU, jej działalność, wymogi kapitałowe, sytuację finansową i kluczowe ryzyka związane z zarządzaniem kapitałem, jak też na wyniki działalności. Biorąc pod uwagę niepewność związaną ze szczegółowymi rozwiązaniami i terminem wdrożenia Wyptalności II, nie ma pewności, czy Grupa PZU nie będzie musiała podjąć działań w celu wzmocnienia swojego kapitału, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na sytuację finansową Grupy PZU (zobacz opis w punkcie „Prawo Europejskie – Ubezpieczenia” w Rozdziale „Otoczenie prawne”).

**Działalność otwartego funduszu emerytalnego zarządzanego przez PTE PZU jest ściśle regulowana, a zmiana maksymalnego poziomu opłat pobieranych od klientów oraz niezyskanie minimalnej wymaganej stopy zwrotu mogą mieć niekorzystny wpływ na wyniki Grupy PZU.**

Ze względu na rolę otwartych funduszy emerytalnych, stanowiących drugi (prywatny) filar systemu emerytalnego w Polsce, ich działalność podlega ścisłym regulacjom, które zmieniały się i mogą zmieniać się w przyszłości. Przykładowo, na dzień Prospektu, toczą się dyskusje dotyczące zmiany przepisów, które zakładają obniżenie składki do otwartych funduszy emerytalnych z 7,3% do 3% wartości wynagrodzenia otrzymywanego przez członka funduszu. Ponadto ewentualne zmiany mogą dotyczyć możliwości przeniesienia w całości lub w części środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych w odniesieniu do kobiet, które ukończyły 55 lat, i mężczyzn, którzy ukończyli 60 lat. Jeżeli takie zmiany zostaną uchwalone, zmniejszy to wysokość środków, którymi PTE PZU mogłoby zarządzać, i spowoduje spadek przychodów z tytułu opłat uzyskiwanych przez PTE PZU. Niekorzystny wpływ w tym zakresie może mieć również rozważana przez Ministra Pracy i Polityki Socjalnej koncepcja odejścia od obowiązkowego uczestnictwa w II filarze systemu emerytalnego.

Ponadto, przepisy określają maksymalny poziom opłat, które fundusze emerytalne mogą pobierać, a które są jednocześnie głównym źródłem ich przychodów. Wprowadzenie lub zmiana przepisów, które spowodują zmniejszenie wysokości opłat pobieranych przez fundusze emerytalne, co już miało miejsce w przeszłości, może znacząco zmniejszyć zysk netto PTE PZU i mieć niekorzystny wpływ na wyniki Grupy PZU (zobacz opis w punkcie „Trendy na rynku otwartych funduszy emerytalnych w Polsce” w Rozdziale „Otoczenie rynkowe”).

Dodatkowo, zgodnie z Ustawą o Funduszach Emerytalnych, otwarte fundusze emerytalne muszą osiągać minimalną wymaganą stopę zwrotu (informacja o zasadach obliczania tej stopy jest zamieszczona w punkcie „Regulacje i nadzór nad działalnością PTE PZU – Ustawa o Funduszach Emerytalnych” w Rozdziale „Otoczenie prawne”). Na dzień Prospektu minimalna wymagana stopa zwrotu za okres od 29 września 2006 roku do 30 września 2009 roku wynosiła 3,909%, a OFE PZU osiągnęło w tym okresie 8,489%. W przypadku nieosiągnięcia w przyszłości przez OFE PZU minimalnej wymaganej stopy zwrotu, PTE PZU będzie zobowiązane do pokrycia niedoboru z własnych środków. Wpłata, która byłaby dokonana przez PTE PZU w celu pokrycia niedoboru, nie podlega zwrotowi, nawet jeżeli w przyszłości stopa zwrotu osiągnięta OFE PZU byłaby wyższa od wymaganej minimalnej stopy zwrotu. Niezyskanie minimalnej wymaganej stopy zwrotu przez OFE PZU oraz konieczność pokrycia niedoboru może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Potencjalne naruszenie przepisów antymonopolowych może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU posiadała udział w krajowym rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wynoszący około 37,0% oraz udział w krajowym rynku ubezpieczeń na życie wynoszący około 32,8% (udział w rynku mierzony według składki przypisanej brutto według danych KNF). W związku z silną pozycją PZU oraz PZU Życie na odpowiednich rynkach, podmioty te mogą podlegać ograniczeniom dotyczącym zakazu nadużywania pozycji dominującej oraz zakazu stosowania praktyk ograniczających konkurencję wynikającym z przepisów antymonopolowych prawa polskiego i prawa UE. Organy antymonopolowe (Prezes UOKiK, Komisja Europejska) mogą kontrolować przestrzeganie tych ograniczeń. W przypadku stwierdzenia naruszeń organy antymonopolowe mogą nakazać podjęcie określonych działań mających na celu zaniechanie danej praktyki ograniczającej konkurencję lub zaniechanie nadużywania pozycji dominującej, a także wymierzać sankcje, w tym w postaci kar pieniężnych nakładanych na poszczególne spółki z Grupy PZU (co do zasady, do 10% przychodów osiągniętych w roku poprzedzającym rok nałożenia kary) lub osoby pełniące w nich funkcje kierownicze lub zarządzające w tych spółkach.

Działalność spółek z Grupy PZU jest oceniana przez organy antymonopolowe również w zakresie przestrzegania przepisów dotyczących koncentracji przedsiębiorstw, przepisów zakazujących zawierania porozumień ograniczających konkurencję oraz stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów. W przypadku stwierdzenia naruszenia odpowiednich przepisów organ antymonopolowy może wymierzyć kary pieniężne (co do zasady, do 10% przychodów osiągniętych w roku poprzedzającym rok nałożenia kary), nakazać dokonanie pewnych przekształceń strukturalnych podmiotów naruszających przepisy lub też nakazać zaniechania stosowania danej praktyki. W dniu 25 października 2007 roku Prezes UOKiK stwierdził naruszenie przez PZU Życie przepisów Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów oraz art. 82 TUE przez nadużywanie pozycji dominującej na rynku grupowych ubezpieczeń na życie. Prezes UOKiK zakwestionował ogólne warunki pracowniczych polis ubezpieczeniowych na życie, które utrudniały ubezpieczającym (pracodawcom) zmianę ubezpieczyciela i przenosiły na ubezpieczających (pracodawców) finansowe ryzyka wycofania się ubezpieczonych pracowników z grupowego ubezpieczenia na życie. Prezes UOKiK zakazał PZU Życie dalszego stosowania takich praktyk i nałożył na PZU Życie karę

w wysokości około 50,4 mln PLN. W dniu 8 listopada 2007 roku PZU Życie odwołało się od tej decyzji do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów. Na dzień Prospektu postępowanie jest w toku.

Stwierdzenie naruszenia, a nawet potencjalne naruszenie przepisów antymonopolowych może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową i reputację Grupy PZU. Nie ma pewności, czy w przypadku działania spółek z Grupy PZU naruszającego przepisy z zakresu ochrony konkurencji, osoby trzecie nie poniosą szkody i nie wniosą roszczeń przeciwko spółkom z Grupy PZU.

**Potencjalne naruszenie przepisów dotyczących ochrony konsumentów może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Działalność spółek z Grupy PZU musi być zgodna z przepisami dotyczącymi ochrony konsumentów. Działalność spółek z Grupy PZU jest oceniana przez organy antymonopolowe w celu zapewnienia przestrzegania przez spółki Grupy PZU przepisów zakazujących stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów (takie jak udzielanie klientom niewłaściwych informacji, stosowanie nieuczciwych praktyk rynkowych czy stosowanie niedozwolonych postanowień i warunków umów). Zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji i Konsumentów Prezes UOKiK może uznać postanowienia wzorca umowy, w tym także taryfy oraz opłaty stosowane przez przedsiębiorcę, za naruszające zbiorowe interesy konsumentów, a w konsekwencji zakazać stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów i nałożyć karę na przedsiębiorcę (co do zasady, do 10% przychodów osiągniętych w roku rozliczeniowym poprzedzającym rok nałożenia kary) lub zastosować inne środki, które mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

Niezależnie od powyższego, organy antymonopolowe (lub inne organy), a nawet osoby fizyczne, mogą wszcząć postępowanie sądowe w sprawie uznania postanowień wzorców umów za niedozwolone. Jeżeli postanowienie lub standardowy warunek wzorca umowy zostanie uznany za niedozwolony prawomocnym wyrokiem Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, takie postanowienie czy standardowy warunek zostanie wpisane do rejestru postanowień wzorców umów uznanych za niedozwolone, prowadzonego przez Prezesa UOKiK. Z chwilą wpisania takiego postanowienia lub warunku do rejestru, takie postanowienie lub warunek nie może zostać zastosowany przez żaden podmiot prowadzący działalność w Polsce.

W dniu 30 grudnia 2009 roku Prezes UOKiK wydał decyzję stwierdzającą stosowanie przez PZU praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów poprzez stosowanie postanowień, które zostały wpisane do rejestru postanowień wzorców umów uznanych za niedozwolone, we wzorcach umów dotyczących ubezpieczeń autocasco, ubezpieczeń majątkowych, ubezpieczeń turystycznych i ubezpieczeń od następstw nieszczęśliwych wypadków oraz stosowanie postanowień umownych sprzecznych z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa. Prezes UOKiK zakazał PZU dalszego stosowania postanowień określonych w decyzji i nałożył na PZU karę w wysokości około 14,8 mln PLN. W dniu 18 stycznia 2010 roku PZU odwołał się od powyższej decyzji do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, wnosząc o uchylenie decyzji Prezesa UOKiK w całości i umorzenie postępowania. Postępowanie jest w toku. Niekorzystny, prawomocny wyrok sądu w sprawie z odwołania PZU spowoduje, że PZU będzie zobowiązane do zmiany przedmiotowych postanowień, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. Informacje dotyczące postępowania administracyjnego i sporów sądowych dotyczących ochrony konsumentów zamieszczono w punkcie „Istotne postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe” w Rozdziale „Opis działalności”.

Klienci Grupy PZU mogą wnosić roszczenia przeciwko spółkom wchodzącym w jej skład w związku ze stosowaniem takich postanowień w umowach zawieranych z nimi. Nie ma pewności, czy klienci Grupy PZU nie będą występować z takimi roszczeniami, które nawet przy jednostkowo niewielkiej wartości, z uwagi na ich liczbę i łączną wartość, mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Postępowania sądowe i pozasądowe oraz ryzyko, że zobowiązania z tytułu przyszłych roszczeń mogą przekroczyć wartość utworzonych na ich poczet rezerw mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU oraz PZU Życie były stronami około 19.300 postępowań sądowych i arbitrażowych o łącznej wartości przedmiotu sporu około 1 bln 1 mld 50 mln PLN, dotyczących głównie roszczeń ubezpieczeniowych, sporów na tle wykonania zobowiązań umownych lub sporów pracowniczych. Tak wysoka łączna wartość przedmiotu sporu wynika przede wszystkim z powództwa osoby fizycznej o zadośćuczynienie w wysokości 1 bln PLN (porównaj opis w punkcie „Istotne postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe” w Rozdziale „Opis działalności”). Spółki z Grupy PZU dążą do rozstrzygnięcia takich spraw na swoją korzyść, jednak wynik postępowań może być negatywny. Mimo iż w większości roszczenia te indywidualnie nie są istotne, uwzględniając jednak liczbę postępowań oraz prawdopodobieństwo, iż część z nich zostanie rozstrzygnięta na niekorzyść spółek z Grupy PZU, mogą one mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

Klienci, pracownicy, akcjonariusze i inne osoby mogą występować przeciwko spółkom z Grupy PZU na drogę sądową, arbitrażową lub administracyjną. Przykładowo, klienci mogą dochodzić roszczeń z tytułu zbyt niskiej w ich ocenie wysokości wypłacanych świadczeń, zaś pośrednicy ubezpieczeniowi mogą dochodzić roszczeń o zapłatę z tytułu zbyt niskiej w ich ocenie wysokości wypłaconych prowizji z umów agencyjnych. Na dzień Prospektu nie można określić zarówno prawdopodobieństwa wszczęcia takich postępowań, jak i ewentualnej wysokości dochodzonych roszczeń. Istnieje ryzyko, że strona wszczynająca postępowanie przeciwko jakiegokolwiek spółce z Grupy PZU może żądać zapłaty znacznych kwot z tytułu dochodzonych roszczeń. Wysokość kwot, które byłyby zasądzone wskutek wszczęcia tych postępowań, jest trudna do oszacowania. Sprawom sądowym toczącym się przeciwko spółkom z Grupy PZU może towarzyszyć także

niekorzystny rozgłos, co z kolei może negatywnie wpłynąć na reputację Grupy PZU, niezależnie od tego, czy zarzuty okażą się prawdziwe i czy rozstrzygnięcie sądowe będzie niekorzystne dla którejś ze spółek z Grupy PZU.

Niekorzystne wyniki toczących się istotnych postępowań sądowych, arbitrażowych czy administracyjnych, a także wszczęcie nowych postępowań o podobnym charakterze, może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, pozycję na rynku, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

**Naruszenie przez Grupę PZU przepisów prawa lub zmiany w otoczeniu regulacyjnym w państwach, w których Grupa PZU prowadzi działalność, może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Organy administracji nadzorujące działalność spółek z Grupy PZU posiadają szerokie uprawnienia nadzorcze i swobodę w podejmowaniu decyzji. Z tego powodu organy te mogą dostosować zakres czynności nadzorczych do warunków rynkowych w danym okresie. Na przykład, jeżeli polskie rynki finansowe miałyby ponownie ulec poważnemu załamaniu, jak to miało miejsce w 2008 roku, istnieje ryzyko, iż KNF rozszerzy zakres korzystania ze swoich funkcji nadzorczych, co może spowodować zwiększenie kosztów i uniemożliwić Grupie PZU wykorzystanie niektórych możliwości związanych z prowadzoną działalnością. Nakładanie kar pieniężnych lub innego rodzaju sankcji na spółki Grupy PZU ze względu na naruszenia przepisów może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, reputację, przychody, wyniki finansowe lub sytuację finansową Grupy PZU. KNF może również wydawać zalecenia, które muszą być przestrzegane przez poszczególne spółki z Grupy PZU, a które mogą zwiększyć koszty Grupy PZU, lub wytyczne, jak np. ostatnia rekomendacja KNF z 2009 roku sugerująca dostawcom ubezpieczeń komunikacyjnych zaoferowanie swoim klientom samochodu zastępczego na czas naprawy ich samochodu w ramach udzielonej ochrony ubezpieczeniowej. Zalecenia KNF mogą mieć negatywny wpływ na koszty związane z roszczeniami ubezpieczeniowymi, a przez to mogą mieć niekorzystny wpływ na rentowność PZU. Skutkiem wymienionych powyżej czynności KNF mogą być większe koszty dla Grupy PZU. Informacje na temat nadzoru nad działalnością Grupy PZU zostały przedstawione w punkcie „Prawo polskie” w Rozdziale „Otoczenie prawne”.

Ponadto, w przypadku naruszenia przez spółkę z Grupy PZU wymogów regulacyjnych w państwie, w którym prowadzi działalność, istnieje ryzyko, iż organ regulacyjny tego państwa może nakładać ograniczenia dotyczące poszczególnych spółek Grupy PZU i jej kierownictwa, lub nałożyć na nich kary. Na przykład na Ukrainie, spółki Grupy PZU prowadzące tam działalność muszą odnawiać swoje licencje na prowadzenie działalności w zakresie poszczególnych rodzajów ubezpieczeń (przykładowo licencja na OC komunikacyjne – co trzy lata), w przeciwnym razie narażają się na utratę takiej licencji i możliwości prowadzenia działalności ubezpieczeniowej. Podobnie, w wyniku zmian legislacyjnych, które weszły w życie w 2009 roku, zaistniała konieczność dokapitalizowania spółek Grupy PZU prowadzących działalność na Ukrainie w celu spełnienia kryterium licencyjnego dotyczącego wysokości aktywów netto zakładu ubezpieczeń. Informacja dotycząca tej zmiany została przedstawiona w punkcie „Działalność na rynkach zagranicznych” w Rozdziale „Opis działalności”. Takie wymogi regulacyjne, zakazy lub czynności podejmowane przez organy regulacyjne i nadzorujące w państwach, w których prowadzą działalność spółki Grupy PZU, mogą mieć negatywny wpływ na bieżącą działalność Grupy PZU oraz, w najbardziej ekstremalnym przypadku, mogą doprowadzić do zaprzestania działalności Grupy PZU w danym państwie.

**Przepisy prawa polskiego mogą być niejasne i mogą ulegać zmianom, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność lub wyniki Grupy PZU.**

Większość spółek z Grupy PZU została utworzona i prowadzi działalność na podstawie prawa polskiego. Polski system prawny tworzą m.in. ustawy uchwalane przez Sejm RP. Ustawy te podlegają częstym nowelizacjom. Akty prawne mające zastosowanie do Spółek z Grupy PZU, w tym regulacje dotyczące emisji i obrotu papierami wartościowymi, praw akcjonariuszy, ładu korporacyjnego, inwestycji zagranicznych, działalności spółek oraz szeroko rozumianego obrotu gospodarczego także podlegają częstym zmianom. Regulacje te są również przedmiotem rozbieżnych interpretacji prawnych. Rozbieżne interpretacje prawne, stosują również urzędy administracji państwowej. Ponadto, co do zasady, orzeczenia sądowe nie są wiążące w innych sprawach i z tego powodu mają ograniczone znaczenie, jako precedensy prawne.

Brak stabilności prawa zwiększył się po przyjęciu przez Polskę *acquis communautaire* (całość ustawodawstwa Wspólnoty i UE, a także orzeczenia Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości). Proces wdrażania prawa europejskiego w Polsce może z wielu powodów zostać utrudniony lub opóźniony. W pewnych sytuacjach opóźnienia we wdrażaniu dyrektyw UE mogą spowodować rozbieżność pomiędzy przepisami unijnych aktów prawnych i polskimi regulacjami, co może być przyczyną wątpliwości prawnych co do tego, jakie przepisy są wiążące.

Emitent nie może zapewnić, iż interpretacja polskich przepisów prawnych będzie w każdym przypadku poprawna i nie będzie kwestionowana przez organy nadzoru lub inne organy państwowe, a także że nie będzie podważana w postępowaniach sądowych. Skuteczne zakwestionowanie przez organy państwowe, w tym organy nadzoru lub sądy, interpretacji przepisów prawa stosowanych przez spółki z Grupy PZU może prowadzić do nałożenia na nie sankcji przewidzianych prawem (w tym kar pieniężnych) lub wydania niekorzystnych orzeczeń sądowych. W konsekwencji, spółki z Grupy PZU mogą być zmuszone do zmiany dotychczasowego sposobu prowadzenia działalności, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na ich działalność lub sytuację finansową.

**Zmiany przepisów o zamówieniach publicznych lub ich interpretacji mogą istotnie negatywnie wpływać na zasady oferowania oraz obsługi produktów Grupy PZU, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Ubezpieczenia grupowe generują istotną część składki przypisanej brutto PZU Życie. Spółka szacuje, że znacząca część umów ubezpieczenia grupowego zawierana jest z pracodawcami, którzy mają obowiązek stosowania procedur określonych w Prawie Zamówień Publicznych,

z tego względu zmiany Prawa Zamówień Publicznych lub jego interpretacji, które dotyczą zasad zawierania oraz wykonywania umów ubezpieczeń grupowych, mogą mieć istotny negatywny wpływ na działalność PZU Życie (zobacz opis w punkcie „Prawo Zamówień Publicznych” w Rozdziale „Otoczenie prawne”).

Zgodnie z interpretacją Urzędu Zamówień Publicznych opublikowaną w maju 2009 roku, w przypadku umów grupowego ubezpieczenia na życie zawieranych na rzecz pracowników przez zakład ubezpieczeń z pracodawcą, który zobowiązany jest do stosowania Prawa Zamówień Publicznych, konieczne jest stosowanie przepisów Prawa Zamówień Publicznych (przy czym Komisja Europejska, na wniosek skierowany przez Polską Izbę Ubezpieczeń, wyraziła podobną opinię na gruncie Prawa Europejskiego). Niedochowanie przez takiego pracodawcę w procesie zawierania umowy ubezpieczenia grupowego wymogów określonych w Prawie Zamówień Publicznych umożliwia kwestionowanie jej ważności. W ocenie Spółki poprawność powołanej interpretacji Urzędu Zamówień Publicznych budzi istotne wątpliwości. Niemniej, w razie sporu, nie można wykluczyć rozstrzygnięcia uznającego umowy grupowego ubezpieczenia zawarte z pracodawcami zobowiązanymi do stosowania procedur Prawa Zamówień Publicznych z naruszeniem określonych tam procedur za nieważne. Nie można także wykluczyć, iż w przypadku masowego zastosowania przez pracodawców zobowiązanych do stosowania Prawa Zamówień Publicznych procedur określonych w tych przepisach do umów grupowego ubezpieczenia na życie pracowników, PZU Życie może utracić znaczącą część portfela ubezpieczeń grupowych, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki i sytuację finansową Grupy PZU. Podobne ryzyka dotyczą niektórych umów ubezpieczenia zawieranych przez PZU.

#### **Zmiany w standardach lub zasadach rachunkowości mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe Grupy PZU sporządzane są i przedstawiane zgodnie z MSSF. MSSF są opracowywane przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (*International Accounting Standards Board* (IASB)) i podlegają zatwierdzeniu przez UE. Jakiegokolwiek zmiany w regulacjach MSSF mogą mieć istotny wpływ na działalność, przychody, wyniki finansowe, sytuację finansową oraz kapitał własny przedstawione w sprawozdaniach finansowych. Wpływ ten może dotyczyć zarówno poziomu przychodów, wyników finansowych i kapitału własnego Grupy PZU, jak i ich zmienności. Znaczące zmiany standardów rachunkowości mogą skutkować koniecznością wprowadzenia zmian organizacyjnych i poniesienia wydatków na dostosowanie istniejących bądź planowanych procesów i systemów informatycznych w Grupie PZU.

Na przykład, IASB we współpracy z amerykańską Radą Standardów Rachunkowości (*Financial Accounting Standards Board* (FASB)) prowadzi prace nad szeregiem nowych standardów rachunkowości bądź modyfikacją istniejących. Zgodnie z harmonogramem prac IASB, w 2011 roku spodziewane jest opublikowanie nowego Międzynarodowego Standardu Sprawozdawczości Finansowej nr 4 dotyczącego rachunkowości umów ubezpieczenia. Jego stosowanie będzie obowiązkowe dopiero po upływie kilkuletniego okresu przejściowego. Obecne propozycje w ramach tego projektu mogą mieć niekorzystny wpływ na sposób wyceny rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, rozpoznawania i raportowania przychodów oraz kosztów z podstawowej działalności Grupy PZU, a w rezultacie na wyniki działalności lub sytuację finansową Grupy PZU.

Grupa PZU podlega również zasadom rachunkowości, które są uchwalane i interpretowane przez różne polskie organy administracji, w tym Ministerstwo Finansów oraz KNF. Mimo iż te regulacje i interpretacje mogą nie mieć wpływu na sprawozdania finansowe Grupy PZU sporządzane zgodnie z wymogami MSSF, mogą one mieć istotny wpływ na spełnienie wymogów regulacyjnych, w tym dotyczących wypłacalności i innych podstawowych wskaźników objętych sprawozdawczością finansową, jak również zasady rozpoznawania przypisu składki w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych. Wiele z tych regulacji i interpretacji może mieć istotny wpływ na parametry finansowe, takie jak np. poziom rezerw technicznych, który PZU i PZU Życie muszą utrzymywać na pokrycie zobowiązań z tytułu zawartych umów ubezpieczenia. Biorąc pod uwagę liczbę regulacji oraz organów i podmiotów stosujących lub dokonujących interpretacji zasad rachunkowości, organy te i podmioty mogą odmiennie interpretować te same zasady rachunkowości i każdy z nich może dążyć do narzucenia swojej interpretacji Grupie PZU. W rezultacie Grupa PZU może nie być w stanie dostosować się do odmiennych interpretacji lub być zobowiązana do poniesienia wysokich kosztów takiego dostosowania. Jeżeli okaże się, iż Grupa PZU narusza zasady rachunkowości, może to mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

#### **Zmiany w opodatkowaniu działalności Grupy PZU mogą wywrzeć istotny i niekorzystny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Zmiany w ustawach podatkowych mogą wywrzeć istotny wpływ na działalność Grupy PZU. Ponieważ przepisy prawa podatkowego i regulacje w Polsce nie są stabilne, spójne ani precyzyjne, planowanie podatkowe jest bardziej niepewne i może wywrzeć istotny niekorzystny wpływ na wyniki działalności i sytuację finansową Grupy PZU. Zmieniające się interpretacje przepisów podatkowych stosowane przez organy podatkowe, bardzo długie okresy przedawnienia odpowiedzialności podatkowej oraz stosunkowo wysokie opłaty i inne kary za naruszenie powodują istotne ryzyka podatkowe.

Istnieje ryzyko, że nowe regulacje spowodują, iż działalność Grupy PZU może nie być do nich dostosowana w momencie ich wprowadzania, pojawiają się znaczące koszty z powodu dodatkowego obciążenia związanego z dostosowaniem lub zaistnieje konieczność zmiany praktyki przyjętej przez Spółkę oraz inne spółki z Grupy PZU. Ponadto zmiany w prawie podatkowym mogą spowodować, iż produkty i usługi oferowane przez Grupę PZU, w szczególności produkty, które obecnie zapewniają oszczędności podatkowe, staną się mniej atrakcyjne lub w ogóle przestaną być atrakcyjne, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. Nie można wykluczyć, że stosowana przez Grupę PZU interpretacja przepisów prawa polskiego, w tym w szczególności prawa podatkowego,

zostanie zakwestionowana. Każdy taki przypadek może skutkować nałożeniem na Grupę kary lub grzywny lub koniecznością zmiany praktyk przyjętych przez spółki należące do Grupy PZU.

**Zmiany przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacji, jak również zmiany indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego otrzymanych przez spółki z Grupy PZU, mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Przepisy prawa podatkowego są skomplikowane i niejasne oraz podlegają częstym i nieprzewidywalnym zmianom. W rezultacie stosowaniu przepisów prawa podatkowego towarzyszą liczne kontrowersje oraz spory, które zazwyczaj rozstrzygane są dopiero przez sądy administracyjne. Ponadto praktyka stosowania prawa podatkowego nie jest jednolita, a w orzecznictwie sądów administracyjnych w zakresie prawa podatkowego występują istotne rozbieżności. Ponadto przepisy prawa podatkowego nie regulują wprost zasad określających możliwość, sposób i czas rozpoznawania przychodów oraz kosztów w przypadku wielu zdarzeń i czynności prawnych charakterystycznych dla działalności ubezpieczeniowej.

W celu zapewnienia właściwego stosowania przepisów podatkowych w wybranych, szczególnie istotnych zagadnieniach spółki z Grupy PZU występowały i występują z wnioskami o indywidualne interpretacje prawa podatkowego. W przypadku uchylecia otrzymanych przez spółki z Grupy PZU interpretacji mogą być one w przyszłości zobowiązane do zapłaty podatku w związku z transakcjami, których dotyczyły interpretacje.

Z uwagi na powyższe nie możemy wykluczyć potencjalnych sporów z organami podatkowymi, a w rezultacie, zakwestionowania przez organy podatkowe prawidłowości rozliczeń podatkowych podmiotów wchodzących w skład Grupy PZU w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych oraz określenia zaległości podatkowych tych podmiotów. Ponadto, w związku z prowadzoną działalnością niektóre spółki z Grupy PZU, dokonując wypłat na rzecz klientów, pełnią funkcję płatników podatku dochodowego od osób fizycznych. Oznacza to, że na podstawie przepisów prawa podatkowego spółki z Grupy PZU odpowiadają całym swoim majątkiem za prawidłowość obliczenia i terminowość zapłaty tego podatku.

Organy podatkowe są uprawnione do kontroli prawidłowości rozliczeń podatkowych podmiotów wchodzących w skład Grupy PZU w zakresie nieprzedawnionych zobowiązań podatkowych, w tym prawidłowego wykonywania obowiązków płatnika podatku dochodowego od osób fizycznych (zobowiązanie podatkowe przedawnia się z upływem 5 lat, licząc od końca roku kalendarzowego, w którym upłynął termin płatności podatku).

Powyższe czynniki mogą w efekcie wywierać znaczący wpływ na naszą działalność, plany rozwoju, sytuację prawną, kondycję finansową, przychody, zysk i inne parametry ekonomiczne naszej działalności.

**W związku z istnieniem powiązań pomiędzy spółkami Grupy PZU organy podatkowe mogą podejmować próby określenia dodatkowych zobowiązań podatkowych, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

Spółki Grupy PZU dokonywały i nadal dokonują wielu transakcji z podmiotami powiązanymi. Transakcje te wiążą się w szczególności z czynnościami restrukturyzacyjnymi i konsolidacyjnymi, przesunięciami majątkowymi wewnątrz Grupy PZU oraz świadczeniem wielu usług.

Pomimo dbałości spółek z Grupy PZU o zachowanie warunków rynkowych w przypadku transakcji z podmiotami powiązanymi, nie możemy wykluczyć potencjalnych sporów z organami podatkowymi na tym tle, a w rezultacie, dokonania przez organy podatkowe odmiennej oceny warunków i skutków prawnych transakcji z podmiotami powiązanymi.

Okoliczności te mogą mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU. Należy jednak podkreślić, że ryzyko to nie dotyczy transakcji dokonywanych pomiędzy PZU i PZU Życie po utworzeniu podatkowej grupy kapitałowej, do której nie stosuje się przepisów o transakcjach pomiędzy podmiotami powiązanymi.

**Roszczenia reprivatyzacyjne dotyczące nieruchomości będących w posiadaniu spółek Grupy PZU mogą mieć istotny, negatywny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

W wyniku nacjonalizacji własności w Polsce po II wojnie światowej wiele nieruchomości i przedsiębiorstw, których właścicielami były osoby prawne lub fizyczne, zostało przejętych przez Skarb Państwa. W wielu przypadkach przejęcia te odbyły się z naruszeniem obowiązującego prawa. Od roku 1989 wielu poprzednich właścicieli nieruchomości lub ich następców prawnych podejmowało kroki w celu odzyskania nieruchomości lub przedsiębiorstw, które zostały wywłaszczone po wojnie, lub domagało się odpowiedniego odszkodowania. Nie została jednak uchwalona w Polsce żadna ogólna ustawa regulująca roszczenia reprivatyzacyjne. Według obecnie obowiązujących przepisów prawa, poprzedni właściciele nieruchomości lub ich następcy prawni mogą składać podania do organów administracyjnych o stwierdzenie nieważności decyzji administracyjnych, na podstawie których zostali pozbawieni nieruchomości lub przedsiębiorstwa.

Na dzień Prospektu spółki Grupy PZU nie są uczestnikami żadnego postępowania administracyjnego w celu stwierdzenia nieważności decyzji administracyjnych wydanych przez organy administracji publicznej w związku z jakąkolwiek istotną nieruchomością lub przedsiębiorstwem, która znajduje się w posiadaniu spółek Grupy PZU. Nie można wykluczyć, że takie roszczenia mogą zostać zgłoszone przeciwko spółkom Grupy PZU.

W przypadku wniesienia takich roszczeń oraz wydania orzeczenia w wyniku, którego prawo do istotnych nieruchomości będących własnością lub wykorzystywanych przez spółki Grupy PZU byłoby zakwestionowane, mogłoby to mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

### **Roszczenia z tytułu polis wystawionych przed II wojną światową mogą mieć niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.**

PZU jest następcą prawnym podmiotu, który przed wybuchem II wojny światowej prowadził działalność ubezpieczeniową. Wobec ubezpieczycieli europejskich były w przeszłości wysuwane roszczenia wynikające z wygasłych polis, niezależnie od upływu czasu.

Na dzień Prospektu Zarząd nie ma informacji o wszczęciu lub prowadzeniu z udziałem PZU postępowań administracyjnych lub sądowych dotyczących odszkodowań z tytułu polis wydanych przed II wojną światową. Nie można wykluczyć, iż takie roszczenia mogą być wnoszone przeciwko PZU w przyszłości, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na działalność, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU.

## **5. Ryzyka związane z Ofertą i posiadaniem akcji PZU**

### **Eureko może wnieść sprzeciw wobec przeprowadzenia Oferty oraz Akcjonariusze Sprzedający lub Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący mogą odstąpić od przeprowadzenia Oferty lub zawiesić jej przeprowadzenie.**

Zgodnie z Umową Ugody i Dezinwestycji, której opis znajduje się w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”, Eureko przysługuje prawo do wniesienia sprzeciwu wobec Oferty.

W kontekście planowanego harmonogramu Oferty, strony Umowy Ugody i Dezinwestycji uzgodniły, iż sprzeciw Eureko wobec Oferty będzie przysługiwał jedynie w przypadku, jeżeli dolna granica przedziału cenowego wyceny całej Spółki na potrzeby budowania księgi popytu, sugerowanego przez Menedżerów Oferty w prezentacji do Akcjonariuszy Sprzedających, która będzie miała miejsce w następnym dniu roboczym po dniu zatwierdzenia Prospektu, jednakże nie później niż do godziny 18:00 czasu środkowoeuropejskiego, będzie niższa niż 25.250.000.000 (dwadzieścia pięć miliardów dwieście pięćdziesiąt milionów) PLN.

Przedział cenowy zostanie zasugerowany przez Menedżerów Oferty w prezentacji w oparciu o informacje uzyskane w trakcie procesu edukacji inwestorów oraz innych zasadnych informacji branych pod uwagę zwyczajowo na potrzeby tego typu prezentacji, w tym raportów analitycznych przygotowanych przez niezależnych analityków Menedżerów Oferty.

Eureko będzie uprawnione do zgłoszenia sprzeciwu nie później niż (i) do godziny 23:59 czasu środkowoeuropejskiego w następnym dniu roboczym po dniu zatwierdzenia Prospektu, lub (ii) w ciągu 6 godzin od rozpoczęcia prezentacji, o której mowa powyżej, którykolwiek z tych momentów nastąpi później.

Strony Umowy Ugody i Dezinwestycji uzgodniły, iż sprzeciw Eureko wobec przeprowadzenia Oferty będzie dotyczył wszystkich Akcji Sprzedawanych, w tym Akcji Eureko, Akcji Kappa oraz Akcji Skarbu Państwa, tym samym Oferta nie będzie kontynuowana w zakładanym w niniejszym Prospekcie harmonogramie.

Do dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, mogą wspólnie odstąpić od przeprowadzenia Oferty bez podawania przyczyn swojej decyzji, co będzie równoznaczne z odwołaniem Oferty.

Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych na Akcje Sprzedawane w ramach Oferty Publicznej do dnia przydziału Akcji Sprzedawanych Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, mogą wspólnie odstąpić od przeprowadzenia Oferty, przy czym takie odstąpienie może nastąpić z ważnych powodów.

Do ważnych powodów, w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających, można zaliczyć między innymi:

- (i) nagłe lub nieprzewidywalne wcześniej zmiany w krajowej lub międzynarodowej sytuacji gospodarczej, politycznej, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub na dalszą działalność Spółki (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy ekologiczne, powodzie);
- (ii) nagłe i nieprzewidywalne zmiany mające bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Spółki;
- (iii) uzyskanie niesatysfakcjonującego popytu w ramach budowy księgi popytu na Akcje Sprzedawane.

Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący, działając łącznie, mogą wspólnie odstąpić od przeprowadzenia Oferty w całości lub w części (poprzez zmniejszenie liczby Akcji Oferowanych w Ofercie – w takim przypadku w pierwszej kolejności brane będą pod uwagę Akcje Skarbu Państwa, następnie Akcje Eureko i Akcje Dodatkowe Eureko, a w ostatniej kolejności Akcje Kappa), w dowolnym momencie, jeżeli uznają przeprowadzenie Oferty za niewykonalne lub niewskazane. Podstawą takiej decyzji może być w szczególności:

- (i) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu akcjami na GPW;
- (ii) istotna negatywna zmiana w sytuacji ekonomiczno-politycznej w Polsce lub w innym kraju;
- (iii) istotna negatywna zmiana wpływająca na działalność Spółki lub poniesienie istotnej szkody przez Spółkę lub istotne zakłócenie jej działalności;

- (iv) niewystarczająca, zdaniem Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, spodziewana liczba Akcji w obrocie na GPW; lub
- (v) istotna negatywna zmiana dotycząca działalności, zarządzania, sytuacji finansowej, kapitału własnego lub wyników operacyjnych Spółki lub jej spółek zależnych.

Informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu. Wraz z informacją o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości informacja o tym, czy pomimo odstąpienia od przeprowadzenia Oferty Spółka nadal zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW. W przypadku odstąpienia od przeprowadzenia Oferty złożone zapisy na Akcje Sprzedawane zostaną uznane za nieważne, a dokonane płatności zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań nie później niż 14 dni po dacie ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty.

Decyzja o zawieszeniu Oferty, bez podawania przyczyn, może zostać podjęta w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Sprzedawane w ramach Oferty Publicznej do dnia przydziału Akcji Sprzedawanych Akcjonariusze Sprzedający, działający łącznie, w uzgodnieniu z Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym mogą podjąć decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty tylko z ważnych powodów. Do ważnych powodów w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających można zaliczyć między innymi zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty lub w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla nabywców Akcji Sprzedawanych. Decyzja w przedmiocie zawieszenia Oferty może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym.

**W przypadku naruszenia lub podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ofertą publiczną lub ubieganiem się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym, KNF może między innymi zakazać przeprowadzenia Oferty lub zawiesić Ofertę oraz nakazać wstrzymanie ubiegania się lub zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym.**

Zgodnie z art. 16 Ustawy o Ofercie, w przypadku gdy emitent, wprowadzający lub inne podmioty uczestniczące w danej ofercie, subskrypcji lub sprzedaży prowadzonej według takiej oferty, w imieniu lub zgodnie ze zleceniem emitenta lub wprowadzającego naruszają, lub istnieje uzasadnione podejrzenie, iż naruszają, przepis prawny związany z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, lub istnieje uzasadnione podejrzenie, iż takie naruszenie może wystąpić, wówczas KNF może:

- (a) nakazać wstrzymanie oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży albo przerwanie jej przebiegu na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
- (b) zakazać rozpoczęcia oferty publicznej, subskrypcji lub sprzedaży lub dalszego jej prowadzenia; lub
- (c) opublikować, na koszt emitenta lub wprowadzającego, informację o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą.

W związku z daną ofertą publiczną, subskrypcją lub sprzedażą, KNF może wielokrotnie zastosować środek przewidziany w punktach (b) i (c) powyżej.

Zgodnie z art. 17 Ustawy o Ofercie, w przypadku naruszenia lub uzasadnionego podejrzenia naruszenia przepisów prawa w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przez emitenta lub podmioty występujące w imieniu lub na zlecenie emitenta albo uzasadnionego podejrzenia, że takie naruszenie może nastąpić, KNF może:

- (a) nakazać wstrzymanie ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych;
- (b) zakazać ubiegania się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym;
- (c) opublikować, na koszt emitenta, informacje o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym.

W związku z danym ubieganiem się o dopuszczenie lub wprowadzenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym, KNF może wielokrotnie zastosować środek przewidziany w punktach (b) i (c) powyżej.

Zgodnie z art. 18 Ustawy o Ofercie KNF może zastosować środki, o których mowa w art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie w przypadku, gdy z treści dokumentów lub informacji składanych do KNF lub przekazywanych do opinii publicznych wynika, że:

- oferta publiczna, subskrypcja lub sprzedaż papierów wartościowych, dokonywane na podstawie tej oferty, lub ich dopuszczenie na rynku regulowanym w znaczący sposób naruszałoby interesy inwestorów;
- istnieją przesłanki, które w świetle przepisów prawa mogą prowadzić do ustania bytu prawnego emitenta;
- działalność emitenta była lub jest prowadzona z rażącym naruszeniem przepisów prawa, które to naruszenie może mieć istotny wpływ na ocenę papierów wartościowych emitenta lub też w świetle przepisów prawa może prowadzić do ustania bytu prawnego lub upadłości emitenta; lub

- status prawny papierów wartościowych jest niezgodny z przepisami prawa, i w świetle tych przepisów istnieje ryzyko uznania tych papierów wartościowych za nieistniejące lub obciążone wadą prawną mającą istotny wpływ na ich ocenę.

Zgodnie z art. 20 ust. 1 Ustawy o Obrocie, w przypadku, gdy wymaga tego bezpieczeństwo obrotu na rynku regulowanym lub jest zagrożony interes inwestorów, spółka prowadząca rynek regulowany, na żądanie KNF, wstrzymuje dopuszczenie do obrotu na tym rynku lub rozpoczęcie notowań wskazanymi przez KNF papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi, na okres nie dłuższy niż 10 dni.

**Sprzedaż w przyszłości znaczącej liczby akcji PZU może mieć istotny niekorzystny wpływ na cenę akcji PZU oraz zdolność do pozyskania kapitału w przyszłości.**

Niekorzystny wpływ na cenę akcji PZU może mieć sprzedaż lub planowana sprzedaż akcji przez byłych lub obecnych pracowników PZU, którzy otrzymali, zgodnie z Ustawą o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, akcje stanowiące 14,91% kapitału zakładowego PZU, lub innych inwestorów, w szczególności inwestorów instytucjonalnych, którzy nabyli akcje od wcześniejszych lub obecnych pracowników PZU. Takie akcje nie podlegają umownym ograniczeniom zbywalności oraz, po dokonaniu dematerializacji i wprowadzeniu do notowań na GPW, będą mogły być swobodnie sprzedawane. Sprzedaż akcji PZU przez wyżej wymienione osoby i podmioty może mieć istotny niekorzystny wpływ na cenę akcji PZU.

Podobnie jak w przypadku innych międzynarodowych ofert podobnych do Oferty, oczekuje się, iż PZU, Skarb Państwa i Eureko zawrą standardowe umowy ograniczające zbywalność akcji z niektórymi Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym w celu ograniczenia sprzedaży akcji PZU, a w przypadku PZU, akcji lub papierów wartościowych reprezentujących prawa do akcji (zobacz opis w punkcie „Umowy ograniczające zbywalność Akcji typu *lock-up*” w Rozdziale „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji”). Po wygaśnięciu ograniczeń wynikających z wyżej określonych umów, Skarb Państwa i Eureko będą mogły swobodnie sprzedawać swoje akcje PZU. Ponadto PZU będzie mogło emitować akcje nowej emisji lub papiery wartościowe reprezentujące prawa do akcji (w tym z wyłączeniem prawa poboru, co jest możliwe za zgodą Walnego Zgromadzenia po podjęciu uchwały większością 80% oddanych głosów, co w przypadku przeprowadzenia emisji może spowodować rozwodnienie kapitału obecnych akcjonariuszy).

Nie jest pewne, czy Skarb Państwa lub Eureko będą chciały w przyszłości dokonać sprzedaży akcji PZU lub papierów wartościowych reprezentujących prawa do akcji PZU, lub czy PZU dokona emisji nowych akcji lub papierów wartościowych reprezentujących prawa do akcji. Jednak cena rynkowa akcji PZU może spaść w przypadku, gdy po wygaśnięciu powyższych ograniczeń Skarb Państwa lub Eureko postanowią sprzedać akcje PZU lub inwestorzy stwierdzą, iż jest taki zamiar, lub PZU dokona emisji nowych akcji lub innych papierów wartościowych. Sprzedaż lub emisja znaczącej liczby akcji PZU lub papierów wartościowych reprezentujących prawa do akcji w przyszłości, lub oczekiwanie, iż taka emisja lub sprzedaż będzie mogła zostać dokonana, może mieć istotny niekorzystny wpływ na cenę rynkową akcji PZU a także zdolność PZU do pozyskania kapitału w drodze publicznej lub prywatnej oferty akcji lub innych papierów wartościowych. Należy podkreślić, iż przyszłe transakcje sprzedaży znaczącej liczby Akcji lub samo oczekiwanie na taką sprzedaż mogą także negatywnie wpłynąć na możliwości pozyskania przez PZU kapitału w przyszłości, w dogodnym dla PZU czasie oraz po satysfakcjonujących dla cenach, a udział akcjonariuszy PZU może ulec rozwodnieniu w wyniku ewentualnych emisji nowych akcji w przyszłości.

Ponadto, jeżeli w ramach działań stabilizacyjnych PZU nabędzie akcje własne, w późniejszym terminie PZU może podjąć decyzję o sprzedaży posiadanych akcji na rynku, co może mieć istotny niekorzystny wpływ na kształtowanie się przyszłej ceny rynkowej Akcji.

**PZU może nie spełnić kryteriów wymaganych do dopuszczenia i wprowadzenia akcji do obrotu na rynku regulowanym.**

Dopuszczenie akcji PZU do obrotu giełdowego na rynku oficjalnych notowań giełdowych (rynek podstawowy GPW) wymaga spełnienia warunków dopuszczenia do obrotu określonych w § 2 ust. 1 i § 3 Rozporządzenia o Rynku oraz w § 3 Regulaminu GPW. Dopuszczenie do obrotu również wymaga decyzji Zarządu GPW. Zarząd GPW może odmówić dopuszczenia akcji do obrotu na rynku podstawowym, jeżeli warunki określone w § 2 ust. 1 i § 3 Rozporządzenia o Rynku nie zostaną spełnione.

Uchwała Zarządu GPW zatwierdzająca dopuszczenie akcji PZU do obrotu zostanie podjęta na podstawie wniosku złożonego przez emitenta w ciągu 14 dni od jego złożenia, z zastrzeżeniem szczegółowych postanowień Regulaminu GPW. Przy rozpatrywaniu wniosku o dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na giełdzie Zarząd GPW bierze pod uwagę:

- sytuację finansową emitenta i jej prognozę, a zwłaszcza rentowność, płynność i zdolność do obsługi zadłużenia, jak również inne czynniki mające wpływ na wyniki finansowe emitenta;
- perspektywy rozwoju emitenta, w tym ocenę możliwości realizacji zamierzeń inwestycyjnych z uwzględnieniem źródeł ich finansowania;
- doświadczenie i kwalifikacje członków organów zarządzających i nadzorczych emitenta;
- warunki, na jakich papiery wartościowe zostały wyemitowane i ich zgodność z zasadami publicznego charakteru obrotu giełdowego, o których mowa w § 35 Regulaminu GPW; oraz
- bezpieczeństwo obrotu giełdowego i interes jego uczestników.

Istnieje ryzyko, iż PZU nie spełni kryteriów określonych w Rozporządzeniu o Rynku i Regulaminie GPW i nie uzyska zgody Zarządu GPW na dopuszczenie akcji do obrotu na giełdzie.

Zgodnie z § 11 Regulaminu GPW, Zarząd GPW może uchylić uchwałę dotyczącą dopuszczenia instrumentów finansowych do obrotu, jeżeli w ciągu sześciu miesięcy od przyjęcia takiej uchwały nie zostanie złożony wniosek o wprowadzenie Akcji Oferowanych do obrotu

na giełdzie. Może się okazać konieczne, iż PZU będzie zobowiązane złożyć wniosek o zawieszenie lub wykluczenie z obrotu na GPW akcje, jeżeli nie spełni pewnych wymagań regulacyjnych.

Zgodnie z art. 96 Ustawy o Ofercie, w przypadku niespełnienia przez spółkę publiczną określonych w nim przepisie wymogów prawnych, KNF może wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, jej papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo nałożyć, biorąc pod uwagę w szczególności sytuację finansową podmiotu, na który kara jest nakładana, karę pieniężną w wysokości do 1 mln PLN, albo zastosować obie sankcje łącznie. W przypadku wydania takiej decyzji przez KNF, zgodnie z § 31 ust. 1 pkt 4 Regulaminu GPW, Zarząd GPW wyklucza jej papiery wartościowe z obrotu giełdowego.

Zarząd GPW jest uprawniony do wykluczenia instrumentów finansowych z obrotu giełdowego w okolicznościach wskazanych w Regulaminie GPW. Zgodnie z § 31 ust. 1 Regulaminu GPW Zarząd GPW wyklucza instrumenty finansowe z obrotu giełdowego: (i) jeżeli ich zbywalność stała się ograniczona, (ii) na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie, (iii) w przypadku zniesienia ich dematerializacji, lub (iv) w przypadku wykluczenia ich z obrotu na rynku regulowanym przez właściwy organ nadzoru (KNF). Zarząd GPW może wykluczyć instrumenty finansowe z obrotu giełdowego: (i) jeżeli przestały spełniać warunki dopuszczenia do obrotu giełdowego na danym rynku, inne niż wskazany w § 31 ust. 1 pkt 1 Regulaminu GPW (np. warunek nieograniczonej zbywalności), (ii) jeżeli emitent uporczywie narusza przepisy obowiązujące na GPW, (iii) na wniosek emitenta, (iv) wskutek ogłoszenia upadłości emitenta albo w przypadku oddalenia przez sąd wniosku o ogłoszenie upadłości z powodu braku środków w majątku emitenta na zaspokojenie kosztów postępowania, (v) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, (vi) wskutek podjęcia decyzji o połączeniu emitenta z innym podmiotem, jego podziale lub przekształceniu, (vii) jeżeli w ciągu ostatnich 3 miesięcy nie dokonano żadnych transakcji giełdowych na danym instrumencie finansowym, (viii) wskutek podjęcia przez emitenta działalności zakazanej przez obowiązujące przepisy prawa, (ix) wskutek otwarcia likwidacji emitenta.

Zgodnie z art. 176 Ustawy o Obrocie, w przypadku, gdy emitent lub wprowadzający nie wykonuje albo wykonuje nienależycie obowiązki wymienione w art. 157, 158 lub 160 Ustawy o Obrocie, w tym w szczególności wynikające z przepisów wydanych na podstawie art. 160 ust. 5 Ustawy o Obrocie KNF może:

- (a) wydać decyzję o wykluczeniu papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym albo;
- (b) nałożyć karę pieniężną do wysokości 1 mln PLN; albo
- (c) wydać decyzję o wykluczeniu, na czas określony lub bezterminowo, papierów wartościowych z obrotu na rynku regulowanym, nakładając jednocześnie karę pieniężną określoną w punkcie (b) powyżej.

Ponadto, zgodnie z art. 20 ust. 3 Ustawy o Obrocie, na żądanie KNF, GPW wyklucza z obrotu wskazane przez KNF papiery wartościowe, w przypadku gdy obrót nimi zagraża w sposób istotny prawidłowemu funkcjonowaniu rynku regulowanego lub bezpieczeństwu obrotu na tym rynku, albo powoduje naruszenie interesów inwestorów.

Zgodnie z § 30 Regulaminu GPW Zarząd GPW może zawiesić obrót Akcjami notowanymi na GPW, w tym Akcjami Oferowanymi, na okres do trzech miesięcy: (i) na wniosek emitenta, (ii) jeżeli uzna, że wymaga tego interes i bezpieczeństwo uczestników obrotu, (iii) jeśli emitent narusza przepisy obowiązujące na GPW. Ponadto, zgodnie z art. 20 ust. 2 Ustawy o Obrocie, w przypadku, gdy obrót określonymi papierami wartościowymi lub innymi instrumentami finansowymi jest dokonywany w okolicznościach wskazujących na możliwość zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku regulowanego lub bezpieczeństwa obrotu na tym rynku, albo naruszenia interesów inwestorów, na żądanie KNF, GPW może wykluczyć z obrotu papiery wartościowe lub instrumenty finansowe wskazane przez KNF maksymalnie na jeden miesiąc.

Zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej, w przypadku wykluczenia akcji PZU z obrotu na GPW lub zniesienia dematerializacji akcji PZU zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie, PZU będzie obowiązany, w terminie 3 miesięcy od dnia doręczenia decyzji, dokonać zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne. Zgodnie z powołaną Ustawą, w okresie od dnia doręczenia decyzji do dnia dokonania zamiany nie można dokonywać obrotu akcjami na okaziciela.

PZU nie może zagwarantować, że akcje nie zostaną nigdy wykluczone z obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW lub że obrót nimi nie zostanie zawieszony na tym rynku.

### **Cena Akcji może być zmienna, a inwestorzy mogą nie być w stanie sprzedać Akcji po cenie sprzedaży z Oferty ani cenie wyższej.**

Akcje nie były przedmiotem obrotu giełdowego. Przewiduje się, że Akcje zostaną dopuszczone i wprowadzone do obrotu na GPW w terminie około 2 tygodni od dnia przydziału Akcji Sprzedawanych. Nie można zapewnić, że po wprowadzeniu Akcji do obrotu na GPW powstanie płynny rynek Akcji. Nie można przewidzieć poziomu zainteresowania inwestorów Akcjami. Ponadto, jeżeli znaczna liczba Akcji Sprzedawanych zostanie sprzedana ograniczonej liczbie inwestorów instytucjonalnych, może to ograniczyć liczbę podmiotów posiadających Akcje, a przez to może negatywnie wpłynąć na poziom płynności Akcji na rynku. W związku z tym nie można wykluczyć, że nie będą występować wahania cen Akcji ani że inwestorzy mogą nie być w stanie kupić lub sprzedać Akcji po oczekiwanych cenach lub w oczekiwanych terminach, a w szczególności cena sprzedawanych lub kupowanych na GPW Akcji może być wyższa lub niższa od ceny sprzedaży z Oferty.

Ponadto na kurs Akcji na GPW może wpływać szereg innych czynników, w tym m.in. ogólne trendy ekonomiczne i biznesowe, zmiany ogólnej sytuacji na rynkach papierów wartościowych, zmiany prawa i innych regulacji w Polsce i UE, sytuacja w branży ubezpieczeniowej w Polsce, potencjalne lub faktyczne transakcje sprzedaży dużych pakietów akcji na rynku wtórnym, zmiany prognoz przez analityków rynków

finansowych oraz faktyczne lub przewidywane zmiany w działalności PZU, sytuacji finansowej i wynikach działalności. Wahania na rynkach papierów wartościowych w Polsce i poza jej granicami w przyszłości mogą również mieć niekorzystny wpływ na cenę rynkową Akcji, niezależnie od naszej działalności, sytuacji finansowej, wyników działalności lub perspektyw. Polski rynek papierów wartościowych generalnie charakteryzuje relatywnie niska płynność w porównaniu do rynków kapitałowych w krajach rozwiniętych, a papiery wartościowe notowane na GPW mogą doświadczać większych wahań cen niż na rozwiniętych rynkach. PZU nie może zatem zagwarantować inwestorom, że ich zlecenia kupna lub sprzedaży Akcji zostaną zrealizowane w najdogodniejszym dla nich terminie i po odpowiadającej im cenie.

**Akcjonariusze PZU w niektórych jurysdykcjach mogą podlegać ograniczeniom dotyczącym wykonywania prawa poboru w przyszłych ofertach.**

W przypadku podwyższenia kapitału zakładowego PZU, akcjonariuszom PZU przysługiwać będzie prawo poboru zgodnie z przepisami KSH, o ile uchwała walnego zgromadzenia nie pozbawi akcjonariuszy prawa poboru w całości lub w części. W zakresie, w jakim prawo poboru przysługiwałoby akcjonariuszom PZU w Stanach Zjednoczonych Ameryki, tacy akcjonariusze mogą nie mieć możliwości wykonania prawa poboru, chyba że zostałyby skutecznie złożone oświadczenie o rejestracji zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych lub taka rejestracja nie byłaby wymagana na podstawie jednego z wyjątków od obowiązku rejestracji. Akcjonariusze w innych jurysdykcjach mogą również podlegać ograniczeniom w wykonaniu przez nich prawa poboru. PZU nie może zapewnić, że w przyszłości dokona rejestracji jakichkolwiek akcji Spółki, zgodnie z Amerykańską Ustawą o Papierach Wartościowych lub przepisami jakiegokolwiek innej jurysdykcji poza RP. W przypadku podwyższenia kapitału zakładowego PZU w przyszłości, akcjonariusze PZU, którzy nie będą mogli zgodnie z przepisami kraju swojej siedziby wykonać ewentualnego prawa poboru, muszą liczyć się z możliwością rozwodnienia ich udziału w kapitale zakładowym PZU.

**Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie podlegać zwyczajowym warunkom zawieszającym dotyczącym zobowiązania gwarancyjnego oraz będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania.**

Przewiduje się, że Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący, Akcjonariusze Sprzedający oraz PZU mogą zawrzeć Umowę o Gwarantowanie Oferty (zobacz opis w punkcie „Umowa o Gwarantowanie Oferty” w Rozdziale „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji”). W ramach Umowy o Gwarantowanie Oferty Gwarant Oferty zobowiążą się do dołożenia należytej staranności w celu zapewnienia opłacenia i nabycia Akcji Sprzedawanych przez Inwestorów Instytucjonalnych, którzy zostaną wskazani przez Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego bądź opłacenia i nabycia tych Akcji Sprzedawanych, które nie zostały opłacone i nabyte przez takich Inwestorów Instytucjonalnych. Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie umową warunkową przewidującą, że zobowiązania Gwarantów Oferty będą zależne od spełnienia pewnych warunków, w szczególności warunkiem wykonania zobowiązań przez Gwarantów Oferty będzie zawarcie Aneksu Cenowego. Gwarant Oferty będą również uprawnieni do rozwiązania Umowy o Gwarantowanie Oferty na warunkach odzwierciedlających dominującą praktykę rynkową w zakresie międzynarodowych ofert podobnych do Oferty między innymi w przypadku istotnej zmiany sytuacji panującej na rynkach finansowych. Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie zawierała zwyczajowe w międzynarodowych ofertach podobnych do Oferty oświadczenia i zapewnienia Spółki, Skarbu Państwa oraz Akcjonariuszy Sprzedających między innymi w zakresie skuteczności objęcia lub nabycia Akcji Sprzedawanych, uprawnienia do sprzedaży Akcji Sprzedawanych w Ofercie oraz stanu prawnego i sytuacji finansowej Spółki. Zgodnie z Umową o Gwarantowanie Oferty, Akcjonariusze Sprzedający, Spółka oraz Skarb Państwa zobowiążą się do zwolnienia Gwarantów Oferty oraz innych określonych osób z odpowiedzialności i obowiązku świadczenia z tytułu roszczeń, zobowiązań lub kosztów, jakie mogą zostać dochodzone lub zostaną poniesione przez Gwarantów Oferty lub określone osoby w związku z Ofertą (tzw. klauzula indemnifikacyjna). Spółka nie może zapewnić, że nie wystąpią okoliczności, które ograniczyłyby zdolność stron do wypełnienia ich zobowiązań wynikających z Umowy o Gwarantowanie Oferty lub, iż nie wystąpią okoliczności, które upoważniłyby Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego do rozwiązania Umowy o Gwarantowanie Oferty. Wystąpienie powyższych okoliczności, a w konsekwencji niedośćcie zobowiązań wynikających z Umowy o Gwarantowanie Oferty do skutku lub jej rozwiązanie może mieć istotny negatywny wpływ na powodzenie Oferty.

**Inwestorzy napotykać dodatkowe ryzyko związane z inwestowaniem w akcje PZU wynikające z kursu wymiany złotego.**

Akcje będą notowane w złotych polskich i przyszłe wypłaty związane z akcjami, w tym potencjalne dywidendy z akcji, oraz cena sprzedaży akcji na rynku regulowanym, będą wyrażane w złotych polskich. Aprecjacja złotego wobec waluty obcej może mieć niekorzystny wpływ na równowartość w walucie dywidendy wypłacanej z akcji lub przychodów otrzymanych w związku ze sprzedażą akcji na rynku regulowanym.

### III. ISTOTNE INFORMACJE

W niektórych jurysdykcjach rozpowszechnianie Prospektu oraz sprzedaż Akcji Sprzedawanych może podlegać ograniczeniom prawnym. W związku z powyższym, Prospekt i wszelkie inne materiały promocyjne lub ofertowe mogą być rozpowszechniane lub publikowane na terytorium jakiegokolwiek jurysdykcji wyłącznie pod warunkiem zachowania zgodności z obowiązującymi przepisami prawa i właściwymi regulacjami. Na dzień Prospektu Spółka, Akcjonariusze Sprzedający, Menedżerowie Oferty ani żadne inne osoby nie podjęły ani nie podejmą działań zmierzających do uzyskania zezwolenia na przeprowadzenie oferty publicznej Akcji Sprzedawanych lub na posiadanie lub rozpowszechnianie Prospektu (oraz innych materiałów ofertowych, promocyjnych bądź formularzy zapisu dotyczących Akcji Sprzedawanych) na terytorium jakiegokolwiek jurysdykcji, w której wymagane jest podjęcie takich działań.

Prospekt nie stanowi oferty ani zaproszenia do składania ofert objęcia lub kupna Akcji Sprzedawanych w jakiegokolwiek jurysdykcji, w której prawo zabrania składania takiej oferty lub prowadzenia takiej sprzedaży. Osoby, które wejdą w posiadanie Prospektu powinny zapoznać się z tego rodzaju ograniczeniami prawnymi i ich przestrzegać. Nieprzestrzeganie takich ograniczeń może stanowić naruszenie obowiązujących w danym systemie prawnym przepisów regulujących kwestie związane z papierami wartościowymi. Więcej informacji na temat ograniczeń prawnych dotyczących oferowania i sprzedaży Akcji Sprzedawanych oraz rozpowszechniania Prospektu znajduje się w Rozdziale „Ograniczenia w dystrybucji Akcji Sprzedawanych”.

Ani Spółka, ani Menedżerowie Oferty, ani Akcjonariusze Sprzedający nie składają przyszłym inwestorom żadnych zapewnień co do zgodności z prawem inwestycji w Akcje Sprzedawane dokonywanych przez danego inwestora. Informacje zawarte w Prospekcie nie stanowią porady prawnej, podatkowej czy finansowej.

Akcje Sprzedawane nie zostały i nie zostaną zarejestrowane w trybie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych, ani przez właściwy do spraw papierów wartościowych organ nadzoru któregośkolwiek stanu lub którejkolwiek jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki i nie mogą być oferowane, sprzedawane, zastawiane i w inny sposób zbywane na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki, chyba że w ramach zwolnienia z wymogu rejestracji przewidzianego w Amerykańskiej Ustawie o Papierach Wartościowych lub w ramach transakcji wyłączonych spod tego wymogu, oraz pod warunkiem zachowania zgodności z właściwymi przepisami prawa regulującymi obrót papierami wartościowymi w którymkolwiek stanie lub jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki. Spółka nie rozpoczęła rejestracji ani nie zamierza rejestrować Akcji w trybie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych.

Niniejszym informuje się przyszłych inwestorów, iż Spółka, Akcjonariusze Sprzedający oraz podmioty oferujące Akcje Sprzedawane (w szczególności Menedżerowie Oferty i ich podmioty powiązane oraz inne podmioty upoważnione przez Menedżerów Oferty, Akcjonariuszy Sprzedających oraz Spółkę) mogą polegać na zwolnieniach wynikających z przepisów Części 5 Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych przewidzianych w Przepisie 144A oraz Regulacji S. Akcje Sprzedawane podlegają ograniczeniom zbywalności i odsprzedaży wynikającym z amerykańskich przepisów prawa oraz właściwych regulacji. Inwestorzy powinni być świadomi faktu, że mogą ponosić ryzyko finansowe takiej inwestycji przez nieokreślony czas.

Potencjalnym inwestorom zwraca się uwagę, że inwestycja w Akcje Sprzedawane pociąga za sobą ryzyko finansowe i przed podjęciem decyzji dotyczącej nabycia Akcji Sprzedawanych powinni wnikliwie zapoznać się z treścią Prospektu, w szczególności z treścią w Rozdziale „Czynniki Ryzyka”.

Potencjalni inwestorzy powinni polegać wyłącznie na informacjach zawartych w Prospekcie, wraz z ewentualnymi zmianami wynikającymi z aneksów do Prospektu zatwierdzonych przez KNF. Żadna osoba nie została upoważniona do udzielania informacji ani do składania oświadczeń innych niż znajdujące się w Prospekcie. Osoby udzielające takich informacji lub składające takie oświadczenia działają bez upoważnienia Spółki, Akcjonariuszy Sprzedających i Menedżerów Oferty.

Potencjalni inwestorzy powinni zapoznać się ze wszystkimi informacjami przedstawionymi w Prospekcie i samodzielnie ocenić ich znaczenie dla planowanej przez nich inwestycji. Przy podejmowaniu decyzji o inwestycji w Akcje Sprzedawane potencjalni inwestorzy powinni opierać się na samodzielnej analizie działalności Grupy PZU oraz podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje, jak również treści Prospektu, w tym czynników ryzyka. Informacji zawartych w Prospekcie nie należy traktować jako porady inwestycyjnej, prawnej, finansowej, podatkowej ani porady jakiegokolwiek innego rodzaju. Zaleca się, by potencjalni inwestorzy zasięgnęli opinii własnych doradców inwestycyjnych, prawnych, finansowych, podatkowych lub innych doradców. Należy przy tym mieć świadomość, że zarówno cena papierów wartościowych, jak i ich dochodowość mogą podlegać wahaniom.

Od dnia opublikowania Prospektu w okresie jego ważności Prospekt wraz z ewentualnymi aneksami do Prospektu będzie dostępny w formie elektronicznej na stronie internetowej PZU ([www.pzu.pl](http://www.pzu.pl)) oraz Oferującego ([www.dm.pkobp.pl](http://www.dm.pkobp.pl)). Dodatkowo, Prospekt w formie drukowanej będzie dostępny w centralach firm inwestycyjnych przyjmujących zapisy na Akcje Sprzedawane.

#### Dostępne informacje

Po dopuszczeniu Akcji do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW Spółka podlegać będzie obowiązkom informacyjnym określonym w przepisach Ustawy o Ofercie, Ustawy o Obrocie oraz innych przepisach prawa polskiego i właściwych regulacjach, w ramach których Spółka zobowiązana będzie przekazywać pewne informacje KNF, GPW oraz do publicznej wiadomości.

### Doręczenia i egzekwowanie należności

Spółka została utworzona zgodnie z przepisami prawa polskiego. Zdecydowana większość majątku Spółki znajduje się w Polsce. Ponadto członkowie Rady Nadzorczej, z wyjątkiem jednego członka Rady Nadzorczej, oraz wszyscy członkowie Zarządu przebywają na stałe w Polsce i większość ich majątku osobistego znajduje się w Polsce. Dlatego inwestorzy niepodlegający jurysdykcji polskiej mogą mieć trudności w pomyślnym przeprowadzeniu doręczenia Spółce, Akcjonariuszom Sprzedającym lub członkom Rady Nadzorczej lub Zarządu, w związku z postępowaniem prowadzonym przeciwko takim podmiotom w odniesieniu do Oferty lub Akcji Sprzedawanych, w tym czynności wynikających z przepisów prawa federalnego Stanów Zjednoczonych Ameryki.

Ponadto zagraniczni inwestorzy mogą mieć trudności w wykonywaniu orzeczeń sądowych wydawanych w krajach spoza UE przeciwko Spółce lub członkom Rady Nadzorczej lub Zarządu w Polsce. Orzeczenia sądów zagranicznych (zasadniczo orzeczenia o zapłatę lub spełnienie określonego świadczenia) podlegają wykonaniu w Polsce, jeżeli stosowny traktat dwustronny zawiera postanowienie o wykonaniu tego orzeczenia w Polsce lub wynika to z KPC.

Od dnia 1 maja 2004 roku, tj. od dnia wstąpienia Polski do UE, w Polsce zaczęło obowiązywać Rozporządzenie w Sprawie Jurysdykcji i Uznawania Orzeczeń Sądowych oraz ich Wykonywania w Sprawach Cywilnych i Handlowych. Rozporządzenie jest wiążące w Polsce w relacjach z innymi Państwami Członkowskimi (z wyjątkiem Danii).

UE, w tym Polska, oraz Norwegia są stronami Nowej Konwencji z Lugano, która obowiązuje w Polsce od dnia 1 stycznia 2010 roku. Nowa Konwencja z Lugano zawiera szczegółowe zasady dotyczące jurysdykcji, uznawania i wykonywania orzeczeń w sprawach cywilnych i handlowych. Jednocześnie do relacji Polski z Islandią oraz Szwajcarią ma zastosowanie Konwencja z Lugano, zawierająca co do zasady analogiczne postanowienia co Nowa Konwencja z Lugano. Dodatkowo obrót prawny między Polską a Danią odbywa się na podstawie Umowy w Sprawie Właściwości Sądów oraz Uznawania i Wykonywania Orzeczeń Sądowych w Sprawach Cywilnych i Handlowych.

W odniesieniu do orzeczenia wydanego przez sądy państwa, które nie jest stroną stosownego traktatu dwustronnego z Polską dotyczącego uznawania orzeczeń i nie jest Państwem Członkowskim, KPC co do zasady stanowi, iż orzeczenia sądów państw obcych w sprawach cywilnych, nadające się do wykonania w drodze egzekucji, stają się tytułami wykonawczymi po stwierdzeniu ich wykonalności przez sąd polski i nadaniu im klauzuli wykonalności. Stwierdzenie wykonalności następuje, jeżeli orzeczenie jest wykonalne w państwie, z którego pochodzi, oraz nie istnieje żadna z poniższych przeszkód: (i) orzeczenie nie jest prawomocne w państwie, w którym zostało wydane; (ii) orzeczenie zapadło w sprawie należącej do wyłącznej jurysdykcji sądów polskich; (iii) pozwanemu, który nie wdał się w spór co do istoty sprawy, nie doręczono należycie i w czasie umożliwiającym podjęcie obrony pisma wszczynającego postępowanie; (iv) strona w toku postępowania była pozbawiona możliwości obrony; (v) sprawa o to samo roszczenie między tymi samymi stronami zawisła w RP wcześniej niż przed sądem państwa obcego (względnie, innym niż sąd organem polskim lub organem państwa obcego); (vi) orzeczenie jest sprzeczne z wcześniej wydanym prawomocnym orzeczeniem sądu polskiego albo wcześniej wydanym prawomocnym orzeczeniem sądu państwa obcego (względnie rozstrzygnięciem wydanym przez inny niż sąd organ polski lub organ państwa obcego), spełniającym przesłanki jego uznania w RP, zapadłymi w sprawie o to samo roszczenie między tymi samymi stronami; (vii) uznanie byłoby sprzeczne z podstawowymi zasadami porządku prawnego RP (klauzula porządku publicznego). Zobacz dalszy opis w punkcie „Orzeczenia sądów zagranicznych (niepolskich) mogą być niewykonalne wobec Grupy PZU” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”.

### Stwierdzenia dotyczące przyszłości

Prospekt zawiera stwierdzenia dotyczące przyszłości, które odzwierciedlają obecne przekonania Spółki lub członków jej Zarządu, stosownie do kontekstu, w odniesieniu do strategii, planów lub celów Spółki w zakresie prowadzenia działalności w przyszłości (w tym planów rozwoju dotyczących produktów i usług oraz strategii Grupy PZU, a także podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje).

Stwierdzenia te dotyczą Grupy PZU oraz podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje, jak również sektorów i branż, w których Grupa PZU oraz podmioty, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje działają. Stwierdzenia, w których użyto słów „spodziewać się”, „zamierzać”, „planować”, „uważać”, „prognozować”, „przewidywać”, „zakładać”, „oczekiwać”, „może”, „kontynuować” oraz inne podobne wyrażenia sformułowane w trybie przypuszczającym lub w czasie przyszłym, a także inne stwierdzenia o podobnym charakterze dotyczące przyszłych zdarzeń należy traktować jako stwierdzenia dotyczące przyszłości.

Zamieszczone w Prospekcie stwierdzenia dotyczące przyszłości opierają się na wielu założeniach dotyczących obecnych i przyszłych planów działalności Grupy PZU oraz jej otoczenia rynkowego, odnoszą się do kwestii obarczonych ryzykiem i niepewnością oraz innych istotnych czynników będących poza kontrolą Grupy PZU, w związku z tym faktyczne wyniki Grupy PZU, jej perspektywy oraz rozwój mogą się w istotny sposób różnić od przewidywanych wyników.

Wszystkie stwierdzenia dotyczące przyszłości zawarte w Prospekcie odnoszą się do spraw, z którymi wiąże się element ryzyka i niepewności. Oznacza to, że na dzień Prospektu istnieją lub zaistnieją w przyszłości istotne czynniki, które mogą spowodować, że faktyczne zdarzenia, w tym wyniki Grupy PZU lub podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje, będą zasadniczo różnić się od zdarzeń, w tym wyników Grupy PZU lub podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje przewidywanych w tych stwierdzeniach. Powyższe czynniki obejmują między innymi:

- Czynniki ryzyka związane z Grupą PZU, w tym: ryzyko związane z przyszłymi wynikami operacyjnymi i finansowymi Grupy PZU, ryzyko rosnącej konkurencji ze strony innych firm ubezpieczeniowych; ryzyko kredytowe, w tym ryzyko koncentracji ze strony partnerów finansowych Spółki; ryzyko związane z posiadaniem przez Grupę PZU skarbowych papierów wartościowych o znacznej wartości

oraz ograniczonymi możliwościami Grupy PZU w zakresie lokowania środków; ryzyko braku możliwości realizacji przez Grupę PZU przyjętej strategii; ryzyko związane z planem restrukturyzacji; ryzyko związane z uzależnieniem działalności PZU Życie w segmencie ubezpieczeń grupowych od osób wyznaczonych przez ubezpieczających do obsługi technicznej ubezpieczenia; ryzyko utraty reputacji przez Grupę PZU; ryzyko sporów zbiorowych z pracownikami Grupy PZU; ryzyko związane z zależnością działalności Grupy PZU od właściwego funkcjonowania stosowanych obecnie systemów informatycznych oraz ich skutecznego przeprojektowywania i wdrażania bardziej nowoczesnych systemów w przyszłości; ryzyko związane ze zmianami osobowymi w ramach kadry zarządzającej; ryzyko związane z faktem, iż możliwość dokonania wypłaty dywidendy przez PZU lub jej wysokość może być ograniczona przez wymogi prawa oraz konieczność uzyskania dywidend od spółek z Grupy PZU; ryzyko związane z niezatwierdzeniem zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstanie innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinwestycji; ryzyko odmiennej interpretacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji przez jej strony; ryzyko podejmowania przez Skarb Państwa jako większościowego akcjonariusza Spółki działań nie będących w interesie pozostałych akcjonariuszy PZU; ryzyko związane z nieprawidłowościami w składzie Zarządu w 2007 roku; ryzyko związane z kwestionowaniem uprawnień osobistych przyznanymi Skarbowi Państwa i Eureko w uprzednio obowiązującym Statucie; ryzyko związane z transakcjami pomiędzy Grupą PZU ze Skarbem Państwa oraz spółkami Skarbu Państwa; ryzyko wykonania Opcji Stabilizacyjnej.

- Ryzyka związane z rynkiem finansowym i ryzyka ekonomiczne, w tym: ryzyko zmiany lub utraty stabilności sytuacji gospodarczej w Polsce; ryzyko zmienności na rynkach kapitałowych w Polsce; ryzyko zmienności stóp procentowych; ryzyko spadku wartości złotego; ryzyko niekorzystnych uwarunkowań na rynku kapitałowym i kredytowym.
- Ryzyka związane z branżą ubezpieczeniową oraz działalnością Grupy PZU, w tym: ryzyko obniżenia przyznanego ratingu siły finansowej lub ratingu kredytowego; ryzyko związane z wyższą wysokością wypłacanych odszkodowań i świadczeń od oczekiwanych wyników, stanowiących podstawę ustalania cen produktów i tworzenia rezerw na poczet potencjalnych szkód i świadczeń; ryzyko zmiany dotychczasowego poziomu śmiertelności, długowieczności i zachorowalności; ryzyko związane z istotną liczbą przypadków rezygnacji lub nieodnowienia umowy przez osoby posiadające polisy wystawione przez spółki Grupy PZU; ryzyko związane z reasekuracją; ryzyko wystąpienia zdarzeń o charakterze katastroficznym oraz ryzyka wyjątkowe; ryzyko związane z utrzymaniem konkurencyjnej sieci sprzedaży; ryzyko związane z systemem kontroli wewnętrznej Grupy PZU; ryzyko błędów systemów operacyjnych; ryzyko błędów systemów zarządzania ryzykiem.
- Ryzyka regulacyjne i prawne, w tym: ryzyko ewentualnego niespełnienia lub ryzyko niespełnienia przez PZU lub PZU Życie minimalnych wymogów dotyczących marginesu wypłacalności, innych wymogów kapitałowych i wymogów w zakresie aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych; ryzyko wpływu na działalność Grupy PZU nowych regulacji wprowadzonych przez Komisję Europejską dotyczących marginesów wypłacalności i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych; ryzyko związane z podleganiem działań OFE PZU regulacjom w zakresie maksymalnego poziomu opłat pobieranych od klientów oraz minimalnych wymaganych stóp zwrotu; ryzyko potencjalnego naruszenia przepisów antymonopolowych; ryzyko potencjalnego naruszenia przepisów dotyczących ochrony konsumentów; ryzyko związane z postępowaniami sądowymi i pozasądowymi oraz wysokością rezerw utworzonych na poczet zobowiązań z tytułu przyszłych roszczeń; ryzyko naruszenia przez Grupę PZU przepisów prawa lub zmiany w otoczeniu regulacyjnym w państwach, w których Grupa PZU prowadzi działalność; ryzyko związane ze zmiennością i niejasnością przepisów prawa polskiego; ryzyko zmiany przepisów o zamówieniach publicznych lub ich interpretacji; ryzyko zmian w standardach lub zasadach rachunkowości; ryzyko zmian w opodatkowaniu działalności Grupy PZU; ryzyko zmiany przepisów prawa podatkowego oraz jego interpretacji, jak również zmiany indywidualnych interpretacji przepisów prawa podatkowego otrzymanych przez spółki z Grupy PZU; ryzyko prób ze strony organów podatkowych określania dodatkowych zobowiązań podatkowych; ryzyko roszczeń reptrywatyzyjnych oraz ryzyko roszczeń z tytułu polis wystawionych przed II wojną światową.

Lista powyżej wskazanych czynników nie jest wyczerpująca. Potencjalni inwestorzy, opierając się na stwierdzeniach dotyczących przyszłości, powinni uwzględnić wyżej wymienione czynniki oraz inne zdarzenia przyszłe oraz niepewne, w szczególności w odniesieniu do otoczenia ekonomicznego, konkurencyjnego i regulacyjnego Grupy PZU.

Wszelkie stwierdzenia dotyczące przyszłości zawarte w Prospekcie odzwierciedlają obecne przekonania Spółki odnośnie przyszłych wydarzeń i podlegają określonym powyżej oraz innym czynnikom ryzyka, elementom niepewności i założeniom dotyczącym działalności Grupy PZU lub podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje, jej wyników, strategii i płynności.

Ani Spółka, ani Menedżerowie Oferty nie dają żadnych gwarancji oraz nie zapewniają, że czynniki opisane w stwierdzeniach dotyczących przyszłości faktycznie wystąpią, a jedynie wskazują, że są one jedną z możliwych opcji, która nie powinna być uważana za opcję najbardziej typową lub prawdopodobną.

Żadne z informacji dotyczących przyszłości zamieszczonych wprost w treści Prospektu oraz tych, które mogą pośrednio wynikać z zamieszczonych w nim informacji, nie stanowią prognoz wyników ani szacunkowych wyników w rozumieniu Rozporządzenia 809.

### **Informacje finansowe i dane operacyjne**

Prospekt zawiera Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, a także inne informacje finansowe. W szczególności Prospekt zawiera zbadane przez biegłego rewidenta roczne skonsolidowane sprawozdania finansowe grupy kapitałowej PZU za lata obrotowe zakończone w dniu

31 grudnia 2009 roku, w dniu 31 grudnia 2008 roku oraz w dniu 31 grudnia 2007 roku, sporządzone zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez UE, które zostały poddane badaniu przez podmioty uprawnione do badania sprawozdań finansowych zgodnie z prawem polskim, wskazane w punkcie „Biegli rewidenci” w Rozdziale „Informacje dodatkowe”. O ile w Prospekcie nie wskazano inaczej, dane finansowe Grupy PZU za lata 2007–2009 zostały sporządzone i są przedstawione zgodnie z MSSF.

Zastosowane w odniesieniu do prezentowanych w Prospekcie danych finansowych Grupy PZU za lata 2007–2009 określenie „(zbadane)” oznacza wyłącznie fakt, iż dane te zostały zaczerpnięte bezpośrednio ze zbadanych rocznych skonsolidowanych sprawozdań finansowych sporządzonych zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez UE.

Prezentacja informacji finansowych zgodnie z MSSF wymaga przyjęcia szacunków i założeń, które mogą mieć wpływ na wartości wskazane w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych i notach do Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych. Rzeczywiste wartości mogą różnić się od przyjętych szacunków.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe znajdują się w innej części Prospektu i należy je analizować wraz z odpowiednimi komentarzami. O ile nie wskazano inaczej, odniesienia do MSSF w niniejszym Prospekcie są odniesieniami do MSSF zatwierdzonymi przez UE.

Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe są przedstawiane w polskich złotych lub „PLN”, prawnym środku płatniczym RP. O ile nie wskazano inaczej, wszystkie liczby zawarte w Prospekcie są wyrażone w PLN oraz podane nominalnie, bez korekty o inflację. Spółka nie sporządza Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych w dolarach amerykańskich ani euro, a kwoty w dolarach amerykańskich i euro zawarte w niniejszym Prospekcie służą wyłącznie celom pomocniczym.

Niektóre informacje dotyczące kursu wymiany dolara amerykańskiego, euro, lita oraz hrywny wobec polskiego złotego zostały przedstawione w Rozdziale „Kursy wymiany walut”. W Prospekcie, o ile nie zaznaczono inaczej i o ile z kontekstu nie wynika inaczej, wszystkie odwołania do „dolara” lub „USD” dotyczą prawnie obowiązującej waluty Stanów Zjednoczonych Ameryki, wszystkie odwołania do „złotego”, „zł” lub „PLN” dotyczą prawnie obowiązującej waluty RP, wszystkie odwołania do „euro” lub „EUR” dotyczą prawnie obowiązującej waluty Państw Członkowskich uczestniczących w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej Traktatu Ustanawiającego Wspólnotę Europejską (zgodnie z jego późniejszymi zmianami), wszystkie odwołania do „lita” lub „LTL” dotyczą prawnie obowiązującej waluty Republiki Litewskiej, a wszystkie odwołania do „hrywny” lub „UAH” dotyczą prawnie obowiązującej waluty Ukrainy.

Podejmując decyzję o inwestycji w Akcje Sprzedawane, inwestorzy powinni polegać na własnej analizie Grupy PZU oraz Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych i informacjach zawartych w innych częściach Prospektu, a także skonsultować się ze swoimi profesjonalnymi doradcami w celu zrozumienia między innymi: (i) różnic pomiędzy amerykańskimi Ogólnie Akceptowanymi Zasadami Rachunkowości (GAAP, *Generally Accepted Accounting Principles*) a MSSF i PSR, a także sposobu, w jaki różnice te mogą mieć wpływ na informacje finansowe zawarte w Prospekcie, oraz (ii) wpływu, który mogą mieć przyszłe uzupełnienia, lub zmiany przepisów MSSF na wyniki operacyjne lub sytuację finansową Grupy PZU oraz podobieństwo do wcześniejszych okresów.

Niektóre dane arytmetyczne zawarte w Prospekcie, w tym dane finansowe i operacyjne, zostały zaokrąglone. Z tego powodu w niektórych z przedstawionych w Prospekcie tabel i innych zestawień suma kwot w danej kolumnie lub wierszu może różnić się nieznacznie od wartości łącznej podanej dla danej kolumny lub wiersza.

Wyniki wyceny metodą *European Embedded Value* zawarte w Prospekcie zostały opracowane przez Spółkę. Z wyjątkiem przypadków wskazanych wprost w Prospekcie, *embedded value* Grupy PZU została obliczona zgodnie z Zasadami EEV – dokumentem opublikowanym przez CFO Forum (reprezentujące dyrektorów finansowych głównych zakładów ubezpieczeń w Europie).

### Informacje rynkowe, gospodarcze i branżowe

Dane podawane przez źródła zewnętrzne, w szczególności KNF, mogą być publikowane w oparciu o dane według konwencji innej niż MSSF, w szczególności w zakresie przypisu składki.

Informacje zamieszczone w Prospekcie pochodzą od Spółki lub zostały zaczerpnięte z innych źródeł wskazanych w Prospekcie. Informacje rynkowe, gospodarcze i branżowe zawarte w Prospekcie zostały zaczerpnięte z wielu źródeł branżowych oraz źródeł niezależnych od Spółki. Nie można zagwarantować poprawności i kompletności tych informacji. Dane przedstawione w Rozdziale „Otoczenie rynkowe” zostały zaczerpnięte z powszechnie dostępnych źródeł, w tym komunikatów prasowych, informacji publikowanych na mocy obowiązujących przepisów, badań branżowych, a także od firm doradczych, w szczególności: (i) opracowań GUS; KNF; NBP; Eurostat; Międzynarodowego Funduszu Walutowego (*International Monetary Fund*), w tym „Republic of Lithuania: Staff report for the 2009 Article IV Consultation”; Litewskiego Urzędu Statystycznego (*Department of Statistics to the Government of the Republic of Lithuania*); Komisji Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy (*Insurance Supervisory Commission of the Republic of Lithuania*); Krajowej Komisji Regulacji Usług Finansowych na Ukrainie (*State Commission for Regulation of Financial Services Markets of Ukraine*); Państwowego Ukraińskiego Komitetu Statystycznego (*State Statistics Committee of Ukraine*); (ii) opracowanego przez Radę Ministrów dokumentu „Program Konwergencji, Aktualizacja 2009” z lutego 2010 roku; (iii) sprawozdań finansowych zakładów ubezpieczeń, (iv) danych Swiss Re Sigma i Instytutu Badań Rynku Motoryzacyjnego SAMAR; oraz (v) źródeł dostępnych w Internecie, w tym w serwisie Analizy.pl i www.forinsurer.com. Emitent wskazuje, iż informacje dotyczące rynku ubezpieczeń w Polsce za cały rok 2009 roku, których źródłem jest KNF, pochodzą z raportu KNF sporządzonego po czwartym kwartale 2009 roku, a nie z raportu rocznego za rok 2009, który nie był dostępny przed dniem Prospektu.

Informacje zamieszczone w Prospekcie, których źródło nie zostało wyraźnie wskazane, pochodzą od Spółki. Każdorazowo, w przypadku wykorzystania w Prospekcie informacji pochodzących od osób trzecich, informacja o źródle pochodzenia takich informacji została zamieszczona w treści Prospektu.

Przedstawione dane makroekonomiczne i statystyczne zawarte w Prospekcie są danymi wybranymi selektywnie i obejmują dane szacunkowe pochodzące z publicznie dostępnych źródeł informacji o różnym stopniu wiarygodności. Powyższe dane oraz dane źródłowe, na których one bazują, mogły zostać opracowane według różnego rodzaju statystyki w poszczególnych krajach. Nie można również zapewnić, iż według rodzaju statystyki stosowanej w innym kraju lub w przypadku zastosowania odmiennych metod zbierania danych, ich analizy i przetwarzania, uzyskano by takie same wyniki.

Spółka potwierdza, że powyższe informacje zostały dokładnie powtórzone i w stopniu, w jakim jest tego świadoma oraz w jakim może to ocenić na podstawie informacji opublikowanych przez osobę trzecią, nie zostały pominięte żadne fakty, które sprawiłyby, że powtórzone informacje byłyby niedokładne lub wprowadzałyby w błąd.

Jednakże, opracowując, wyszukując i przetwarzając dane makroekonomiczne, rynkowe, branżowe lub inne dane zaczerpnięte ze źródeł zewnętrznych, takich jak publikacje rządowe, publikacje osób trzecich, branżowe lub ogólne, ani Spółka, ani Menedżerowie Oferty nie weryfikowali ich przez niezależne źródła. Nie przeprowadzili również analiz adekwatności metodologii wykorzystanej przez te osoby trzecie na potrzeby opracowania takich danych lub dokonania szacunków i prognoz.

Wskazane wyżej źródła informacji rynkowych, gospodarczych i branżowych stanowią m.in. podstawę założeń wszelkich zamieszczonych w Prospekcie oświadczeń Spółki dotyczących jej pozycji konkurencyjnej.

Ani Spółka, ani Menedżerowie Oferty nie są w stanie zapewnić, że informacje rynkowe, branżowe lub inne dane zaczerpnięte ze źródeł zewnętrznych są dokładne albo w przypadku danych prognozowanych, że dane te zostały sporządzone na podstawie poprawnych danych i założeń, ani że prognozy okażą się trafne. Spółka, o ile stosowne obowiązki nie wynikają z przepisów prawa, nie zamierza uaktualniać danych dotyczących branży lub rynku przedstawionych w Prospekcie.

## **Opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF**

### ***Zastosowanie MSSF po raz pierwszy***

Począwszy od 2005 roku, PZU sporządza skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU zgodnie z MSSF, zamieszczając w nim wyraźne i bezwarunkowe stwierdzenie o zgodności z MSSF. Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy PZU sporządzone zgodnie z MSSF były dostępne wszystkim akcjonariuszom w siedzibie Spółki na mocy ogólnie obowiązujących przepisów prawa. Ponadto wybrane kluczowe dane finansowe pochodzące ze zbadanych skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy PZU sporządzonych zgodnie z MSSF obejmujące: bilans, rachunek zysków i strat, zestawienie zmian w kapitale własnym, rachunek przepływów pieniężnych oraz opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF były publikowane na ogólnie dostępnej stronie internetowej PZU po zakończeniu każdego roku finansowego. W rezultacie Grupa PZU spełniła kryteria dla skutecznego przejścia na stosowanie MSSF, a dzień przejścia na MSSF określono na 1 stycznia 2004 roku.

Przy sporządzaniu skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU zgodnie z MSSF za rok 2005 zastosowany został standard MSSF 1. Zgodnie z postanowieniami MSSF 1 jednostka sporządzająca sprawozdanie finansowe zgodnie z MSSF po raz pierwszy jest uprawniona do zastosowania pewnych szczególnych wytycznych na dzień przejścia na MSSF. PZU skorzystało z niektórych uregulowań przewidzianych dla jednostek stosujących MSSF po raz pierwszy, w szczególności w zakresie ustalenia wartości początkowej nieruchomości.

Skonsolidowane sprawozdania finansowe sporządzone zgodnie z MSSF za lata 2005–2008 nie były statutowymi sprawozdaniami finansowymi i nie podlegały zatwierdzeniu przez Walne Zgromadzenie. Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy PZU sporządzone zgodnie z MSSF za lata 2005–2009 podlegały badaniu przez niezależnych biegłych rewidentów, którzy wydali opinie bez zastrzeżeń z ich badania.

W dniu 3 marca 2010 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o sporządzaniu, począwszy od skonsolidowanych sprawozdań finansowych za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku, skonsolidowanych sprawozdań finansowych zgodnie z MSSF. Uchwała weszła w życie w dniu 9 marca 2010 roku po spełnieniu wskazanego w niej warunku w postaci złożenia przez Spółkę wniosku o zatwierdzenie prospektu emisyjnego Spółki, sporządzonego w związku z zamiarem ubiegania się przez Spółkę o dopuszczenie akcji Spółki, objętych tym prospektem, do obrotu na rynku regulowanym.

Poniżej przedstawiono opis istotnych różnic pomiędzy zasadami rachunkowości wynikającymi z PSR a zasadami rachunkowości stosowanymi dla potrzeb sporządzenia Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

### ***Zasady rachunkowości dla umów ubezpieczeniowych***

Rada Międzynarodowych Standardów Rachunkowości (IASB) opublikowała MSSF 4 regulujący zasady rachunkowości kontraktów ubezpieczeniowych w 2004 roku. Ze względu na złożoność zagadnień związanych z rachunkowością ubezpieczeniową IASB dokonała podziału prac nad MSSF 4 na dwie fazy. Obecnie obowiązujący MSSF 4 w pierwszej fazie zawiera ograniczoną liczbę wytycznych i zasad regulujących sposób ujęcia księgowego umów ubezpieczenia. W szczególności określa jednolitą definicję kontraktów ubezpieczeniowych. Jednocześnie IASB pozostawiła podmiotom możliwość kontynuowania większości przyjętych zasad rachunkowości do czasu wejścia w życie drugiej fazy MSSF 4, tak aby nie wymuszać zmian przed ustaleniem ostatecznych rozwiązań w zakresie umów ubezpieczenia.

Zgodnie z zasadami rachunkowości przyjętymi przez Grupę PZU, przychody z tytułu składki przypisanej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych rozpoznawane są z dniem rozpoczęcia okresu odpowiedzialności określonym w umowie ubezpieczenia, a składki otrzymane przed rozpoczęciem ochrony ubezpieczeniowej wykazywane są jako przychody przyszłych okresów w pasywach bilansu. Przepisy PSR przewidują rozpoznawanie przychodów z tytułu składki przypisanej już w momencie zawarcia umowy. W obydwu przypadkach składki przypisane podlegają rozkładowi w czasie proporcjonalnie do okresu świadczenia ochrony ubezpieczeniowej i rozkładu ryzyka w czasie, a odpowiednia część przychodów z tytułu składki przypisanej odpowiadająca ochronie ubezpieczeniowej po dniu bilansowym wykazywana jest jako rezerwa składki. W rezultacie powyższe różnice dotyczące momentu rozpoznawania składki przypisanej nie wywierają istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe, a w szczególności na wysokość kapitałów własnych oraz zysku netto.

Grupa PZU analizuje możliwości dokonania zmian przyjętego systemu sprawozdawczości w zakresie momentu rozpoznawania przychodu z tytułu składki przypisanej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych. Zmiany takie mogą wymagać modyfikacji wykorzystywanych systemów informatycznych oraz procesów wewnętrznych. PZU szacuje, że implementacja takich zmian nie będzie możliwa przed rokiem 2011. Jednocześnie PZU na bieżąco monitoruje postępy prac IASB nad ostatecznymi rozwiązaniami w zakresie rachunkowości umów ubezpieczenia w celu uwzględnienia ich w ramach prowadzonych analiz i rozważanych modyfikacji systemowych.

### **Klasyfikacja kontraktów w ubezpieczeniach na życie**

Zgodnie z PSR wszystkie umowy ubezpieczenia prezentowane są jako produkty ubezpieczeniowe, co powoduje, że rozpoznawany jest dla nich w szczególności: przypis składki, świadczenia z tytułu zawartych umów ubezpieczenia oraz rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe.

Zgodnie z postanowieniami MSSF 4 niektóre umowy ubezpieczenia na życie o gwarantowanych i ustalonych świadczeniach oraz niektóre umowy ubezpieczenia związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym nie spełniają definicji kontraktu ubezpieczeniowego, ze względu na brak transferu istotnego ryzyka ubezpieczeniowego i są klasyfikowane jako kontrakty inwestycyjne i wyceniane zgodnie z wymogami MSR 39.

W rezultacie, w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych kontrakty inwestycyjne prezentowane są tzw. metodą depozytową. Przychody z tytułu składki przypisanej nie są rozpoznawane, a środki wpłacone przez klientów ujmowane są bezpośrednio w zobowiązaniach. Analogicznie, wypłaty na rzecz klientów z tytułu tych kontraktów nie są ujmowane w kosztach świadczeń wypłaconych, lecz stanowią spłatę zobowiązań. Zobowiązania wynikające z tych kontraktów nie są ujmowane w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych, lecz wykazywane są w odrębnej kategorii zobowiązań.

Odmierna klasyfikacja zgodnie z PSR i MSSF w odniesieniu do kontraktów w ubezpieczeniach na życie powoduje istotne różnice w wysokości rozpoznawanego przypisu składki oraz kosztów świadczeń i zmiany stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Różnice te mają charakter prezentacyjny i nie wpływają na wynik finansowy.

**Tabela 1: Prezentacja przychodów i kosztów z kontraktów inwestycyjnych według PSR oraz MSSF w latach 2007–2009 (mln PLN)**

	2009	2008	2007
<b>PSR</b>			
Składka przypisana brutto .....	3.577	6.950	1.381
Odszkodowania i świadczenia wypłacone wraz ze zmianą stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych .....	(3.839)	(6.783)	(1.436)
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych .....	–	–	–
<b>MSSF</b>			
Składka przypisana brutto .....	–	–	–
Odszkodowania i świadczenia wypłacone wraz ze zmianą stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych .....	–	–	–
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych .....	(262)	167	(55)

Źródło: Emitent.

### **Wycena nieruchomości**

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości Zakładów Ubezpieczeń wszystkie nieruchomości wycenia się według wartości nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o wartość naliczonego na dzień bilansowy umorzenia, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Na dzień przejścia na stosowanie MSSF (tj. na dzień 1 stycznia 2004 roku) dokonano ustalenia kosztu wytworzenia posiadanych nieruchomości wykorzystywanych na własne potrzeby, odnosząc różnicę na niepodzielony wynik z lat ubiegłych. W późniejszych okresach powoduje to różnicę w wysokości naliczanej amortyzacji oraz skumulowanego umorzenia tych nieruchomości.

Według MSSF nieruchomości przeznaczone na cele inwestycyjne wycenia się w wartości godziwej ustalonej na dzień bilansowy, a zmiany wartości godziwej w ciągu okresu sprawozdawczego odnosi się w ciężar rachunku zysków i strat danego okresu.

W przypadku, gdy nieruchomość wykorzystywana na własne potrzeby staje się nieruchomością inwestycyjną, wykazywaną w wartości godziwej, amortyzacja jest kontynuowana do dnia reklasyfikacji, a ustalona na ten dzień różnica pomiędzy wartością bilansową a jej wartością godziwą odnoszona jest na kapitał z aktualizacji wyceny.

#### **Prawo wieczystego użytkowania gruntów**

Zgodnie z PSR wprowadzone do ksiąg rachunkowych prawo wieczystego użytkowania gruntów uzyskane nieodpłatnie na podstawie decyzji administracyjnej ujmuje się drugostronnie jako rozliczenia międzyokresowe przychodów w zobowiązaniach i rozlicza w czasie.

Zgodnie z MSSF nieodpłatne otrzymanie aktywów niezwiązane z koniecznością spełnienia dodatkowych warunków może być rozpoznawane jako przychód w momencie otrzymania aktywa, jeśli nie istnieje żadna podstawa do przypisania otrzymanych aktywów do okresów innych niż okres ich otrzymania.

Prawo wieczystego użytkowania gruntów zostało również objęte korektami opisanymi w punkcie 3.3.1. Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku.

#### **Kapitał z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych**

Zgodnie z przepisami Ustawy o Rachunkowości oraz na podstawie odrębnych przepisów dotyczących aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych, w 1995 roku w księgach polskich dokonano przeszacowania składników rzeczowych aktywów trwałych, odnosząc jego skutki na kapitał z aktualizacji wyceny. Przeszacowanie to nie spełnia wymogów MSR 29.

#### **Rezerwa na wyrównanie szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Zapisy Rozporządzenia w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości Zakładów Ubezpieczeń precyzują zasady tworzenia i wykorzystywania rezerwy na wyrównanie szkodowości. Rezerwa ta nie odnosi się do konkretnych zobowiązań wynikających z zawartych polis ubezpieczeniowych. Zgodnie z PSR zmiana stanu rezerwy stanowi koszt bieżącego okresu, natomiast zgodnie z MSSF – alokację zysku netto.

#### **Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości Zakładów Ubezpieczeń, na podstawie Statutu i regulaminu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych PZU utrzymywał do 2008 roku rezerwę na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe. Rezerwa ta nie odnosiła się do konkretnych zobowiązań wynikających z zawartych polis ubezpieczeniowych. Zgodnie z PSR zmiana stanu rezerwy stanowiła koszt bieżącego okresu, natomiast zgodnie z MSSF – alokację zysku netto.

#### **Stopy techniczne w ubezpieczeniach na życie**

Zgodnie z PSR poziom stóp technicznych w ubezpieczeniach na życie uwarunkowany jest m.in. ograniczeniami nakładanymi przez KNF.

Zgodnie z MSSF 4, ubezpieczyciel nie musi zmieniać zasad rachunkowości w odniesieniu do umów ubezpieczenia, aby wyeliminować nadmierną ostrożność. Jednakże, jeżeli ubezpieczyciel już wycenia swoje umowy ubezpieczeniowe z zastosowaniem dostatecznej ostrożności, to nie powinien wprowadzać dodatkowych elementów zwiększających jej poziom. W rezultacie stopy techniczne przyjmowane do kalkulacji rezerw dla MSSF mogą być różne od PSR, co powoduje, że wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych prezentowanych według PSR i MSSF mogą w sposób istotny od siebie odbiegać.

#### **Fundusz prewencyjny**

Zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej PZU i PZU Życie mogą dokonywać odpisów na fundusz prewencyjny w ciężar kosztów bieżącego okresu. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości Zakładów Ubezpieczeń fundusz ten jest wykazywany jako fundusze specjalne w zobowiązaniach.

Zgodnie z zapisami MSR 37 fundusze tego typu nie mogą być tworzone w ciężar kosztów bieżącego okresu i są wykazywane jako alokacja zysku netto przy jednoczesnym rozpoznaniu kosztów działalności prewencyjnej w momencie ich poniesienia.

#### **Wycena instrumentów kapitałowych zakwalifikowanych do portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży**

Zgodnie z PSR niektóre instrumenty kapitałowe zakwalifikowane do portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży wykazane zostały według kosztu z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Zgodnie z przepisami Ustawy o Rachunkowości, w przypadku ustania przyczyny, dla której dokonano odpisu z tytułu utraty wartości aktywów finansowych, równowartość całości lub odpowiedniej części uprzednio dokonanego odpisu z tytułu utraty wartości zwiększa wartość danego składnika aktywów i podlega zaliczeniu do przychodów finansowych.

Zgodnie z zapisami punktu 66 MSR 39 nie jest możliwe odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości nienotowanych instrumentów kapitałowych wykazywanych według kosztu z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości, których wartość godziwa nie może zostać określona w sposób wiarygodny.

**Klasyfikacja aktywów finansowych**

Zgodnie z PSR obowiązującymi do grudnia 2008 roku istniała możliwość dokonania reklasyfikacji do aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu aktywów zaliczonych w momencie nabycia do innych kategorii pod warunkiem występowania dużego prawdopodobieństwa osiągnięcia w krótkim terminie korzyści ekonomicznych wynikających z zawartego kontraktu. Grupa PZU dokonała reklasyfikacji części aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży do aktywów przeznaczonych do obrotu w roku 2007, przy czym aktywa te zostały sprzedane do dnia 31 grudnia 2008 roku.

**Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (w tym wartość firmy)**

Zgodnie z PSR wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania, w tym wartość firmy, podlegają odpisom amortyzacyjnym.

Zgodnie z MSSF aktywa takie nie podlegają amortyzacji, lecz na każdy dzień bilansowy poddawane są testom na możliwość utraty wartości. W późniejszych okresach powoduje to różnicę w wysokości naliczanej amortyzacji oraz skumulowanego umorzenia tych aktywów.

**Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych – Przekazanie wyniku z lat ubiegłych na rzecz Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych**

Jeżeli walne zgromadzenie jednej z podstawowych spółek Grupy PZU podejmuje decyzję o przekazaniu części wyniku netto za rok poprzedni na rzecz Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych utrzymywanego przez tę spółkę, w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR fakt ten wykazuje się jako podział wyniku netto roku poprzedniego, niewpływający na skonsolidowany wynik finansowy roku obrotowego, w których dokonano takiego podziału wyniku finansowego netto.

Powyższa transakcja spełnia definicję kosztów zawartą w MSSF i zgodnie z postanowieniami MSR 1 wykazywana jest w skonsolidowanym rachunku zysków i strat roku obrotowego, za który dokonano odpisu na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych, zgodnie z postanowieniami MSR 37.

**Różnice z tytułu podatku odroczonego**

Dla wszystkich opisanych różnic pomiędzy PSR i MSSF wyliczono również związany z nimi wpływ różnic z tytułu podatku odroczonego i uwzględniono go w wyliczeniu wszystkich przedstawionych korekt, o ile tylko było to zasadne.

**Prezentacja kapitałów mniejszości**

Zgodnie z MSSF kapitały mniejszości prezentowane są jako element kapitałów własnych, podczas gdy w sprawozdaniu sporządzonym zgodnie z PSR stanowią one oddzielny element pasywów, niesklasyfikowany jako kapitały bądź zobowiązania.

**Jednostki specjalnego przeznaczenia**

Zgodnie z PSR konsolidacji podlegają jednostki będące spółkami handlowymi lub podmiotami utworzonymi i działającymi zgodnie z przepisami obcego prawa handlowego. Konsolidacji nie podlegają fundusze inwestycyjne. Zgodnie z MSSF konsolidacji podlegają wszystkie jednostki podlegające kontroli, w tym również fundusze inwestycyjne. Dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego według MSSF konsolidacji podlegają istotne fundusze kapitałowe. W takim przypadku aktywa kontrolowanych funduszy prezentuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako aktywa finansowe, a część aktywów netto funduszu należąca do inwestorów zewnętrznych – jako inne zobowiązania.

**Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana**

Zgodnie z PSR aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży nie są osobno wykazywane w sprawozdaniu finansowym. Informacje na temat działalności zaniechanej ujmowane są w informacji dodatkowej.

Zgodnie z MSSF 5 aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży, jak również informacje na temat działalności zaniechanej, wymagają odrębnego ujęcia w sprawozdaniu z sytuacji finansowej oraz w rachunku zysków i strat, a także w notach objaśniających pozycje sprawozdania z sytuacji finansowej i rachunku zysków i strat.

**Odniesienia do terminów zdefiniowanych**

Definicje niektórych terminów użytych w Prospekcie, w tym terminów pisanych wielką literą (które mogą również być zdefiniowane w treści Prospektu), oraz niektórych terminów technicznych i innych terminów znajdują się w Rozdziale „Definicje” oraz Rozdziale „Glosariusz wybranych terminów ubezpieczeniowych”.

**Aneksy do Prospektu**

Zgodnie z Ustawą o Ofercie, po zatwierdzeniu Prospektu przez KNF Spółka jest obowiązana przekazywać KNF informacje o istotnych błędach w treści Prospektu oraz znaczących czynnikach, mogących wpłynąć na ocenę papierów wartościowych objętych Prospektem, zaistniałych po zatwierdzeniu niniejszego Prospektu lub o których Spółka powzięła wiadomość po zatwierdzeniu Prospektu, do dnia dopuszczenia papierów wartościowych objętych Prospektem do obrotu na rynku regulowanym. Przekazanie takich informacji powinno nastąpić w formie aneksu do Prospektu. Przekazanie do KNF aneksu do Prospektu, wraz z wnioskiem o jego zatwierdzenie, powinno nastąpić niezwłocznie

po powzięciu wiadomości o błędach w treści Prospektu lub znaczących czynnikach, które uzasadniają przekazanie aneksu do Prospektu, nie później jednak niż w terminie 2 dni roboczych.

Aneksy do Prospektu podlegają zatwierdzeniu przez KNF. KNF może odmówić zatwierdzenia aneksu do Prospektu, w przypadku gdy nie odpowiada on pod względem formy lub treści wymogom określonym w przepisach prawa. Odmawiając zatwierdzenia danego aneksu do Prospektu, KNF stosuje środki, o których mowa w art. 16 i 17 Ustawy o Ofercie. Środki te mogą polegać np. na wstrzymaniu rozpoczęcia albo przerwaniu przebiegu oferty publicznej na okres nie dłuższy niż 10 dni roboczych lub zakazaniu rozpoczęcia oferty publicznej albo dalszego jej prowadzenia lub opublikowaniu, na koszt Spółki, informacji o niezgodnym z prawem działaniu w związku z ofertą publiczną.

Po zatwierdzeniu danego aneksu do Prospektu Spółka i Akcjonariusze Sprzedający udostępnią niezwłocznie, nie później jednak niż w terminie 24 godzin, aneks do Prospektu do publicznej wiadomości w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt.

W przypadku, gdy zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie konieczne będzie przygotowanie, zatwierdzenie oraz publikacja aneksów do Prospektu, inwestorzy zainteresowani nabyciem Akcji Sprzedawanych w ramach oferty publicznej przeprowadzanej na podstawie Prospektu powinni być świadomi, że niektóre informacje zawarte w Prospekcie mogą, po dniu jego publikacji, ulec zmianie zgodnie z treścią aneksów do Prospektu zatwierdzonych przez KNF i opublikowanych przez Emitenta.

**Inwestorzy zainteresowani nabyciem Akcji Sprzedawanych w ramach Oferty Publicznej przeprowadzanej na podstawie Prospektu powinni podjąć decyzję o nabyciu Akcji Sprzedawanych na podstawie uważnej lektury Prospektu oraz wszystkich ewentualnych opublikowanych aneksów do Prospektu.**

#### **Komunikaty aktualizujące**

Informacje powodujące zmianę treści Prospektu lub aneksów do Prospektu, po ich udostępnieniu do publicznej wiadomości, w zakresie organizacji lub prowadzenia sprzedaży Akcji Sprzedawanych lub dopuszczenia papierów wartościowych objętych Prospektem do obrotu na rynku regulowanym, niemające charakteru informacji skutkujących obowiązkiem sporządzenia, zatwierdzenia oraz publikacji aneksu do Prospektu, Spółka może udostępnić do publicznej wiadomości bez zachowania trybu określonego dla aneksów do Prospektu, w formie komunikatu aktualizującego, w sposób, w jaki został udostępniony Prospekt.

W przypadku, gdy zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie konieczna będzie publikacja komunikatów aktualizujących, inwestorzy zainteresowani nabyciem Akcji Sprzedawanych w ramach Oferty Publicznej przeprowadzanej na podstawie Prospektu powinni być świadomi, że niektóre informacje w zakresie organizacji lub prowadzenia sprzedaży Akcji Sprzedawanych lub dopuszczenia papierów wartościowych objętych Prospektem do obrotu na rynku regulowanym zawarte w Prospekcie mogą, po dniu jego publikacji, ulec zmianie zgodnie z treścią komunikatów aktualizujących.

**Inwestorzy zainteresowani nabyciem Akcji Sprzedawanych w ramach Oferty Publicznej przeprowadzanej na podstawie Prospektu powinni podjąć decyzję o nabyciu Akcji Sprzedawanych na podstawie uważnej lektury Prospektu, wszystkich ewentualnych opublikowanych aneksów do Prospektu oraz komunikatów aktualizacyjnych opublikowanych przez Spółkę.**

## IV. WYKORZYSTANIE ŚRODKÓW

Wpływy netto otrzymane ze sprzedaży Akcji Sprzedawanych otrzymają Akcjonariusze Sprzedający. Spółka nie otrzyma żadnych wpływów ze sprzedaży Akcji Sprzedawanych w ramach Oferty.

Pomimo że Spółka nie uzyska żadnych wpływów z Oferty, Spółka oczekuje, że realizacja Oferty oraz dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW będą źródłem korzyści dla Spółki oraz jej obecnych i przyszłych akcjonariuszy. W szczególności Spółka liczy, że zarówno Oferta, jak i dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku podstawowym GPW przyczynią się do:

- zmiany zasad działania Grupy PZU, w tym poprzez zmiany kultury korporacyjnej Grupy PZU oraz sposobu postrzegania Spółki przez opinię publiczną i jej akcjonariuszy;
- dostosowania zasad ładu korporacyjnego Spółki do zasad rekomendowanych emitentom notowanym na GPW;
- ułatwienia Spółce dostępu do rynków kapitałowych oraz zwiększenia możliwości dalszego rozwoju działalności, wzrostu i ekspansji;
- utrwalenia pozycji i reputacji Spółki jako czołowej polskiej grupy ubezpieczeniowej o silnej pozycji w regionie Europy Środkowo-Wschodniej;
- zwiększenia transparentności prowadzonej działalności Spółki;
- większej koncentracji na budowaniu wartości dla akcjonariuszy Spółki, w szczególności dzięki odzwierciedleniu wyników działalności Grupy PZU w cenie Akcji, dyscyplinie w zarządzaniu kapitałem oraz ocenie decyzji strategicznych, w tym decyzji dotyczących realizacji projektów przejęć i akwizycji, z uwzględnieniem wartości dla akcjonariuszy Spółki;
- otwarcia na uczestników rynków kapitałowych, w tym poprzez poddanie Grupy PZU kwartalnej ocenie analityków i inwestorów, umożliwienie odniesienia wyników działalności Grupy PZU do wyników innych grup ubezpieczeniowych w Europie oraz wdrożenie procedur ujawniania informacji i przekazywania informacji finansowych Grupy PZU; oraz
- zwiększenia płynności obrotu Akcjami przez zapewnienie akcjonariuszom rynku obrotu Akcjami oraz możliwości całkowitej lub częściowej realizacji zysku z ich inwestycji w Akcje.

Dodatkowo przeprowadzenie Oferty oraz dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na GPW, jako realizacja postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji, wpłynie korzystnie na wizerunek Spółki poprzez dalszy proces normalizacji stosunków pomiędzy znaczącymi akcjonariuszami Spółki.

## V. DYWIDENDA I POLITYKA W ZAKRESIE DYWIDENDY

### 1. Polityka wypłaty dywidendy

W dniu 6 kwietnia 2010 roku Zarząd podjął uchwałę w sprawie polityki dywidendy. Zgodnie z powołaną uchwałą, podstawą ustalenia dywidendy płaconej przez PZU za dany rok obrachunkowy będzie skonsolidowany wynik finansowy Grupy PZU zgodny z MSSF, a wysokość dywidendy: (i) nie może być niższa niż 25% i nie wyższa niż 45% zysku netto wykazanego w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych zgodnych z MSSF; (ii) nie może być wyższa od jednostkowego zysku netto PZU zgodnego z polskimi standardami rachunkowości; (iii) nie może powodować obniżenia funduszy własnych PZU poniżej wielkości 250% marginesu wypłacalności; (iv) nie może spowodować obniżenia siły finansowej Grupy PZU poniżej ratingu AA agencji Standard & Poor's; (v) powinna uwzględniać dodatkowe potrzeby kapitałowe PZU w perspektywie dwunastu miesięcy od momentu przyjęcia przez Zarząd PZU skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU za dany rok. Fundusze własne i margines wypłacalności są kalkulowane zgodnie z normami ostrożnościowymi dla polskiego rynku ubezpieczeniowego.

W przyszłości wypłaty dywidendy przez Spółkę będą zależeć również od stanowiska Skarbu Państwa, który po zakończeniu Oferty pozostanie akcjonariuszem posiadającym największą liczbę Akcji.

Podział zysku przez PZU dokonywany jest na podstawie jednostkowych sprawozdań sporządzanych przez PZU zgodnie z Ustawą o Rachunkowości. W szczególności możliwość wypłaty dywidendy przez PZU zależy od uzyskania przez PZU wystarczających przychodów, przepływów pieniężnych oraz posiadania kapitałów, które zgodnie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym PZU mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Wysokość zysku netto oraz kapitałów, które zgodnie z jednostkowym sprawozdaniem finansowym PZU mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy dla akcjonariuszy PZU, może być istotnie różna od wielkości ujmowanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU sporządzonym według MSSF. Dotychczas istotną część skonsolidowanego zysku netto Grupy PZU wykazywanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU generowana była z przychodów PZU Życie i innych spółek z Grupy PZU, a w konsekwencji możliwość wypłaty przez PZU dywidendy częściowo zależała od uzyskania dywidend od spółek zależnych PZU, w tym w szczególności od PZU Życie. Ponadto na wysokość kwot, które mogą być przeznaczone przez PZU na wypłatę dywidendy, istotny wpływ mają także regulacje dotyczące obowiązku utrzymywania środków własnych w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny oraz spełniania innych wymogów opisanych szerzej w Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”. Zobacz również czynnik ryzyka „Wymogi prawa oraz konieczność uzyskania przez PZU dywidend od spółek z Grupy PZU mogą mieć istotny negatywny wpływ na możliwość dokonania wypłaty przez PZU dywidendy lub jej wysokość” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”.

Dodatkowe informacje na temat zasad wypłaty dywidendy zostały przedstawione w Rozdziale „Opis akcji i kapitału zakładowego”, zaś informacje na temat opodatkowania dochodów uzyskiwanych z tytułu dywidend w Rozdziale „Opodatkowanie”.

### 2. Informacja na temat wypłat dywidendy za lata 2007–2009

Dywidenda za lata obrotowe zakończone w dniach 31 grudnia 2007 roku oraz 31 grudnia 2008 roku nie była wypłacana przez Emitenta.

Na podstawie Umowy Ugody i Dezinwestycji zawartej w dniu 1 października 2009 roku (porównaj opis zamieszczony w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”), Skarb Państwa i Eureko zobowiązały się do głosowania na Zwyczajnych Walnych Zgromadzeniach za przyjęciem uchwał w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy i do niezgłaszania i niepopierania sprzeciwów do przyjętych uchwał, o ile nie będzie to kolidowało z interesem Spółki lub maksymalizacją wyceny akcji Spółki w pierwszej ofercie publicznej. Dywidenda przeznaczona do podziału powinna wynosić od 25% do 45% zysku netto wykazanego w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za dany rok obrotowy, i o ile Skarb Państwa, Eureko i Kappa nie postanowią inaczej, każdorazowa wysokość przeznaczonej do wypłaty dywidendy, we wskazanych w zdaniu poprzednim granicach, będzie zgodna z propozycją Zarządu Spółki. Ponadto Skarb Państwa i Eureko zobowiązały się do głosowania za zatwierdzeniem wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok 2009 przy zatwierdzaniu sprawozdania finansowego Spółki za 2009 rok. W przypadku, gdy Eureko skorzysta z uprawnienia do wstrzymania oferty publicznej (opisanego w punkcie „Prawo sprzeciwu Eureko wobec pierwszej oferty publicznej Spółki” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”), Skarb Państwa może odstąpić od głosowania za wypłatą dywidendy do czasu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej akcji Spółki, jeżeli w jego opinii mogłoby to mieć negatywny wpływ na wycenę Spółki w pierwszej ofercie publicznej.

W wykonaniu Umowy Ugody i Dezinwestycji, w dniu 1 października 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o utworzeniu kapitału rezerwowego w celu sfinansowania wypłaty dywidendy zaliczkowej i dokonaniu odpisu na ten kapitał w kwocie 11.999.516 tys. PLN w ciężar kapitału zapasowego. Zgodnie z powyższą uchwałą Zarząd został upoważniony do wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy z zysku netto osiągniętego przez Spółkę w 2009 roku i wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym na dzień 30 czerwca 2009 roku powiększonego o środki z kapitału rezerwowego utworzonego na mocy uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia. Zbadane przez biegłego rewidenta jednostkowe sprawozdanie finansowe Spółki na dzień 30 czerwca 2009 roku wykazywało osiągnięcie przez Spółkę w okresie nim objętym zysku netto w kwocie 2.189.458 tys. PLN.

W dniu 1 października 2009 roku Zarząd podjął uchwałę o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 w kwocie 12.749.917 tys. PLN, tj. 147,65 PLN brutto na każdą Akcję, zaś Rada Nadzorcza podjęła uchwałę zatwierdzającą taką wypłatę. Zaliczka na poczet przewidywanej dywidendy została wypłacona w dniu 26 listopada 2009 roku. W Umowie Ugody i Dezinwestycji (opisanej szerzej w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”) Skarb Państwa i Eureko zobowiązały się do głosowania za zatwierdzeniem wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 przy zatwierdzaniu sprawozdania finansowego PZU za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009. Zamiarem Zarządu jest zwołanie Walnego Zgromadzenia na dzień 10 czerwca 2010 roku lub w zbliżonym terminie, by zgodnie z przepisami KSH, sprawozdanie finansowe PZU za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 mogło zostać zatwierdzone do dnia 30 czerwca 2010 roku. Do dnia Prospektu nie zostało zwołane Zwyczajne Walne Zgromadzenie, które mogłoby podjąć uchwałę w sprawie zatwierdzenia zaliczki oraz podziału zysku za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku (zobacz czynnik ryzyka „Niezatwierdzenie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstanie innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinwestycji może prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”). Uchwałą z dnia 26 marca 2010 roku Zarząd postanowił zarekomendować Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu wypłatę dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie 13.692.020.688 PLN, przy czym zważywszy na dokonaną w dniu 26 listopada 2009 roku wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy, w kwocie 12.749.917.095 PLN, pozostała do wypłaty część rekomendowanej dywidendy wynosi 942.103.593 PLN, tj. po 10,91 PLN brutto za każdą Akcję. W zakresie wypłaty dywidendy z zysku netto PZU za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku rekomendacja Zarządu dotyczy wypłaty kwoty 1.692.505.080 PLN, tj. nieznacznie poniżej 45% skonsolidowanego zysku netto Grupy PZU za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku sporządzonego zgodnie z MSSF, tj. w granicach określonych w Umowie Ugody i Dezinwestycji (porównaj opis w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający” w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” podpunkt „Rozliczenia pomiędzy Skarbem Państwa a Eureko oraz utworzenie Kappa”), z czego 750.401.487 PLN zostało wypłacone w formie zaliczki.

## VI. KURSY WYMIANY WALUT

Poniższa tabela przedstawia kursy wymiany złotego do dolara, złotego do euro, złotego do lita oraz złotego do hrywny, podane na podstawie dziennych średnich kursów wymiany ogłaszanych przez NBP, wskazując ich najwyższą i najniższą wartość, średnią oraz wartość na koniec danego okresu. Średnie dzienne kursy wymiany złotego do dolara, złotego do euro, złotego do lita oraz złotego do hrywny są ogłaszane przez NBP w każdy dzień roboczy i publikowane na jego stronie internetowej [www.nbp.gov.pl](http://www.nbp.gov.pl).

Kursy te mogą różnić się od faktycznych kursów zastosowanych przy sporządzaniu Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych i innych informacji finansowych podanych w Prospekcie. Mogą się także różnić od średnich kursów wymiany za poszczególne okresy, ogłaszanych przez NBP.

Nie gwarantujemy, że kwoty w dolarach, złotych, euro, litach lub hrywnach wymienione w Prospekcie były lub w przyszłości mogą być przeliczone na dolary, złote, euro, lity lub hrywny według jakiegokolwiek określonego kursu wymiany.

**Tabela 2: Kursy wymiany złotego do dolara, złotego do euro, złotego do lita oraz złotego do hrywny podane na podstawie dziennych średnich kursów wymiany NBP**

PLN za 1 USD				
Rok	Najwyższy	Najniższy	Średni	Na koniec okresu
2007	3,0400	2,4260	2,7667	2,4350
2008	3,1303	2,0220	2,4092	2,9618
2009	3,8978	2,7093	3,1162	2,8503
<b>Miesiąc</b>				
styczeń 2010	2,9083	2,7930	2,8518	2,9083
luty 2010	2,9915	2,8321	2,9385	2,9251
marzec 2010	2,9163	2,8083	2,8672	2,8720

Źródło: NBP.

PLN za 1 EUR				
Rok	Najwyższy	Najniższy	Średni	Na koniec okresu
2007	3,9385	3,5699	3,7829	3,5820
2008	4,1848	3,2026	3,5166	4,1724
2009	4,8999	3,9170	4,3273	4,1082
<b>Miesiąc</b>				
styczeń 2010	4,1109	4,0143	4,0720	4,0616
luty 2010	4,0921	3,9630	4,0155	3,9768
marzec 2010	3,9403	3,8622	3,8919	3,8622

Źródło: NBP.

PLN za 1 LTL				
Rok	Najwyższy	Najniższy	Średni	Na koniec okresu
2007	1,1407	1,0339	1,0956	1,0374
2008	1,2120	0,9276	1,0185	1,2084
2009	1,4191	1,1344	1,2533	1,1898
<b>Miesiąc</b>				
styczeń 2010	1,1906	1,1626	1,1793	1,1763
luty 2010	1,1851	1,1477	1,1629	1,1517
marzec 2010	1,1412	1,1186	1,1272	1,1186

Źródło: NBP.

---

PLN za 1 UAH				
Rok	Najwyższy	Najniższy	Średni	Na koniec okresu
2007	0,6018	0,4797	0,5498	0,4814
2008	0,6102	0,3009	0,4615	0,3730
2009	0,4801	0,3222	0,3865	0,3558
<b>Miesiąc</b>				
styczeń 2010	0,3620	0,3423	0,3544	0,3620
luty 2010	0,3723	0,3509	0,3656	0,3671
marzec 2010	0,3676	0,3515	0,3603	0,3630

---

Źródło: NBP.

## VII. KAPITALIZACJA I ZADŁUŻENIE

Tabela poniżej przedstawia informację odnośnie kapitalizacji oraz zadłużenia (rozumianego jako zewnętrzne finansowanie długiem) opracowane na bazie Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2009 rok (w odniesieniu do danych według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku) oraz na bazie wewnętrznych raportów (w odniesieniu do danych według stanu na dzień 28 lutego 2010 roku). Dane zawarte w tabeli poniżej powinny być analizowane łącznie z informacjami finansowymi zawartymi w wyżej wymienionym Sprawozdaniu oraz w innych rozdziałach Prospektu.

Tabela 3: Kapitalizacja i zadłużenie

Wyszczególnienie (mln PLN)	28 lutego 2010 roku (niezbadane)	31 grudnia 2009 roku (zbadane)
<b>KAPITALIZACJA</b>		
<b>(kapitał przypadający akcjonariuszom Grupy PZU)</b> .....	<b>11.670</b>	<b>11.267</b>
Kapitał podstawowy .....	86	86
Kapitał zapasowy .....	5.485	5.485
Kapitał z aktualizacji wyceny .....	309	341
Różnice kursowe z przeliczenia .....	(25)	(23)
Zysk z lat ubiegłych .....	5.378	2.365
Zysk netto .....	437	3.763
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego .....	–	(750)
<b>ZADŁUŻENIE</b> .....	<b>4.779</b>	<b>4.780</b>
Zadłużenie krótkoterminowe .....	4.779	4.780
Gwarantowane .....	–	–
Zabezpieczone .....	4.779	4.748
Niegwarantowane/niezabezpieczone .....	–	32
Zadłużenie długoterminowe .....	–	–
Gwarantowane .....	–	–
Zabezpieczone .....	–	–
Niegwarantowane/niezabezpieczone .....	–	–

Źródło: Emitent.

Zaprezentowana w tabeli powyżej kwota zadłużenia zabezpieczonego wynika z zobowiązań wobec instytucji kredytowych i dotyczy głównie zobowiązań z tytułu transakcji repo z przeniesieniem praw własności zawartych w celu sfinansowania zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok obrotowy 2009. Termin wymagalności tych transakcji przypada na dzień 22 kwietnia 2010 roku. Transakcje posiadają opcję tzw. rolowania na kolejne okresy. Patrz również opis w punkcie „Umowy finansowe dotyczące transakcji reverse repo i sprzedaży papierów dłużnych (*sell/buy back*)” w Rozdziale „Opis działalności”.

Tabela 4: Zadłużenie netto

Wyszczególnienie (mln PLN)	28 lutego 2010 roku (niezbadane)	31 grudnia 2009 roku (zbadane)
A. Środki pieniężne .....	346	361
B. Ekwiwalenty środków pieniężnych (wyszczególnienie) .....	10	5
C. Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu <sup>1</sup> .....	1.814	2.087
<b>D. Płynność (A) + (B) + (C) .....</b>	<b>2.170</b>	<b>2.453</b>
E. Bieżące należności finansowe <sup>2</sup> .....	3.747	1.849
F. Krótkoterminowe zadłużenie w bankach .....	4.779	4.780
G. Bieżąca część zadłużenia długoterminowego .....	–	–
H. Inne krótkoterminowe zadłużenie finansowe .....	–	–
<b>I. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe (F) + (G) + (H) .....</b>	<b>4.779</b>	<b>4.780</b>
<b>J. Krótkoterminowe zadłużenie finansowe netto (I)-(E)-(D) .....</b>	<b>(1.138)</b>	<b>478</b>
K. Długoterminowe kredyty i pożyczki bankowe .....	–	–
L. Wyemitowane obligacje .....	–	–
M. Inne długoterminowe kredyty i pożyczki .....	–	–
<b>N. Długoterminowe zadłużenie finansowe netto (K) + (L) + (M) .....</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>O. Zadłużenie finansowe netto (J) + (N) .....</b>	<b>(1.138)</b>	<b>478</b>

<sup>1</sup> Wartość określona na podstawie Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2009 rok jako wartość pozycji „Instrumenty finansowe wyceniane według wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu” pomniejszona o część związaną z kontraktami inwestycyjnymi na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked) i analogicznie wykazana na dzień 28 lutego 2010 roku.

<sup>2</sup> Wartość określona na podstawie Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2009 rok jako wartość pozycji „Pożyczki” z terminem zapadalności do jednego roku pomniejszona o część związaną z polisolokatami i analogicznie wykazana na dzień 28 lutego 2010 roku.

Źródło: Emitent.

Informacja na temat zobowiązań warunkowych została przedstawiona w punkcie „Zobowiązania warunkowe i pozycje pozabilansowe” w Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”.

Szczegóły dotyczące polityki dywidendowej Grupy PZU zostały przedstawione w Rozdziale „Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy” Prospektu.

## VIII. WYBRANE INFORMACJE FINANSOWE

Z zastrzeżeniem akapitu poniżej, tabele zamieszczone w niniejszym Rozdziale przedstawiają wybrane skonsolidowane dane finansowe na wskazane w nich dni i za zakończone w tych dniach okresy. Wybrane skonsolidowane dane finansowe na dzień 31 grudnia 2009, 2008 i 2007 roku oraz za lata zakończone w tych dniach pochodzą ze Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

Wybrane skonsolidowane dane finansowe zawarte w tabelach poniżej należy analizować łącznie z informacjami zawartymi w Rozdziale „Omówienie i analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności”, w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych wraz z informacjami dodatkowymi w nich zawartymi (zobacz informacje w Rozdziale „Sprawozdania finansowe”) oraz innymi danymi finansowymi przedstawionymi w innych Rozdziałach Prospektu.

Tabela 5: Skonsolidowany rachunek zysków i strat

	1 stycznia – 31 grudnia		
	2009	2008	2007
		tys. PLN zbadane	
<b>Składki przypisane brutto</b> . . . . .	<b>14.362.717</b>	<b>14.563.147</b>	<b>14.077.123</b>
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej brutto . . . . .	(162.758)	(130.395)	(180.387)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto</b> . . . . .	<b>14.199.959</b>	<b>14.432.752</b>	<b>13.896.736</b>
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto . . . . .	285.255	(147.140)	(246.827)
<b>Składki zarobione na udziale własnym</b> . . . . .	<b>14.485.214</b>	<b>14.285.612</b>	<b>13.649.909</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat . . . . .	340.876	338.022	316.849
Przychody netto z inwestycji . . . . .	2.363.384	2.411.755	1.807.102
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji . . . . .	261.310	(855.895)	727.445
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej . . . . .	844.307	(975.962)	111.047
Pozostałe przychody operacyjne . . . . .	260.066	192.266	158.215
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	(9.470.174)	(8.503.230)	(8.409.624)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych . . . . .	33.893	(88.827)	1.005
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe na udziale własnym</b> . . . . .	<b>(9.436.281)</b>	<b>(8.592.057)</b>	<b>(8.408.619)</b>
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych . . . . .	(275.057)	245.505	(86.750)
Koszty akwizycji . . . . .	(1.839.605)	(1.668.023)	(1.524.344)*
Koszty administracyjne . . . . .	(1.808.881)	(1.774.846)	(1.783.974)*
Pozostałe koszty operacyjne . . . . .	(593.582)	(675.319)	(544.400)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b> . . . . .	<b>4.601.751</b>	<b>2.931.058</b>	<b>4.422.480</b>
Koszty finansowe . . . . .	(35.940)	–	–
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności . . . . .	–	–	–
<b>Zysk (strata) brutto</b> . . . . .	<b>4.565.811</b>	<b>2.931.058</b>	<b>4.422.480</b>
Podatek dochodowy . . . . .			
Część bieżąca . . . . .	(632.407)	(773.920)	(1.031.008)
Część odroczone . . . . .	(170.493)	172.580	168.877
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej . . . . .	<b>3.762.911</b>	<b>2.329.718</b>	<b>3.560.349</b>
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej . . . . .	–	–	–
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b> . . . . .	<b>3.762.911</b>	<b>2.329.718</b>	<b>3.560.349</b>
Zysk (strata) przypisywany(a) właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej . . . . .	3.762.945	2.329.741	3.560.336
Zyski (straty) mniejszości . . . . .	(34)	(23)	13

\* Dane za rok 2007 dla kosztów akwizycji i kosztów administracyjnych doprowadzone do porównywalności w związku z zaprzestaniem wykazywania linii „koszty w ubezpieczeniach emerytalnych”.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

Tabela 6: Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej

	Stan na 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN zbadane		
<b>AKTYWA</b>			
Wartości niematerialne .....	85.069	69.573	122.980
Wartość firmy .....	19.631	20.216	23.178
Rzeczowe aktywa trwałe .....	1.043.811	1.085.561	1.218.406
Nieruchomości inwestycyjne .....	346.552	282.678	294.564
Jednostki wyceniane metodą praw własności .....	–	–	–
Aktywa finansowe .....			
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności .....	23.327.568	24.567.510	20.175.968
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży .....	10.027.845	11.570.255	11.353.593
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy ..	10.213.631	9 744 200	14.332.980
Pożyczki .....	4.668.549	8 339 028	3.503.794
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych .....	1.383.978	1.412.184	1.272.745
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych .....	748.313	884.852	1.030.469
Szacowane regresy i odzyski .....	82.330	56.649	52.087
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	24.913	9.869	9.570
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego .....	87.599	334	89
Odroczone koszty akwizycji .....	481.139	454.198	452.230
Rozliczenia międzyokresowe .....	252.944	291.417	254.763
Inne aktywa .....	15.781	11.723	11.579
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych .....	366.556	533.206	573.358
<b>Aktywa związane z działalnością kontynuowaną .....</b>	<b>53.176.209</b>	<b>59.333.453</b>	<b>54.682.353</b>
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia	–	25.588	–
<b>Aktywa razem .....</b>	<b>53.176.209</b>	<b>59.359.041</b>	<b>54.682.353</b>

	Stan na 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	<i>tys. PLN zbadane</i>		
<b>ZOBOWIĄZANIA</b>			
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe . . . . .			
Rezerwa składek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego . . . . .	3.846.600	4.126.583	3.969.376
Rezerwa ubezpieczeń na życie . . . . .	14.582.590	15.289.073	15.690.524
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia . . . . .	4.456.464	4.322.352	4.289.298
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent . . . . .	4.874.653	4.528.618	4.083.236
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych . . . . .	5.071	1.553	1.474
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe . . . . .	698.918	733.944	867.728
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający . . . . .	2.017.501	1.765.289	1.964.985
Kontrakty inwestycyjne . . . . .			
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach . . . . .	2.632.054	4.964.593	524.214
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta . . . . .	1.094.475	1.026.528	2.572.871
Rezerwy na świadczenia pracownicze . . . . .	260.946	261.911	266.983
Inne rezerwy . . . . .	314.595	236.476	202.918
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego . . . . .	444.053	205.273	402.828
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego . . . . .	3.056	81.992	496.972
Instrumenty pochodne . . . . .	3.533	27.732	16.424
Inne zobowiązania . . . . .	5.974.052	1.082.161	657.612
Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów . . . . .			
Rozliczenia międzyokresowe kosztów . . . . .	464.126	391.400	623.444
Przychody przyszłych okresów . . . . .	236.643	261.173	215.376
<b>Zobowiązania związane z działalnością kontynuowaną . . . . .</b>	<b>41.909.330</b>	<b>39.306.651</b>	<b>36.846.263</b>
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży . . . . .	–	–	–
<b>Zobowiązania razem . . . . .</b>	<b>41.909.330</b>	<b>39.306.651</b>	<b>36.846.263</b>
<b>KAPITAŁY</b>			
Wyemitowany kapitał podstawowy oraz inne kapitały przypadające udziałowcom jednostki dominującej . . . . .			
Kapitał podstawowy . . . . .	86.352	86.352	86.352
Kapitał zapasowy . . . . .	5.485.014	14.478.547	13.058.343
Kapitał z aktualizacji wyceny . . . . .	340.970	139.314	247.442
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych . . . . .	(23.416)	(23.279)	(17.954)
<b>Pozostałe kapitały . . . . .</b>	<b>5.802.568</b>	<b>14.594.582</b>	<b>13.287.831</b>
Zysk (strata) z lat ubiegłych . . . . .	2.365.282	3.041.547	901.424
Zysk (strata) netto . . . . .	3.762.945	2.329.741	3.560.336
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego . . . . .	(750.401)	–	–
<b>Niepodzielony wynik . . . . .</b>	<b>5.377.826</b>	<b>5.371.288</b>	<b>4.461.760</b>
Kapitały mniejszości . . . . .	133	168	147
<b>Kapitały razem . . . . .</b>	<b>11.266.879</b>	<b>20.052.390</b>	<b>17.836.090</b>
<b>Kapitały i zobowiązania razem . . . . .</b>	<b>53.176.209</b>	<b>59.359.041</b>	<b>54.682.353</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

**Tabela 7: Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych**

W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane ze skonsolidowanego sprawozdania z przepływów pieniężnych na dzień wskazany poniżej.

	Stan na 31 grudnia		
	2009	2008	2007
		<i>tys. PLN zbadane</i>	
Przeptywy pieniężne netto z działalności operacyjnej .....	(1.540.556)	4.614.874	2.138.112
Przeptywy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej .....	9.404.126	(4.651.541)	(1.905.759)
Przeptywy pieniężne netto z działalności finansowej .....	(8.029.975)	(3.840)	(346)
<b>Przeptywy pieniężne netto razem .....</b>	<b>(166.405)</b>	<b>(40.507)</b>	<b>232.007</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe.

**Tabela 8: Wybrane wskaźniki finansowe**

Tabela poniżej prezentuje wybrane wskaźniki finansowe Grupy PZU w datach oraz okresach wskazanych poniżej.

	Stan na dzień 31 grudnia		
	2009	2008	2007
		(%) (niezbadane)	
<b>Skonsolidowane</b>			
Zwrot z kapitału (ROE) <sup>1</sup> .....	18,8	13,1	24,9
Wskaźnik Wypłacalności Grupy PZU <sup>2</sup> .....	326,5	587,1	573,0
<b>W segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych</b>			
Wskaźnik Szkodowości Brutto <sup>3</sup> .....	68,4	61,2	63,2
Wskaźnik Kosztów Brutto <sup>4</sup> .....	29,2	27,7	28,7
Połączony Mieszany Brutto <sup>5</sup> .....	97,6	88,9	91,9
<b>W segmencie ubezpieczeń na życie</b>			
Wskaźnik Kosztów <sup>6</sup> .....	16,0	15,6	15,6

<sup>1</sup> Obliczane jako zyski netto podzielone przez kapitały na początek okresu.

<sup>2</sup> Obliczane jako współczynnik wypłacalności pro forma Grupy PZU, kapitał regulowany podzielony przez wymagany kapitał.

<sup>3</sup> Obliczone jako odszkodowania wypłacane przez Grupę PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych, wraz ze zmianą stanu rezerw szkodowych, podzielone przez składki zarobione brutto w tym segmencie.

<sup>4</sup> Obliczone jako koszty akwizycji i administracyjne Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych podzielone przez składki zarobione brutto w tym segmencie.

<sup>5</sup> Obliczone jako suma wskaźnika szkodowości brutto i kosztów.

<sup>6</sup> Obliczone jako koszty akwizycji i administracyjne Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń na życie podzielone przez składki przypisane brutto w tym segmencie.

Źródło: Emitent.

## IX. OTOCZENIE RYNKOWE

Poza przypadkami wyraźnie wskazanymi w treści Rozdziału, informacje w nim zawarte pochodzą z powszechnie dostępnych dokumentów i źródeł. Źródło pochodzenia informacji zewnętrznych podawane jest każdorazowo w przypadku wykorzystania takich informacji w niniejszym Rozdziale. Opracowując, wyszukując i przetwarzając dane makroekonomiczne, rynkowe, branżowe lub inne dane zaczerpnięte ze źródeł zewnętrznych, takich jak urzędy nadzoru, urzędy statystyczne, międzynarodowe organizacje, prognozy i opracowania rządowe oraz źródła branżowe, ani Spółka, ani Menedżerowie Oferty lub ich jednostki powiązane, ani doradcy Spółki nie przeprowadzali niezależnej weryfikacji tych danych w związku z Ofertą.

Spółka nie zamierza, ani nie podejmuje się aktualizować danych makroekonomicznych, danych dotyczących rynku lub branży przedstawionych w niniejszym Rozdziale, z wyjątkiem obowiązków wynikających z powszechnie obowiązujących przepisów.

Dane w niniejszym Rozdziale są prezentowane według PSR, chyba że wyraźnie wskazano inaczej. Różnice pomiędzy zasadami rozpoznania składki przypisanej brutto według MSSF a według danych KNF zostały omówione w Rozdziale „Istotne informacje”. W szczególności należy zwrócić uwagę na fakt, że niektóre umowy ubezpieczenia, przede wszystkim w ubezpieczeniach na życie, nie spełniają definicji kontraktu ubezpieczeniowego według MSSF 4 i są klasyfikowane jako kontrakty inwestycyjne. W rezultacie umowy takie nie generują przypisu składki według MSSF. Zgodnie z PSR przypis z takich kontraktów jest wykazywany w danych KNF.

Dane prezentowane w niniejszym Rozdziale dotyczące rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych, rynku ubezpieczeń na życie oraz rynku ubezpieczeń na Litwie oraz Ukrainie obejmują okres od początku 2007 roku do końca 2009 roku. Dane dotyczące rynku otwartych funduszy emerytalnych oraz rynku funduszy inwestycyjnych obejmują okres od początku 2007 roku do końca 2009 roku. Porównawcze dane międzynarodowe oraz dane dotyczące kanałów dystrybucji na rynku ubezpieczeń w Polsce obejmują okres od początku 2007 roku do końca 2008 roku.

Dane prezentowane w niniejszym Rozdziale dotyczące rynku ubezpieczeń w Polsce nie zawierają wyników firm ubezpieczeniowych z Państw Członkowskich oraz państw EOG, które notyfikowały KNF zamiar prowadzenia działalności na rynku polskim w ramach zasady swobody świadczenia usług. Firmy te nie są zobligowane do raportowania wyników swojej działalności do KNF.

Dane prezentowane w niniejszym Rozdziale, a odnoszące się do poszczególnych krajów, mogą nie być w pełni porównywalne ze względu na możliwe różnice w standardach rachunkowości.

### 1. Rynek ubezpieczeń w Polsce

Rynek ubezpieczeń w Polsce obejmuje ubezpieczenia na życie, w tym ubezpieczenia grupowe i indywidualne (rynek ubezpieczeń na życie) oraz inne niż ubezpieczenia na życie, ubezpieczenia osobowe i ubezpieczenia majątkowe (rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych).

#### 1.1 Rynek ubezpieczeń i otoczenie makroekonomiczne w Polsce

Kluczowym rynkiem dla działalności Grupy PZU jest rynek polski, który jest największym rynkiem dla produktów ubezpieczeniowych pod względem wartości składki przypisanej brutto w Europie Środkowo-Wschodniej (stan na koniec 2008 roku).

**Tabela 9: Składka przypisana brutto na rynku ubezpieczeń w Polsce oraz w wybranych państwach Europy Środkowo-Wschodniej (mln USD)**

Państwo	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Polska*	24,4	15,6
Czechy	8,2	6,5
Węgry	5,0	4,9
Ukraina	4,3	3,6
Rumunia	3,5	2,9

\* Wzrost składki przypisanej brutto w USD o około 56% w roku 2008 w stosunku do roku 2007 wynika głównie ze wzrostu składki na rynku ubezpieczeń na życie, co było związane ze zwiększeniem sprzedaży ubezpieczeń w kanale bancassurance oraz z umocnieniem złotego w tym okresie. Gdyby średnioroczny kurs złotego wobec USD nie zmienił się w 2008 roku w stosunku do 2007 roku, wzrost składki w roku 2008 w stosunku do roku 2007 wyniósłby około 36%.

Źródło: Swiss Re Sigma; dane podawane przez Swiss Re mogą się różnić od danych podawanych przez KNF ze względu na źródła danych oraz metodykę obliczeń.

Analizując stopień penetracji rynku ubezpieczeń w Polsce, można zauważyć występowanie wyraźnej różnicy pomiędzy rynkiem polskim a rynkami Europy Zachodniej.

Średni stosunek składki przypisanej brutto dla rynku ubezpieczeń na życie do PKB dla wszystkich krajów europejskich, łącznie z krajami słabiej rozwiniętymi gospodarczo niż Polska, który wynosił w latach 2007–2008 odpowiednio 5,0% i 4,5%, jest wyraźnie wyższy w porównaniu do analogicznego wskaźnika dla polskiego rynku (1,9% na koniec 2007 roku oraz 2,7% na koniec 2008 roku). Bardzo

dynamiczny wzrost składki przypisanej brutto oraz wskaźnika penetracji na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce w roku 2008 był związany ze znaczącym zwiększeniem sprzedaży ubezpieczeń w kanale bancassurance.

Także średni stosunek składki przypisanej brutto dla rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych do PKB jest w Polsce niższy w stosunku do takiego samego wskaźnika dla wszystkich krajów europejskich. W latach 2007–2008 wyniósł on dla krajów europejskich, łącznie z krajami słabiej rozwiniętymi gospodarczo niż Polska, odpowiednio 3,0% i 2,9%, podczas gdy w Polsce osiągnął 1,8% na koniec 2007 roku oraz 1,9% na koniec 2008 roku.

Niższy wskaźnik penetracji zarówno na rynku ubezpieczeń na życie, jak i na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych świadczy o potencjale rozwojowym polskiego rynku ubezpieczeń.

**Tabela 10: Penetracja rynku ubezpieczeń – relacja składki przypisanej brutto na rynku ubezpieczeń do PKB dla Polski oraz wybranych państw Europy**

Państwo	Relacja składki przypisanej brutto do PKB			
	31 grudnia 2008 roku		31 grudnia 2007 roku	
	Rynek ubezpieczeń na życie	Rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych	Rynek ubezpieczeń na życie	Rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych
Holandia .....	4,5	8,5	4,7	8,7
Belgia .....	6,4	2,7	6,9	2,7
Irlandia.....	5,8	2,1	9,3	2,4
Austria .....	2,6	3,2	2,6	3,2
Polska .....	2,7	1,9	1,9	1,8
Czechy.....	1,4	2,1	1,5	2,2
Węgry .....	1,7	1,5	2,0	1,6
Bułgaria .....	0,4	2,4	0,4	2,3
Ukraina .....	0,1	2,4	0,1	2,6
Średnia dla Europy* .....	4,5	2,9	5,0	3,0

\* Średnia arytmetyczna dla wszystkich krajów europejskich.

Źródło: Swiss Re Sigma; dane podawane przez Swiss Re mogą się różnić od danych podawanych przez KNF ze względu na źródła danych oraz metodykę obliczeń.

Sytuacja makroekonomiczna Polski w ostatnich latach była stosunkowo korzystna dla działalności zakładów ubezpieczeń, w szczególności w porównaniu do innych krajów UE. Wzrost PKB (ceny stałe) w Polsce w roku 2007 był najwyższy w całej dekadzie i wyniósł 6,8% (Źródło: GUS). Pomimo globalnego spowolnienia gospodarczego w latach 2008–2009, Polska jako jedyny kraj UE uniknęła recesji w 2009 roku. W 2008 i 2009 roku realny PKB wzrósł odpowiednio o 5,0% oraz 1,7% (Źródło: GUS). W 2009 roku bardzo istotną rolę w osiągnięciu wzrostu PKB miała poprawa salda obrotów z zagranicą wynikająca z silniejszego spadku importu niż eksportu. Także konsumpcja, choć rosła wolniej niż w poprzednich latach, pozostała ważnym czynnikiem wzrostu PKB. Wzrost przeciętnej płacy nominalnej w gospodarce narodowej osłabł w 2009 roku do 5,5% w porównaniu do 10,1% w roku 2008 i 7,9% w 2007 roku (Źródło: GUS), przy czym realne dochody do dyspozycji gospodarstw domowych zostały wsparte obniżką stawek podatku dochodowego od osób fizycznych wprowadzoną w 2009 roku i wysoką indeksacją świadczeń emerytalno-rentowych. Stopa bezrobocia obniżyła się w Polsce systematycznie od 2002 roku, wynosząc w 2007 roku 9,6%, a w 2008 roku 7,1% (zharmonizowana stopa bezrobocia zgodnie z definicją Eurostatu, źródło: Eurostat). W 2009 roku stopa bezrobocia zwiększyła się do 8,2% (Źródło: Eurostat), pozostając jednak na poziomie niższym niż średnia stopa bezrobocia dla UE i strefy euro. Dzięki inwestycjom publicznym w infrastrukturę, współfinansowanym ze środków UE, inwestycje brutto w środki trwałe obniżyły się w 2009 roku tylko nieznacznie, a produkcja budowlano-montażowa w 2009 roku wzrosła. Rząd RP prognozuje, że wzrost realnego PKB w 2010 roku przyspieszy do 3%, a w roku 2011 do 4,5% (Źródło: Program Konwergencji, Aktualizacja 2009, luty 2010 roku).

W 2008 roku średnioroczna inflacja mierzona wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) wzrosła do 4,2%, wobec 2,5% w roku 2007 (Źródło: GUS), a inflacja mierzona zharmonizowanym wskaźnikiem cen konsumpcyjnych (HICP) do 4,2% z 2,6% (Źródło: Eurostat). Było to przede wszystkim skutkiem globalnego wzrostu cen surowców rolnych i energetycznych. Skutki osłabienia złotego, a także wzrost cen energii i żywności w pierwszych miesiącach 2009 roku nie pozwoliły jeszcze w 2009 roku na spadek inflacji do poziomu celu inflacyjnego Rady Polityki Pieniężnej, który mierzony wskaźnikiem CPI wynosi 2,5%. Średnioroczna inflacja mierzona wskaźnikiem CPI obniżyła się w 2009 roku do 3,5% (Źródło: GUS), a inflacja mierzona wskaźnikiem HICP do 4% (Źródło: Eurostat). Rząd prognozuje, że średnioroczna inflacja mierzona HICP obniży się w 2010 roku do 2,1%, a w 2011 roku wyniesie 2,7% (Źródło: Program Konwergencji, Aktualizacja 2009, luty 2010 roku). Złagodzeniu efektów światowego kryzysu dla polskiej gospodarki sprzyjał system płynnego kursu walutowego. Kurs złotego, przed rozpoczęciem globalnego kryzysu finansowego, silnie się umacniał, osiągając w lipcu 2008 roku średni poziom 3,26 wobec EUR i 2,07 wobec USD, by wobec wzrostu awersji do ryzyka na światowych rynkach finansowych, osłabnąć średnio do 4,64 wobec EUR i 3,63

wobec USD w lutym 2009 roku. Od marca 2009 roku utrzymuje się tendencja stopniowej aprecjacji złotego – średni kurs polskiej waluty w lutym 2010 roku wyniósł 4,02 wobec EUR i 2,94 wobec USD. W 2009 roku bardzo wyraźnie obniżył się deficyt obrotów bieżących bilansu płatniczego. O ile przed 2009 rokiem szybkiemu wzrostowi PKB i umacnianiu się złotego towarzyszył wzrost deficytu obrotów bieżących (mierzony jako procent PKB) z 2,7% w roku 2006, do 4,7% w 2007 i 5,1% w 2008 roku, to w 2009 roku ta relacja zmniejszyła się do 1,6% (Źródło: GUS, NBP). W 2009 roku finansowanie napływem stabilnego kapitału (saldo bezpośrednich inwestycji zagranicznych i saldo rachunku kapitałowego, na którym rejestrowany jest napływ środków kapitałowych z UE) przekraczało ponaddwukrotnie wielkość deficytu obrotów bieżących (Źródło: NBP). Dług publiczny pomimo spowolnienia wzrostu gospodarczego pozostaje w Polsce na niższym poziomie w porównaniu do średniego zadłużenia w krajach UE i strefy euro. W 2007, 2008 i 2009 roku wyniósł on (dług sektora instytucji rządowych i samorządowych według definicji UE) w relacji do PKB odpowiednio 45%, 47,2% i 51,0% (Źródło: Eurostat, Ministerstwo Finansów, Zadłużenie Sektora Finansów Publicznych, IV kwartał 2009). Według przyjętej w lutym 2010 roku przez Radę Ministrów aktualizacji programu konwergencji dług publiczny ma zostać ustabilizowany poniżej poziomu 60% PKB w najbliższych latach.

## 1.2 Rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce

### 1.2.1 Wielkość i dynamika rynku

Wartość składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w roku 2008 wyniosła w Polsce ponad 20,3 mld PLN, tj. o 11,4% więcej niż w roku 2007, kiedy zebrano około 18,2 mld PLN. Dane za 2009 rok wskazują na dalszą, choć wolniejszą, tendencję wzrostową – prawie 21,1 mld PLN składki, tj. wzrost o 3,7% w porównaniu do 2008 roku (Źródło: KNF).

W 2007 roku udział składki przypisanej brutto w PKB dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce wynosił 1,55%, w 2008 roku – 1,60%, natomiast w 2009 roku spadł do 1,57% (Źródło: GUS i KNF). W porównaniu z rynkiem europejskim w 2008 roku Polska charakteryzowała się znacznie niższym wskaźnikiem udziału składki przypisanej brutto w PKB. W przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych średnia wartość wskaźnika dla rynków europejskich (dla wszystkich krajów europejskich, łącznie z krajami słabiej rozwiniętymi gospodarczo niż Polska) wyniosła 2,9%. Niższa wartość wskaźnika w Polsce może świadczyć o potencjale dalszego rozwoju rynku ubezpieczeń wraz ze wzrostem PKB oraz penetracji.

Łączny zysk netto dla rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w 2007 roku wyniósł 2.003 mln PLN. W 2008 roku wzrósł on o ponad 63% w stosunku do roku 2007, osiągając poziom 3.277 mln PLN. W 2009 roku zysk netto dla rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych spadł o 21,3% do wysokości 2.579 mln PLN (Źródło: KNF) w porównaniu do roku 2008. Należy zwrócić uwagę, że wyżej wymienione zyski zawierają w niektórych przypadkach również dywidendę, w tym dywidendę ze spółek będących zakładami ubezpieczeń na rynku ubezpieczeń na życie, dotyczy to w szczególności PZU.

Łączny wynik techniczny z działalności bezpośredniej dla rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w 2007 roku wyniósł 1.176 mln PLN. W 2008 roku osiągnął poziom 716 mln PLN. W 2009 roku wynik techniczny dla rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych był ujemny i wyniósł (315,5) mln PLN (Źródło: KNF). Spadek wyniku technicznego wynikał głównie ze wzrostu szkodowości (bardziej szczegółowo zjawisko to zostało opisane w punkcie „Likwidacja szkód i wypłata świadczeń” poniżej).

Udział PZU w ogólnym wyniku technicznym z działalności bezpośredniej rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych wynosił w latach 2007 i 2008 odpowiednio 87,5% i 100,9%. W 2009 roku wynik techniczny z działalności bezpośredniej PZU wyniósł 152,7 mln PLN, podczas gdy rynek zanotował stratę techniczną (Źródło: KNF oraz dane Emitenta).

### 1.2.2 Koncentracja i liderzy rynku

Na koniec 2009 roku na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych działały 34 zakłady ubezpieczeń z siedzibą w Polsce oraz 14 oddziałów (w tym jeden oddział główny) zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG. Dodatkowo około 450 zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG notyfikowało KNF zamiar prowadzenia działalności na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w ramach zasady swobody świadczenia usług (Źródło: KNF).

W latach 2007–2009 cechą charakterystyczną rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce była malejąca koncentracja rynku. Udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce wyniósł na koniec 2007 roku 74,4%, natomiast na koniec 2009 roku 67,8% (Źródło: KNF). Porównując polski rynek ubezpieczeń z rynkiem europejskim, można zauważyć, że Polska charakteryzuje się wyższym poziomem koncentracji. W 2007 roku udział pięciu największych firm ubezpieczeniowych w składce przypisanej brutto całego rynku wyniósł 56% dla 33 europejskich krajów stowarzyszonych w Europejskim Komitecie Ubezpieczeń (CEA) (Źródło: CEA). Ponadto, uwzględniając występowanie grup kapitałowych, w skład których wchodzi więcej niż jedna firma ubezpieczeniowa działająca na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych, koncentracja w Polsce jest jeszcze większa i wynosi na koniec 2009 roku 75,0% (Źródło: KNF).

**Tabela 11: Udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce w latach 2007–2009**

Zakład ubezpieczeń	Udział w składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych		
	2009 rok	2008 rok	2007 rok
PZU .....	37,0%	40,5%	43,8%
Ergo Hestia .....	10,4%	8,9%	8,1%
Warta .....	8,8%	9,9%	10,1%
Allianz .....	7,6%	8,0%	7,6%
HDI Asekuracja .....	4,0%	4,2%	4,7%
Suma .....	67,8%	71,5%	74,3%

Źródło: KNF.

PZU posiadało największy udział w ogólnym zysku netto za 2008 rok z tytułu ubezpieczeń majątkowych i osobowych na rynku polskim. Zysk netto PZU stanowił 92,4% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF). Tak znaczący udział PZU w ogólnym zysku netto całego rynku można tłumaczyć dążeniem konkurentów PZU do zwiększenia udziałów w rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych, cechującego się silną konkurencją cenową, nawet kosztem rentowności. W 2009 roku udział PZU w zysku netto całego rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych wzrósł do 97,4% (Źródło: KNF oraz dane Emitenta).

**Tabela 12: Zysk netto za 2008 rok dla pięciu największych zakładów ubezpieczeń majątkowych i osobowych (mln PLN)**

Zakład ubezpieczeń	Zysk netto 2008 rok**	Udział w ogólnym zysku dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych 2008 rok
PZU .....	3.026,8	92,4%
Ergo Hestia .....	114,9	3,5%
Warta .....	68,0	2,1%
HDI Asekuracja .....	31,2	1,0%
Allianz* .....	(15,7)	-0,5%
Zysk netto cały rynek .....	3.277	100%

\* Wpływ na ten wynik ma inwestycja w rozwój Allianz Bank, którego wyłącznym właścicielem jest Allianz – wynik finansowy z wyłączeniem konsolidacji z Allianz Bank wyniósł na koniec roku 70 mln PLN zysku netto.

\*\* Należy zwrócić uwagę, że wyżej wymienione zyski zawierają w niektórych przypadkach również dywidendę, w tym dywidendę ze spółek będących zakładami ubezpieczeń na rynku ubezpieczeń na życie, dotyczy to w szczególności PZU.

Źródło: Emitent, sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF.

### 1.2.3 Kanały dystrybucji (działalność bezpośrednia)

Na polskim rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych sprzedaż produktów ubezpieczeniowych prowadzona jest przede wszystkim za pośrednictwem agentów ubezpieczeniowych, pracowników firm ubezpieczeniowych, brokerów, bankowymi kanałami dystrybucji (bancassurance) oraz kanału *direct* (telefon i internet). Na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych najważniejszym kanałem dystrybucji pozostają agenci ubezpieczeniowi. W latach 2007 oraz 2008 za pośrednictwem tego kanału pozyskano odpowiednio 44,3% i 43,7% składki przypisanej brutto. Drugim, pod względem wysokości sprzedaży, kanałem dystrybucji są pracownicy firm ubezpieczeniowych, którzy w latach 2007 i 2008 wygenerowali odpowiednio 21,8% oraz 20,2% składki przypisanej brutto. Kolejnym kanałem pod względem wielkości sprzedaży ubezpieczeń majątkowych i osobowych są brokerzy, których działalność skupia się głównie na klientach korporacyjnych (w latach 2007 i 2008 odpowiednio 14,3%, 14,3% ogółu składki przypisanej brutto). W ostatnich latach na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych rośnie znaczenie kanału bancassurance oraz *direct*. W latach 2007 i 2008 kanałami tymi uzyskano odpowiednio 1,58% i 1,57% w 2007 roku oraz 5,46% i 1,55% w 2008 roku ogółu składki przypisanej brutto (Źródło: KNF).

Na koniec 2008 roku 58% składki przypisanej brutto PZU (z działalności bezpośredniej) zostało pozyskane przez kanał agencyjny, 28% przez pracowników, 13% przez brokerów i około 1% przez kanał bancassurance (pozostałe kanały miały znaczenie marginalne). W tym samym okresie pozostałe zakłady ubezpieczeniowe na rynku polskim (z wyłączeniem PZU) pozyskały 57% składki przypisanej brutto przez kanał agencyjny, 15% przez pracowników, 15% przez brokerów, 9% przez kanał bancassurance, 3% przez kanał *direct* i około 1% poprzez inne kanały sprzedaży (Źródło: KNF oraz dane Emitenta).

## 1.2.4 Struktura produktowa (działalność bezpośrednia)

Najważniejszym segmentem ubezpieczeń majątkowych i osobowych są ubezpieczenia komunikacyjne, w tym ubezpieczenia OC oraz autocasco, których udział w łącznej składce przypisanej brutto z tytułu ubezpieczeń majątkowych i osobowych wynosi około 58,3% (dane KNF za 2009 rok). Od 2005 roku udział tych ubezpieczeń systematycznie spada, głównie ze względu na szybki rozwój rynku pozostałych ubezpieczeń w wyniku wzrostu świadomości ubezpieczeniowej i wzrostu gospodarczego (w szczególności wzrost ubezpieczeń mieszkaniowych spowodowany był szybkim rozwojem rynku budownictwa mieszkaniowego i rynku kredytów mieszkaniowych). W 2009 roku udział ubezpieczeń komunikacyjnych w ogólnej składce spadł znacząco (o około 3,2 p.p. w porównaniu do 2008 roku) ze względu na spowolnienie gospodarcze, które przełożyło się w większym stopniu na ubezpieczenia komunikacyjne niż pozostałe ubezpieczenia majątkowe. Powyższe związane było ze spadkiem o około 31% importu samochodów używanych i spadkiem o około 22% sprzedaży nowych samochodów na rynek krajowy (Źródło: Instytut Badań Rynku Motoryzacyjnego SAMAR, dane o rejestracji pojazdów za 2009 rok). Utrzymująca się dominacja ubezpieczeń OC nad ubezpieczeniami autocasco jest w dużej mierze rezultatem obligatoryjności ubezpieczenia OC w Polsce oraz znacznej na polskim rynku ilości samochodów starszych, o mniejszej wartości, których właściciele nie decydują się na zakup ubezpieczenia autocasco. W 2009 roku największy wzrost udziału w ogólnej składce ubezpieczeń majątkowych i osobowych zanotowały ubezpieczenia ryzyk finansowych oraz ubezpieczenia szkód spowodowanych żywiołami, odpowiednio wzrost o 1,5 p.p. oraz 1 p.p. w porównaniu do 2008 roku (Źródło: KNF).

Udział PZU w rynku ubezpieczeń komunikacyjnych na koniec 2008 roku wyniósł 44,9% pod względem składki przypisanej brutto oraz ponad 100% pod względem wyniku technicznego (w tym okresie rynek zanotował stratę techniczną). W 2009 roku udział PZU w rynku ubezpieczeń komunikacyjnych wyniósł 40,2%. Udział PZU w rynku pozostałych ubezpieczeń majątkowych i osobowych w latach 2008 i 2009 wyniósł odpowiednio 34,8% i 33,7% pod względem składki przypisanej brutto, oraz 57,5% i 49,3% pod względem wyniku technicznego. Ponadto segmentem rynku, w którym PZU posiada pozycję niekwestionowanego lidera, są obowiązkowe ubezpieczenia rolne – w 2009 roku udział PZU wyniósł 77,1% (Źródło: KNF oraz dane Emitenta).

Tabela 13: Struktura składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce w latach 2007–2009

Grupa ubezpieczenia	2009	2008	2007
Ubezpieczenie OC wynikającej z posiadania i użytkowania pojazdów lądowych z napędem własnym	34,60	35,31	34,90
Ubezpieczenie casco pojazdów lądowych	23,71	26,23	26,63
Ubezpieczenie szkód spowodowanych żywiołami	10,55	9,51	10,27
Ubezpieczenie pozostałych szkód rzeczowych	7,49	7,24	7,00
Ubezpieczenia wypadku	5,88	6,20	5,39
Ubezpieczenie różnych ryzyk finansowych	4,22	2,74	2,48
Ubezpieczenie kredytu	2,23	2,48	3,19
Pozostałe ubezpieczenia	11,32	10,29	10,14

Źródło: KNF.

## 1.2.5 Likwidacja szkód i wypłata świadczeń

Współczynnik szkodowości brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce, wyrażony jako stosunek sumy odszkodowań i świadczeń wypłaconych brutto oraz zmiany stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia brutto do składki zarobionej brutto, utrzymywał się w latach 2007 i 2008 na poziomie zbliżonym do 60% (w 2007 roku było to 60,7%, natomiast w 2008 roku – 61,0%). W 2009 roku współczynnik szkodowości wzrósł do poziomu 66,5% (Źródło: KNF).

Tabela 14: Współczynnik szkodowości brutto\* dla najważniejszych grup spośród ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce w latach 2007–2009

Grupa ubezpieczenia	2009	2008	2007
Ubezpieczenie OC wynikającej z posiadania i użytkowania pojazdów lądowych z napędem własnym	85,6	77,6	76,9
Ubezpieczenie casco pojazdów lądowych	73,3	62,9	64,0
Ubezpieczenie szkód spowodowanych żywiołami	56,5	54,3	53,8
Ubezpieczenie pozostałych szkód rzeczowych	39,4	40,4	39,5

\* Współczynnik obliczany jako:  $\frac{\text{odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto} + \text{zmiana stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia brutto}}{\text{składka zarobiona brutto}} \cdot 100\%$ .

Źródło: KNF.

Po względnej stabilności w latach 2007 i 2008 w 2009 roku nastąpił znaczny wzrost szkodowości w grupie ubezpieczeń OC wynikających z posiadania i użytkowania pojazdów lądowych z napędem własnym, ubezpieczeń casco pojazdów lądowych oraz ubezpieczeń szkód spowodowanych żywiołami. W ocenie Zarządu wzrost szkodowości w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych wynikał przede wszystkim ze wzrostu stawek likwidacyjnych (robocizogodzin) dla warsztatów naprawczych (spowodowanego większą konkurencją pomiędzy zakładami ubezpieczeń w kanale dealerskim) oraz wzrostu cen części zamiennych (spowodowanego wzrostem kursu wymiany EUR na PLN w 2009 roku w stosunku do 2008 roku), jak również większą konkurencją na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych (w tym konkurencją cenową). Dodatkowo w przypadku ubezpieczeń OC na wzrost szkodowości mogła mieć wpływ rosnąca aktywność i liczba kancelarii odszkodowawczych, które w imieniu klientów występują z roszczeniami do firm ubezpieczeniowych. Większa liczba roszczeń odszkodowawczych bezpośrednio wpływa na liczbę oraz wartość odszkodowań wypłacanych przez firmy ubezpieczeniowe. W przypadku ubezpieczeń autocasco na wzrost szkodowości miał również wpływ wzrost częstości zgłaszanych szkód. W ubezpieczeniach szkód spowodowanych żywiołami wzrost współczynnika szkodowości wynikał przede wszystkim ze znacznych szkód spowodowanych przez huragany i powodzie w Polsce w czerwcu i lipcu 2009 roku.

### 1.3 Rynek ubezpieczeń na życie w Polsce

#### 1.3.1 Wielkość i dynamika rynku

Według danych KNF, prezentowanych zgodnie z PSR, w 2007 roku wartość składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie wyniosła ponad 25 mld PLN, w roku 2008 wyniosła prawie 39 mld PLN, co oznacza wzrost o 52,8%. Dane za rok 2009 wskazują na istotny spadek składki o około 22,3%, do poziomu 30 mld PLN. Zmiany te wynikają przede wszystkim z faktu, iż zgodnie z PSR całość wartości inwestycyjnej produktów połączonych z ubezpieczeniami była zaliczana do składki przypisanej brutto, a wartość sprzedaży tych produktów charakteryzuje się dużą zmiennością. Segment produktów ze składką regularną charakteryzował się dużą stabilnością wysokości składki przypisanej brutto i nie był podatny na zmiany koniunktury rynkowej, tak jak produkty ze składką jednorazową (Źródło: KNF).

**Tabela 15: Podział składki przypisanej brutto ze względu na sposób płatności składki (mln PLN)**

Sposób płatności składki	2009	2008	2007
Składka okresowa (regularna) .....	13.621	13.602	13.612
Składka jednorazowa .....	16.660	25.384	11.897

Źródło: KNF

Wzrost składki przypisanej w 2008 roku oraz jej spadek w 2009 roku były głównie wynikiem zmian w wolumenach sprzedażowych produktów inwestycyjnych ze składką jednorazową oferowanych w kanale bancassurance. Największy wpływ na spadek składki przypisanej brutto miała sytuacja na rynkach finansowych, w szczególności znaczący wzrost ryzyka kredytowego w krótkich produktach inwestycyjnych z jednorazową składką (polisolokatach) oferowanych w kanale bancassurance.

Wskaźnikiem przedstawiającym znaczenie sektora ubezpieczeń dla całej gospodarki jest relacja składki przypisanej brutto do PKB. Dynamika tego wskaźnika pokazuje wzrost rynku ubezpieczeniowego w porównaniu ze wzrostem gospodarczym w danym kraju. Wartość powyższego wskaźnika dla ubezpieczeń na życie w Polsce wzrosła – z 2,2% w 2007 roku do 3,1% w 2008 roku. W 2009 roku wskaźnik ten wyniósł 2,2% (Źródło: GUS i KNF). W porównaniu z rynkiem europejskim w 2008 roku Polska charakteryzowała się znacznie niższą relacją składki przypisanej brutto do PKB – średni wskaźnik na rynku europejskim wyniósł 4,5% (Źródło: Swiss RE Sigma). Niższa wartość wskaźnika w Polsce może świadczyć o potencjale rozwoju rynku ubezpieczeń życiowych w Polsce w dłuższym okresie.

Łączny zysk netto dla rynku ubezpieczeń na życie w 2007 roku wyniósł 3.285 mln PLN. W roku 2008 zanotowano spadek zysku netto w tym sektorze o 23,7%, tj. do wysokości 2.506 mln PLN. W 2009 roku zysk netto dla rynku ubezpieczeń na życie wzrósł o 59,2% do kwoty 3.989 mln PLN (Źródło: KNF). Zmiany w zyskach zakładów ubezpieczeń były przede wszystkim konsekwencją niestabilnej sytuacji na rynkach finansowych, co miało wpływ na wyniki z działalności lokacyjnej w poszczególnych latach.

Łączny wynik techniczny dla rynku ubezpieczeń na życie w 2007 roku wyniósł 3.450 mln PLN. W roku 2008 wynik techniczny w tym sektorze był porównywalny z poprzednim rokiem i wyniósł 3.453 mln PLN. W 2009 roku wynik techniczny dla rynku ubezpieczeń na życie wyniósł 4.239 mln PLN (Źródło: KNF). Wyższy w ostatnim roku wynik techniczny zakładów ubezpieczeń jest rezultatem między innymi lepszych wyników z działalności lokacyjnej.

Udział PZU Życie w ogólnym wyniku technicznym rynku ubezpieczeń na życie wynosił w latach 2007, 2008 oraz 2009 odpowiednio około 68%, 67% oraz 70% (Źródło: KNF oraz dane Emitenta).

#### 1.3.2 Koncentracja i liderzy rynku

Na koniec 2009 roku na rynku ubezpieczeń na życie działało 30 zakładów ubezpieczeń z siedzibą w Polsce oraz 2 oddziały zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG. Dodatkowo około 120 zakładów ubezpieczeń z państw członkowskich EOG notyfikowało KNF zamiar prowadzenia działalności na rynku ubezpieczeń na życie w ramach zasady swobody świadczenia usług (Źródło: KNF).

W latach 2007–2009 cechą charakterystyczną rynku ubezpieczeń na życie w Polsce jest relatywnie stabilny poziom koncentracji rynku, rozumiany jako udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej składce przypisanej brutto. W 2007 roku udział ten wynosił 65,5%, natomiast w 2009 roku udział ten wyniósł 65,5% (Źródło: KNF).

W przypadku ubezpieczeń grupowych na życie poziom koncentracji rynku jest większy niż w przypadku ubezpieczeń indywidualnych. W 2009 roku wynosił on odpowiednio 74,6% dla ubezpieczeń grupowych oraz 69,9% dla ubezpieczeń indywidualnych (Źródło: KNF).

PZU Życie jest niekwestionowanym liderem na rynku ubezpieczeń na życie pod względem składki przypisanej brutto. Udział PZU Życie w rynku ubezpieczeń na życie wynosił 32,8% w 2009 roku.

**Tabela 16: Udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie w Polsce w latach 2007–2009**

2009	2008	2007
PZU Życie – 32,8%	PZU Życie – 33,6%	PZU Życie – 28,5%
Europa – 8,9%	Aviva (CU) – 10,2%	Aviva (CU) – 12,3%
Warta – 8,6%	ING – 9,9%	Aegon – 10,9%
ING – 8,4%	Warta – 7,5%	Amplico Life – 7,4%
Allianz Życie – 6,1%	Europa – 6,8%	Allianz Życie – 6,4%
<b>SUMA – 64,8%</b>	<b>SUMA – 68,0%</b>	<b>SUMA – 65,5%</b>

Źródło: KNF.

Przewaga PZU Życie nad konkurentami jest szczególnie widoczna na rynku ubezpieczeń grupowych obejmujących zarówno ubezpieczenia w zakładach pracy, jak i ubezpieczenia sprzedawane w kanale bancassurance. Według danych KNF w 2009 roku PZU Życie posiadało 40-procentowy udział w całym rynku ubezpieczeń grupowych. Silna pozycja PZU Życie na rynku ubezpieczeń grupowych, w szczególności w ubezpieczeniach w zakładach pracy, wynika z ugruntowanej pozycji firmy, konsekwentnego rozwoju oferty produktowej oraz skutecznych, zakrojonych na szeroką skalę działań sprzedażowych.

Druga w kolejności firma ubezpieczeniowa – Europa – posiadająca 16,3-procentowy udział w rynku, zawdzięcza swoją pozycję sprzedaży ubezpieczeń w kanale bancassurance.

**Tabela 17: Udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej składce przypisanej brutto dla grupowych ubezpieczeń na życie w Polsce w latach 2007–2009**

Ubezpieczenia grupowe Udział w składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie		
2009	2008	2007
PZU Życie – 40,0%	PZU Życie – 44,1%	PZU Życie – 43,3%
Europa – 16,3%	Europa – 11,7%	Europa – 12,0%
ING – 7,1%	Aviva (CU) – 10,8%	Aviva (CU) – 9,4%
Unia Życie – 5,8%	ING – 9,9%	Amplico Life – 6,5%
Generali Życie – 5,4%	Amplico Life – 4,2%	Cardif – 4,4%
<b>SUMA – 74,6%</b>	<b>SUMA – 80,7%</b>	<b>SUMA – 75,6%</b>

Źródło: KNF.

Na rynku ubezpieczeń indywidualnych PZU Życie posiadało, według danych za 2009 rok, 24,2-procentowy udział w rynku. Taka pozycja PZU Życie została zbudowana dzięki rozbudowanej własnej sieci sprzedaży, kompleksowej ofercie produktowej oraz ubezpieczeniem indywidualnie kontynuowanym. Druga w kolejności firma – Warta – posiadała 17,4% udziału w rynku, co wynikało głównie ze sprzedaży ubezpieczeń w kanale bancassurance.

**Tabela 18: Udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej składce przypisanej brutto dla indywidualnych ubezpieczeń na życie w Polsce w latach 2007–2009**

Ubezpieczenia indywidualne*		
Udział w składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie		
2009	2008	2007
PZU Życie – 24,2%	PZU Życie – 19,0%	PZU Życie – 19,2%
Warta – 17,4%	Warta – 16,3%	Aegon – 17,7%
Aviva (CU) – 10,2%	ING – 9,9%	Aviva (CU) – 14,1%
ING – 10,0%	Aviva (CU) – 9,5%	Allianz Życie – 8,1%
Allianz Życie – 8,1%	Nordea – 7,6%	Amplifico Life – 8,0%
<b>SUMA – 69,9%</b>	<b>SUMA – 62,3%</b>	<b>SUMA – 67,1%</b>

\* Ubezpieczenia indywidualne w tym ujęciu zawierają również ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane.

Źródło: KNF.

PZU Życie pozostaje również liderem rynku, biorąc pod uwagę podział składki przypisanej brutto według sposobu płatności, tj. składki jednorazowe i składki okresowe (regularne).

W 2009 roku PZU Życie ma około 4-krotnie większy udział w okresowej (regularnej) składce przypisanej brutto niż drugi w kolejności zakład ubezpieczeń.

Do segmentu produktów ze składką okresową (regularną) należą przede wszystkim ubezpieczenia grupowe w zakładach pracy, indywidualnie kontynuowane (tylko w PZU Życie), produkty indywidualne (terminowe, na życie i dożycie, na całe życie, na życie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym).

Do segmentu produktów ze składką jednorazową należą przede wszystkim ubezpieczenia indywidualne i grupowe oferowane w kanale bancassurance (na życie i dożycie, na życie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym).

**Tabela 19: Udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej okresowej (regularnej) składce przypisanej brutto w latach 2007–2009**

Udział w okresowej (regularnej) składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie		
2009	2008	2007
PZU Życie – 45,8%	PZU Życie – 44,7%	PZU Życie – 44,1%
Aviva (CU) – 11,5%	Amplifico Life – 12,4%	Aviva (CU) – 11,3%
ING – 8,2%	Aviva (CU) – 11,6%	Amplifico Life – 10,1%
Amplifico Life – 6,6%	ING – 8,5%	ING – 7,4%
Hestia – 3,7%	Allianz Życie – 2,9%	Allianz Życie – 6,9%
<b>SUMA – 75,8%</b>	<b>SUMA – 80,1%</b>	<b>SUMA – 79,8%</b>

Źródło: KNF.

**Tabela 20: Udział pięciu największych zakładów ubezpieczeń w łącznej jednorazowej składce przypisanej brutto w latach 2007–2009**

Udział w jednorazowej składce przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie		
2009	2008	2007
PZU Życie – 22,1%	PZU Życie – 27,6%	Aegon – 20,3%
Europa – 15,2%	Warta – 10,9%	Aviva (CU) – 13,5%
Warta – 14,7%	ING – 10,7%	PZU Życie – 10,6%
Allianz Życie – 8,7%	Europa – 10,2%	Europa – 9,7%
ING – 8,6%	Aviva – 9,5%	Nordea – 6,8%
<b>SUMA – 69,3%</b>	<b>SUMA – 68,9%</b>	<b>SUMA – 60,9%</b>

Źródło: KNF.

PZU Życie posiadało największy udział w ogólnym zysku netto za 2008 rok na rynku ubezpieczeń na życie. Zysk netto PZU Życie stanowił 56,6% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń na życie (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF).

Ten wynik jest efektem przede wszystkim dużego udziału w składce przypisanej brutto PZU Życie produktów ze składką okresową (regularną).

Tabela 21: Zysk netto za 2008 rok dla pięciu największych zakładów ubezpieczeń na życie (mln PLN)

Zakład ubezpieczeń	Zysk netto 2008 rok	Udział w ogólnym zysku na rynku ubezpieczeń na życie 2008 rok
PZU Życie .....	1.419,1	56,6%
Aviva (CU) .....	397,4	15,9%
ING .....	166,0	6,6%
Europa .....	108,8	4,3%
Warta .....	22,8	0,9%
Zysk netto dla całego rynku .....	2.506,3	100%

Źródło: Emitent, sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF.

### 1.3.3 Kanaly dystrybucji

Na polskim rynku ubezpieczeń na życie sprzedaż produktów ubezpieczeniowych następuje przede wszystkim poprzez pracowników firm ubezpieczeniowych, pośredników – agentów ubezpieczeniowych i brokerów oraz bankowymi kanałami dystrybucji (bancassurance). Począwszy od 2007 roku, kanał bancassurance stał się istotnym kanałem z perspektywy uzyskanej składki przypisanej brutto, przy czym kanał ten nie spowodował wewnętrznej konkurencji dla dotychczasowych kanałów dystrybucji.

Na koniec 2008 roku 49% składki przypisanej brutto PZU Życie (według PSR) zostało pozyskane przez kanał bancassurance, 46% przez pracowników PZU Życie (w tym pracowników PZU Życie przy współpracy z brokerami), a 5% przez kanał agencyjny. W tym samym okresie pozostałe zakłady ubezpieczeniowe (z wyłączeniem PZU Życie) pozyskały 43% składki przypisanej brutto przez kanał bancassurance, 38% składki przypisanej brutto przez kanał agencyjny, 14% składki przypisanej brutto przez kanał pracowniczy (w tym kanał brokerski) oraz 5% składki przez pozostałe kanały (m.in. przez kanał *direct*) (Źródło: KNF oraz dane Emitenta).

### 1.3.4 Struktura produktowa

Oferta produktowa zakładów ubezpieczeń dzieli się na pięć grup ustawowych:

- ubezpieczenia na życie;
- ubezpieczenia rentowe;
- ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (U FK);
- ubezpieczenia posagowe, zaopatrzenia dzieci;
- ubezpieczenia wypadkowe i chorobowe, jeśli są uzupełnieniem pozostałych ubezpieczeń na życie.

Największą grupą pod względem wysokości składki przypisanej brutto są ubezpieczenia na życie. Poza tradycyjnie w niej silną linią grupowych ubezpieczeń ochronnych, produktami w tym segmencie rynku cieszącymi się znacznym zainteresowaniem z uwagi na korzyści podatkowe są tzw. polisolokaty oraz produkty strukturyzowane.

W latach 2007–2009 dużego znaczenia w strukturze produktowej nabrały ubezpieczenia na życie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Ubezpieczenia te ze składką jednorazową cieszyły się bardzo dużym zainteresowaniem klientów szczególnie w okresie hossy na rynku kapitałowym, której szczyt przypadł na 2007 rok.

Produkty o charakterze ochronnym oraz związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym są uzupełniane poprzez szeroką ofertę ubezpieczeń wypadkowych i chorobowych.

Udział ubezpieczeń posagowych oraz rentowych w strukturze składki przypisanej brutto był znikomy w latach 2007–2009.

Tabela 22: Struktura składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie w Polsce w latach 2007–2009 (%)

Grupa ubezpieczenia (według istotności w 2009 roku)	2009	2008	2007
Ubezpieczenia na życie .....	63,60	72,88	38,72
Ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z U FK .....	21,37	16,15	46,97
Ubezpieczenia wypadkowe i chorobowe, jeśli są uzupełnieniem pozostałych ubezpieczeń na życie .....	14,37	10,48	13,59
Ubezpieczenia posagowe, zaopatrzenia dzieci .....	0,42	0,34	0,54
Ubezpieczenia rentowe .....	0,24	0,16	0,18

Źródło: KNF.

## 2. Rynek Otwartych Funduszy Emerytalnych w Polsce

### 2.1 Wprowadzenie

Na rynku otwartych funduszy emerytalnych w 2009 roku działało 14 powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy emerytalnych. Rynek otwartych funduszy emerytalnych w Polsce charakteryzuje się wysokim stopniem koncentracji. Na dzień 31 grudnia 2009 roku trzy największe otwarte fundusze emerytalne posiadały 55% udziału w rynku mierzonego liczbą członków oraz 63% udziału w odniesieniu do wszystkich aktywów zgromadzonych na kontach uczestników systemu (Źródło: KNF).

Na rynku pierwotnym otwartych funduszy emerytalnych występuje tendencja malejącego przyrostu liczby osób zawierających po raz pierwszy umowę z funduszem emerytalnym. W roku 2007 przyrost liczby członków wyniósł 785.429 osób. W roku 2008 zmniejszył się on do 701.628 osób, zaś w roku 2009 wyniósł 520.271 osób. Jest to przede wszystkim wynik negatywnych czynników demograficznych (w wiek produkcyjny wchodzi osoby z niżu demograficznego) oraz pogorszenia sytuacji na rynku pracy w roku 2009 (Źródło: KNF).

Według przepisów obowiązujących na dzień Prospektu ZUS przydziela w drodze losowania nowych członków do otwartych funduszy emerytalnych spośród osób, które nie przystąpiły do żadnego funduszu, mimo obowiązku zawarcia umowy z wybranym funduszem w ciągu siedmiu dni od daty powstania obowiązku ubezpieczenia emerytalnego. Liczba osób podlegających losowaniu maleje. W roku 2009 wylosowano jedynie 101,6 tys. osób, podczas gdy w roku 2008 liczba ta wynosiła 155,5 tys. osób, a w roku 2007 aż 243 tys. osób. Osoby te są wyznaczone przez ZUS do funduszy, których aktywa netto nie przekraczają 10% sumy aktywów netto wszystkich funduszy i które w dwóch ostatnich okresach rozliczeniowych uzyskały stopy zwrotu wyższe niż odpowiednie średnie ważone stopy zwrotu wszystkich funduszy. Udziały w puli osób losowanych są równe dla wszystkich funduszy spełniających te warunki. ZUS przeprowadza losowania w ostatnim dniu roboczym stycznia i lipca każdego roku. PTE PZU ze względu na fakt przekroczenia udziału w rynku stanowiącego powyżej 10% sumy aktywów netto wszystkich funduszy nie jest zaliczany do grona funduszy wyznaczanych w drodze losowania przez ZUS dla osób, które nie dopełniły obowiązku zawarcia w terminie umowy z otwartym funduszem emerytalnym (Źródło: KNF).

Na rynku wtórnym rok 2009 był kolejnym rokiem wzrastającej liczby osób podejmujących decyzję o zmianie dotychczasowego funduszu na inny. W czterech sesjach transferowych zmiany funduszu dokonały 569.084 osoby, co oznacza wzrost o 26% w stosunku do roku 2008, w którym zmiany funduszu dokonało 451.677 osób, a także wzrost o 48% w stosunku do roku 2007, w którym zmiany funduszu dokonało 383.395 osób.

W 2009 roku w odniesieniu do całego rynku na zmianę otwartego funduszu emerytalnego zdecydowało się 4% członków wszystkich funduszy. PTE PZU znalazł się w grupie sześciu uczestników rynku, którzy osiągnęli dodatni bilans transferów. W odniesieniu do PTE PZU dodatnie saldo wyniosło 28,8 tys. osób (Źródło: KNF).

Ponadto w 2009 roku OFE PZU przystąpił do wypłat okresowych emerytur kapitałowych, realizując obowiązki wynikające z Ustawy o Emeryturach Kapitałowych.

### 2.2 Liczba członków i wartość aktywów OFE

Łączna liczba członków otwartych funduszy emerytalnych w Polsce na koniec 2009 roku wyniosła 14.360.657 osób, co oznacza wzrost w stosunku do stanu na koniec roku 2008 o 3,8% oraz 9,3% w stosunku do stanu na koniec 2007 roku.

Wartość łączna aktywów netto wszystkich otwartych funduszy emerytalnych na koniec 2009 roku wyniosła 178.630 mln PLN i wzrosła w stosunku do wartości na koniec roku 2008 o 29,2%. Z kolei, w roku 2008 wartość aktywów nieznacznie spadła w porównaniu z rokiem poprzednim o 1,3%, po zanotowaniu w roku 2007 wzrostu o 20,1%. Wzrost w roku 2009 spowodowany był przede wszystkim dodatnim wynikiem finansowym (blisko 20,7 mld PLN w 2009 roku) oraz zwiększeniem wartości przekazywanych składek do otwartych funduszy emerytalnych (ponad 21,5 mld PLN w całym 2009 roku przed potrąceniem opłaty od składki). Z kolei, spadek aktywów netto w roku 2008 spowodowany był ujemnym wynikiem finansowym netto (ponad 20,5 mld PLN), którego nie skompensował wzrost składek przekazywanych do otwartych funduszy emerytalnych (blisko 21 mld PLN przed potrąceniem opłaty od składki).

Na dzień 31 grudnia 2009 roku OFE PZU był trzecim pod względem liczby członków oraz pod względem posiadanych aktywów otwartym funduszem emerytalnym w Polsce. OFE PZU posiadał 2.119.094 członków i aktywa netto o wartości 24,8 mld PLN, z udziałem rynkowym wynoszącym odpowiednio 14,76% i 13,86% (Źródło: KNF).

**Tabela 23: Pięć największych pod względem wartości aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych na koniec 2009 roku (aktywa netto w mln PLN, liczba członków otwartego funduszu emerytalnego w tysiącach)**

		2009			
Fundusz	Powszechne Towarzystwo Emerytalne	Aktywa netto	Udział w rynku (%)	Liczba członków OFE	Udział w rynku (%)
Aviva OFE Aviva BZ WBK	Aviva PTE Aviva BZ WBK SA	45.189	25,30%	2.893	20,14%
ING OFE	ING PTE SA	43.245	24,21%	2.903	20,21%
OFE PZU	PTE PZU	24.751	13,86%	2.119	14,76%
Amplico OFE	Amplico PTE SA	13.703	7,67%	1.101	7,67%
AXA OFE	AXA PTE SA	9.251	5,18%	799	5,56%
RAZEM: pięć największych OFE		136.139	76,21%	9.815	68,34%
RYNEK OFE		178.630	100,00%	14.361	100,00%

Źródło: KNF.

**Tabela 24: Pięć największych pod względem wartości aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych na koniec 2008 roku (aktywa netto w mln PLN, liczba członków otwartego funduszu emerytalnego w tysiącach)**

		2008			
Fundusz	Powszechne Towarzystwo Emerytalne	Aktywa netto	Udział w rynku (%)	Liczba członków OFE	Udział w rynku (%)
Aviva OFE Aviva BZ WBK	Aviva PTE Aviva BZ WBK SA	36.117	26,12%	2.861	20,67%
ING OFE	ING PTE SA	33.058	23,91%	2.791	20,17%
OFE PZU	PTE PZU	18.952	13,71%	2.022	14,61%
Amplico OFE	Amplico PTE SA	11.117	8,04%	1.114	8,05%
AXA OFE	AXA PTE SA	6.558	4,74%	681	4,92%
RAZEM: pięć największych OFE		105.802	76,52%	9.469	68,42%
RYNEK OFE		138.261	100,00%	13.840	100,00%

Źródło: KNF.

**Tabela 25: Pięć największych pod względem wartości aktywów netto otwartych funduszy emerytalnych na koniec 2007 roku (aktywa netto w mln PLN, liczba członków otwartego funduszu emerytalnego w tysiącach)**

		2007			
Fundusz	Powszechne Towarzystwo Emerytalne	Aktywa netto	Udział w rynku (%)	Liczba członków OFE	Udział w rynku (%)
Aviva OFE Aviva BZ WBK	Aviva PTE Aviva BZ WBK SA	37.324	26,65%	2.727	20,76%
ING OFE	ING PTE SA	32.870	23,47%	2.592	19,73%
OFE PZU	PTE PZU	19.301	13,78%	1.960	14,92%
Amplico OFE	Amplico PTE SA	11.468	8,19%	1.070	8,14%
AXA OFE	AXA PTE SA	6.194	4,42%	609	4,64%
RAZEM: pięć największych OFE		107.157	76,52%	8.958	68,18%
RYNEK OFE		140.031	100,00%	13.139	100,00%

Źródło: KNF.

### 3. Rynek funduszy inwestycyjnych w Polsce

W latach 2005–2007 rynek funduszy inwestycyjnych rozwijał się w Polsce bardzo dynamicznie. Sprzyjała temu dobra koniunktura na rynku kapitałowym, a także coraz szersza oferta towarzystw funduszy inwestycyjnych („TFI”) oferujących nowe, wyspecjalizowane fundusze dostępne nie tylko dla klientów indywidualnych, ale także dla firm. Po okresie wzrostów wartości aktywów funduszy zarządzanych przez TFI i osiągnięciu rekordowego poziomu ponad 144,0 mld PLN w październiku 2007 roku, ich wartość zaczęła się systematycznie zmniejszać

z uwagi na znaczne pogorszenie koniunktury rynkowej. Na koniec grudnia 2008 roku aktywa funduszy zarządzanych przez 31 towarzystw funduszy inwestycyjnych miały wartość 73,9 mld PLN, co oznaczało spadek o 44,8% w porównaniu do roku poprzedniego. Spadek wartości aktywów był wynikiem zarówno przeceny aktywów na rynkach kapitałowych, jak i rezygnacji klientów z funduszy inwestycyjnych. Na odpływ aktywów z funduszy wpłynęła również ponadprzeciętna atrakcyjność lokat wynikająca z utrzymujących się wysokich stóp procentowych oraz „wojny depozytowej” banków. W lutym 2009 roku, wraz ze wzrostem indeksów giełdowych, wzrastały również aktywa funduszy zarządzanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Jednocześnie zmniejszyła się wartość środków wycofywanych przez klientów TFI. Na koniec 2009 roku aktywa funduszy zarządzanych przez wszystkie towarzystwa funduszy inwestycyjnych wynosiły 93,1 mld PLN, co oznacza wzrost o 26% w porównaniu z końcem 2008 roku (Źródło: serwis Analizy.pl).

**Tabela 26: Koncentracja na rynku funduszy inwestycyjnych w latach 2007–2009. Pięć największych towarzystw funduszy inwestycyjnych (aktywa netto w mld PLN, udział w rynku w %)**

Rok	Pięć największych towarzystw funduszy inwestycyjnych w danym roku	Aktywa netto	Udział w rynku (%)
2009	Pioneer Pekao TFI, BZ WBK AIB TFI, ING TFI, Aviva Investors Poland TFI, PKO TFI	51,6	55,4
2008	Pioneer Pekao TFI, BZ WBK AIB TFI, ING TFI, PKO TFI, Aviva Investors Poland TFI	42,8	57,9
2007	Pioneer Pekao TFI, BZ WBK AIB TFI, ING TFI, PKO TFI, BPH TFI	89,2	66,7

Źródło: serwis Analizy.pl

W latach 2007–2009 zauważalny był proces spadku udziału w rynku największych TFI, w wyniku pojawienia się na rynku dużej liczby małych towarzystw. Udział rynkowy TFI PZU zwiększył się z 1,9% w 2007 roku do 3,1% i 3,0% w latach 2008–2009. TFI PZU jest liderem na rynku pracowniczych programów emerytalnych, pod względem wartości aktywów i liczby prowadzonych programów emerytalnych na koniec 2009 roku (Źródło: serwis Analizy.pl).

W 2007 roku łączna wysokość przychodów wszystkich towarzystw funduszy inwestycyjnych działających w Polsce wyniosła 4.410,4 mln PLN. W 2008 roku, w wyniku pogorszenia nastrojów na rynkach finansowych i zmniejszania wartości aktywów zarządzanych funduszy, przychody towarzystw funduszy inwestycyjnych zmniejszyły się o 41,9% w stosunku do 2007 roku, osiągając wysokość 2.560,8 mln PLN. W pierwszej połowie 2009 roku towarzystwa funduszy inwestycyjnych osiągnęły łączne przychody w wysokości 804,1 mln PLN, co oznacza spadek o 50,5% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego (Źródło: GUS).

## 4. Rynek ubezpieczeń na Litwie

### 4.1 Otoczenie makroekonomiczne na Litwie

W latach 2001–2007 Litwę cechował bardzo dynamiczny wzrost gospodarczy ze wzrostem realnego PKB powyżej 6% w skali roku, który w roku 2008 znacząco zwolnił do 2,8% z 9,8% w roku 2007 (Źródło: Eurostat). Pod wpływem globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego PKB w 2009 roku obniżył się według wstępnych szacunków o 15,0% (Źródło: Litewski Urząd Statystyczny; *Department of Statistics to the Government of the Republic of Lithuania*). Zharmonizowany indeks średniorocznej inflacji (HICP) na Litwie wzrósł z 5,8% w 2007 roku do 11,1% w roku 2008, a w 2009 roku obniżył się do 4,2% (Źródło: Eurostat).

### 4.2 Rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych na Litwie

W latach 2005–2007 rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych na Litwie rozwijał się stabilnie i dynamicznie (średnioroczny wzrost wyniósł w tych latach 28,4%). Silne spowolnienie gospodarcze na Litwie w roku 2009 miało znaczący wpływ również na ten rynek ubezpieczeń. Wartość składki przypisanej brutto wynosiła w latach 2007, 2008 i 2009 roku odpowiednio 1,3 mld LTL, 1,5 mld LTL oraz 1,08 mld LTL (Źródło: Komisja Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy; *Insurance Supervisory Commission of the Republic of Lithuania*).

Na Litwie funkcjonowało w pierwszych trzech kwartałach 2009 roku 16 zakładów ubezpieczeń prowadzących działalność w sektorze ubezpieczeń majątkowych i osobowych (w tym 8 oddziałów zakładów ubezpieczeń zarejestrowanych w innym Państwie Członkowskim) (Źródło: Komisja Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy). Największym zakładem ubezpieczeń na Litwie pod względem łącznej składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń osobowych i majątkowych jest Lietuvos draudimas, którego udział w rynku na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosił 32,1%. Kolejne miejsce zajmowały BTA draudimas (12,5%) oraz Ergo Lietuva (12,2%). Udział PZU Litwa na ten dzień wyniósł 12%, co dawało mu czwartą pozycję na rynku (Źródło: Komisja Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy).

W 2009 roku największy udział w wartości składki przypisanej brutto na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych miały ubezpieczenia pojazdów mechanicznych (Źródło: Komisja Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy). Głównymi kanałami dystrybucji produktów ubezpieczeniowych na litewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych są: pracownicy zakładów ubezpieczeń, brokerzy oraz agenci.

### 4.3 Rynek ubezpieczeń na życie na Litwie

Litewski rynek ubezpieczeń na życie odbiega stopniem rozwoju od rozwiniętych krajów europejskich, o czym świadczy jego niski udział w całości składki przypisanej brutto rynku ubezpieczeniowego. W latach 2004–2007 rynek ten rozwijał się bardzo szybko (średnioroczne tempo wzrostu na poziomie 49,7%). Globalna recesja lat 2008–2009 wpłynęła negatywnie na dynamikę tego rynku.

Wartość składki przypisanej brutto wynosiła w latach 2007, 2008 oraz 2009 odpowiednio 0,79 mld LTL, 0,53 mld LTL oraz 0,48 mld LTL (Źródło: Komisja Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy).

Na Litwie liczba zakładów ubezpieczeń prowadzących działalność w sektorze ubezpieczeń na życie w 2009 roku wynosiła 11 (w tym 6 oddziałów zakładów ubezpieczeń z UE) (Źródło: Komisja Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy). Największym zakładem ubezpieczeń na Litwie pod względem łącznej składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń na życie jest Swedbank gyvybės draudimas, którego udział w rynku na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosił 31,5%. Kolejne miejsca zajmowały SEB Gyvybės draudimas (18,8%) oraz Aviva Lietuva (17,4%). Udział PZU Litwa Życie wynosił 3,1%, co dawało tej spółce siódmą pozycję na rynku (Źródło: Komisja Nadzoru Ubezpieczeniowego Litwy).

W odniesieniu do produktów ubezpieczeniowych, na Litwie sprzedawane są polisy związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym oraz tradycyjne polisy ubezpieczeniowe na życie. Głównymi kanałami dystrybucji produktów ubezpieczeniowych na litewskim rynku ubezpieczeń na życie są: agenci, banki, a także brokerzy i pracownicy zakładów ubezpieczeń.

## 5. Rynek ubezpieczeń na Ukrainie

### 5.1 Otoczenie makroekonomiczne na Ukrainie

W latach 2000–2007 ukraińska gospodarka rozwijała się dynamicznie, przeciętny roczny wzrost realnego PKB wyniósł w tym okresie ok. 7,5% (Źródło: Państwowy Ukraiński Komitet Statystyczny). Globalny kryzys finansowy przyczynił się do obniżenia wzrostu PKB z 7,9% w 2007 roku do 2,1% w roku 2008 i spadku realnego PKB w 2009 roku według wstępnych danych o 15,1% (Źródło: Państwowy Ukraiński Komitet Statystyczny; *State Statistics Committee of Ukraine*). Średnioroczna inflacja mierzona wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) na Ukrainie wzrosła z poziomu 12,8% w 2007 roku do 25,2% w 2008 roku, a w 2009 roku obniżyła się do 15,9% (Źródło: Państwowy Ukraiński Komitet Statystyczny). W celu ustabilizowania sytuacji finansowej i makroekonomicznej Międzynarodowy Fundusz Walutowy przyznał Ukrainie w listopadzie 2008 roku kredyt w wysokości 16,4 mld USD, w ramach dwuletniego porozumienia „Stand-By” (Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy).

### 5.2 Rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych na Ukrainie

Specyfiką rynku ubezpieczeń na Ukrainie, obok prowadzenia standardowej (tzw. klasycznej) działalności ubezpieczeniowej jest wykorzystywanie spółek ubezpieczeniowych do optymalizacji podatkowej transakcji w ramach grup kapitałowych dzięki korzystnej, niższej stopie opodatkowania działalności ubezpieczeniowej (tzw. nieklasyczna działalność ubezpieczeniowa).

Do roku 2008 wartość składki przypisanej brutto dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych wzrastała, osiągając w 2008 roku 22,9 mld UAH, co stanowiło 33-procentowy wzrost w stosunku do 2007 roku. W 2009 roku wyniosła ona 19,6 mld UAH, co stanowiło spadek o 14,4% w porównaniu z rokiem poprzednim (Źródło: Krajowa Komisja Regulacji Usług Finansowych na Ukrainie; *State Commission for Regulation of Financial Services Markets of Ukraine*).

Ukraiński rynek ubezpieczeń majątkowych i osobowych jest bardzo rozdrobniony. W roku 2009 na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych działało 396 zakładów ubezpieczeń (Źródło: Krajowa Komisja Regulacji Usług Finansowych na Ukrainie). Na dzień 30 września 2009 roku, największy udział w łącznej składce przypisanej brutto na ogólnym rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych miały: Oranta (3,98%), Lemma (2,98%) oraz Kreda-Klassik (2,89%). PZU Ukraina zajmowała siedemnastą pozycję z udziałem rynku wynoszącym 1,1% (Źródło: [www.forinsurer.com](http://www.forinsurer.com)).

Pod względem składki przypisanej brutto najważniejszymi produktami na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych są dobrowolne ubezpieczenia majątkowe, których głównymi składnikami są ubezpieczenia nieruchomości, pojazdów lądowych, ubezpieczenia katastroficzne i cargo. Istotnym problemem ukraińskiego rynku ubezpieczeń jest brak powszechności obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów. Pomimo wprowadzenia obowiązku posiadania takiego ubezpieczenia, z uwagi na brak sankcji prawnych związanych z brakiem jego posiadania, nie stało się ono ubezpieczeniem zawierany masowo. Głównymi kanałami dystrybucji produktów ubezpieczeniowych na ukraińskim rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych są: pracownicy zakładów ubezpieczeń, agenci, banki oraz brokerzy.

### 5.3 Rynek ubezpieczeń na życie na Ukrainie

Do roku 2008 ukraiński rynek ubezpieczeń na życie rozwijał się bardzo dynamicznie, osiągając 1 mld UAH przypisu, co stanowiło 40-procentowy wzrost w stosunku do 2007 roku. W 2009 roku wartość składki przypisanej brutto wyniosła 827,3 mln UAH, co stanowiło spadek o 24,5% w stosunku do roku poprzedniego (Źródło: Krajowa Komisja Regulacji Usług Finansowych na Ukrainie).

Na koniec 2009 roku działalność na Ukrainie prowadziły 73 zakłady ubezpieczeń na życie (Źródło: Krajowa Komisja Regulacji Usług Finansowych na Ukrainie). Największy udział w składce przypisanej brutto na rynku ubezpieczeń na życie na dzień 30 września 2009 roku

posiadał Alico AIG Ukraina (20,36%). Drugą pozycję zajmował Grave Ukraina z udziałem 17,71%, a trzecią TAS z udziałem 17,63%. PZU Ukraina Życie zajmowało siódme miejsce z udziałem w rynku wynoszącym 3,23% (Źródło: www.forinsurer.com).

Pod względem składki przypisanej brutto najważniejszymi produktami na rynku ubezpieczeń życiowych na Ukrainie są: (i) kombinowane ubezpieczenie na życie (na życie i dożycie); (ii) ubezpieczenie na życie, na wypadek zgonu w wyniku nieszczęśliwego wypadku, choroby i z tytułu inwalidztwa oraz (iii) ubezpieczenie emerytalne na życie. Głównymi kanałami dystrybucji produktów ubezpieczeniowych na ukraińskim rynku ubezpieczeń na życie są: pracownicy zakładów ubezpieczeń, agenci i sieć MLM (marketing sieciowy).

## 6. Istotne trendy na rynkach kluczowych dla Grupy PZU

### 6.1 Trendy na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce

#### 6.1.1 Perspektywy rynku ubezpieczeń na życie

Perspektywy rynku ubezpieczeń zależą w dużym stopniu od kształtowania się sytuacji gospodarczej, której elementem jest kształtowanie się sytuacji na rynku pracy. Zgodnie z rządową prognozą wzrost PKB w Polsce w latach 2010 i 2011 będzie przyspieszał. Jednak stopa bezrobocia (według definicji Eurostatu) powinna jeszcze w 2010 roku wzrosnąć z 8,2% w 2009 roku do 9,2%. Jej powiększanie się powinno zostać wyhamowane w 2011 roku, w którym rząd prognozuje nieznaczny wzrost stopy bezrobocia do 9,3%. W warunkach przewidywanego wzrostu stopy bezrobocia w 2010 roku wzrost płac może nieco zwolnić. Rząd przewiduje nieznaczne zwolnienie wzrostu kosztów pracy do 3,4% z 3,7% w 2009 roku. Jednak już w 2011 roku koszty pracy według prognozy rządu powinny wzrosnąć o 6,7% w porównaniu z 2010 rokiem (Źródło: Program Konwergencji. Aktualizacja 2009, luty 2010 roku). Realizacja rządowych prognoz oznaczałaby zatem poprawę uwarunkowań wzrostu rynku ubezpieczeń na życie po 2010 roku.

#### 6.1.2 Ubezpieczenia grupowe ochronne

W latach 2006–2009 rynek ubezpieczeń grupowych ochronnych charakteryzował się stabilnym rozwojem. Okres ten był także okresem rosnącej konkurencji oraz wzrostu udziału brokerów w tym segmencie ubezpieczeń. Istotnym czynnikiem charakteryzującym wzrost rynku była intensyfikacja sprzedaży produktów dodatkowych (wypadkowych i chorobowych). Segment ubezpieczeń grupowych ochronnych, tak jak pozostałe segmenty rynku ubezpieczeń na życie, zależy od wzrostu gospodarczego w Polsce. Biorąc pod uwagę rządową prognozę wzrostu PKB w Polsce w latach 2010 i 2011, przewiduje się dalszy stabilny rozwój tego segmentu rynku.

#### 6.1.3 Ubezpieczenia indywidualne

W latach 2006–2009 rynek ubezpieczeń indywidualnych charakteryzował się stabilnym rozwojem. Biorąc pod uwagę rządową prognozę wzrostu PKB w Polsce w latach 2010 i 2011, można oczekiwać utrzymania tej tendencji.

Największe zmiany w zakresie składki przypisanej brutto dotyczyły ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym ze składką jednorazową (zwłaszcza UFK oraz produkty strukturyzowane). W latach 2006–2007 sprzedaż ubezpieczeń z UFK charakteryzowała się dużą dynamiką wzrostów wolumenów sprzedaży. W 2008 roku nastąpiło odwrócenie trendu wzrostowego. Główną przyczyną odwrócenia trendu były spadki odnotowane na rynkach finansowych, bezpośrednio mające wpływ na stopy zwrotu ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Wynikiem tego był spadek zainteresowania oraz odwrót klientów od produktów jednorazowych z UFK na rzecz bezpieczniejszych produktów – polisolokat oraz produktów strukturyzowanych. Stworzyło to także szansę dla rozwoju długoterminowych ubezpieczeń z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym ze składką regularną. Jednocześnie stopniowa poprawa sytuacji na rynkach finansowych w 2009 roku zwiększyła ponownie zainteresowanie klientów produktami inwestycyjnymi z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym.

#### 6.1.4 Kanał bancassurance

W latach 2006–2008 nastąpił dynamiczny wzrost sprzedaży ubezpieczeń przez kanał bancassurance. Średnia roczna stopa wzrostu (CAGR) w latach 2006–2008 kształtowała się na poziomie 101% (Źródło: KNF). Należy zwrócić uwagę, że produkty sprzedawane w kanale bancassurance generujące wysoką składkę przypisaną brutto są produktami o niskiej marży.

Przyczyny dynamicznego wzrostu sprzedaży ubezpieczeń życiowych w kanale bancassurance można upatrywać w znaczącym zwiększeniu popularności produktów ze składką jednorazową pozwalających uniknąć podatku dochodowego od zysków kapitałowych – polisolokat.

Spadek sprzedaży w kanale bancassurance w 2009 roku był głównie wynikiem sytuacji na rynkach finansowych, która spowodowała bardziej konserwatywne podejście firm ubezpieczeniowych do ryzyka kredytowego.

### 6.2 Trendy na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce

#### 6.2.1 Wzrost konkurencji na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych w Polsce

W latach 2006–2009 konkurencja na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych znacząco wzrosła, co jest związane przede wszystkim z wejściem na rynek nowych firm ubezpieczeniowych oferujących ubezpieczenia w kanale *direct*, tj. za pośrednictwem telefonu i internetu. Na wzrost konkurencji na rynku ubezpieczeń komunikacyjnych miały również wpływ firmy ubezpieczeniowe z niskim udziałem rynkowym walczące

o zwiększenie udziałów w rynku dla osiągnięcia odpowiedniej skali działalności, znaczący wzrost wydatków marketingowych oraz dynamiczny rozwój kanału multiagencyjnego. W 2009 roku w kanale *direct* działało 10 firm ubezpieczeniowych, w tym tradycyjni ubezpieczyciele, którzy realizują strategię multikanalowości (np. Allianz, Generali) oraz firmy działające tylko w tym kanale (np. Link4, Liberty Direct). Ponadto rośnie pozycja mniejszych, szybko rozwijających się i zwiększających swoją pozycję firm. Wzrost konkurencji spowodował zwiększenie wydatków branży ubezpieczeniowej na działalność marketingową oraz większą świadomość cenową klientów. Równocześnie ubezpieczenia zawierane za pośrednictwem kanału *direct* stanowią nadal niewielką część sprzedaży (w 2008 roku było to 1,5% ogólnej składki przypisanej brutto) i najważniejszym kanałem pozostają wyłączni agenci ubezpieczeniowi (Źródło: KNF).

#### 6.2.2 Wzrost szkodowości w sektorze ubezpieczeń OC oraz autocasco

W 2009 roku widoczny był wzrost szkodowości w grupie ubezpieczeń OC wynikającej z posiadania i użytkowania pojazdów lądowych z napędem własnym oraz w grupie ubezpieczeń casco pojazdów lądowych. W grupie ubezpieczeń OC współczynnik szkodowości brutto wzrósł z 74% w 2006 roku do 85,6% w 2009 roku. W grupie ubezpieczeń autocasco współczynnik szkodowości brutto wzrósł z 66,3% w 2006 roku do 73,3% w 2009 roku. Przyczyny wzrostu szkodowości w tych grupach zostały wskazane powyżej w punkcie „Rynek ubezpieczeń osobowych i majątkowych w Polsce” (Źródło: KNF).

### 6.3 Trendy na rynku prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce

Dotychczasowy rozwój ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce jest ograniczony ze względu na brak regulacji prawnych sprzyjających prywatnym ubezpieczeniom zdrowotnym. Ubezpieczenia zdrowotne, które są oferowane w Polsce, mają charakter dodatkowy do powszechnego ubezpieczenia zdrowotnego. Są to produkty dające szybki dostęp do limitowanych w systemie publicznym świadczeń zdrowotnych. Ze względu na dotychczasowy rozwój prywatnych gabinetów i placówek lecznictwa ambulatoryjnego, także sieciowych, brak prywatnych szpitali oraz brak możliwości prowadzenia działalności komercyjnej przez szpitale publiczne, prywatne ubezpieczenia zdrowotne w Polsce dotyczą głównie lecznictwa i diagnostyki ambulatoryjnej w zakresie podstawowym oraz specjalistycznym. Pojawienie się pierwszych prywatnych szpitali i przekształcenia własnościowe szpitali publicznych skutkują pojawieniem się pierwszych ubezpieczeń szpitalnych dających dostęp do leczenia w zakresie limitowanych w systemie publicznym planowych zabiegów operacyjnych. W 2009 roku Polacy wydali na prywatne świadczenia zdrowotne ok. 12,7 mld PLN. Dominująca forma zakupu usług zdrowotnych to opłata za usługę. Na usługi ambulatoryjne (bez stomatologii) i szpitalne Polacy wydali w tym roku około 8,5 mld PLN. Zakłady ubezpieczeń oferujące ubezpieczenia zdrowotne zebrały w tym samym roku (według szacunków Polskiej Izby Ubezpieczeń) między 120 a 150 mln PLN. W tej kwocie PZU Życie ma około 35-procentowy udział. Z uwagi na bardzo duży potencjał rozwoju (brak reform w systemie publicznym, starzenie się i jednoczesne bogacenie się społeczeństwa) prywatne ubezpieczenia zdrowotne są najbardziej perspektywicznym polem dalszego rozwoju ubezpieczeń w Polsce. Szerszy opis zagadnień związanych z ubezpieczeniami zdrowotnymi został zamieszczony w punkcie „Ubezpieczenia zdrowotne” w Rozdziale „Otoczenie prawne” (Źródło: GUS, Ministerstwo Zdrowia, Diagnoza Społeczna na 2009 rok – Rada Monitoringu Społecznego, Polska Izba Ubezpieczeń, Państwowy Zakład Higieny, Emitent).

### 6.4 Trendy na rynku otwartych funduszy emerytalnych w Polsce

Do trendów zaobserwowanych na rynku otwartych funduszy emerytalnych w Polsce w latach 2007–2009 można zaliczyć: (i) rosnącą liczbę osób zmieniających otwarty fundusz emerytalny, (ii) spadek wielkości rynku pierwotnego, (iii) zmniejszenie się liczby osób losowanych do funduszy, które we właściwym czasie nie dokonały wyboru otwartego funduszu emerytalnego, oraz (iv) stopniowe zmniejszanie się różnic pomiędzy wynikami osiąganymi przez poszczególne otwarte fundusze emerytalne, co wiąże się z mechanizmem wyznaczania minimalnej wymaganej stopy zwrotu. Innymi czynnikami, głównie o charakterze makroekonomicznym, które mogą mieć wpływ na trendy rynkowe w zakresie działalności otwartych funduszy emerytalnych, są: (i) tendencje demograficzne związane z wielkością populacji w wieku 15–29 lat, skąd rekrutuje się zdecydowaną większość osób, które podpisują po raz pierwszy umowy o przystąpieniu do otwartego funduszu emerytalnego, wpływających na wielkość rynku, (ii) kontynuacja wzrostu liczby bezrobotnych absolwentów, oraz (iii) spadek dynamiki wzrostu wynagrodzeń.

W następnych latach OFE PZU będzie kontynuować rozpoczęty w 2009 roku proces wypłat emerytur kapitałowych dla kolejnych roczników kobiet osiągających 60. rok życia. Fundusz na koniec 2009 roku wypłacał 22 okresowe emerytury kapitałowe. Suma kwot wypłaconych w 2009 roku z tego tytułu wyniosła 8.687 PLN (Źródło: KNF).

Od 1 stycznia 2010 roku zaczęły obowiązywać nowe regulacje wynikające z Ustawy o Zmianie Ustawy o Organizacji i Funkcjonowaniu Funduszy Emerytalnych, które dotyczą obniżenia z 7% do 3,5% wysokości opłat pobieranych przez otwarte fundusze emerytalne od wpłaconych składek oraz ustalenia maksymalnej wysokości opłaty miesięcznej za zarządzanie otwartymi funduszami emerytalnymi po osiągnięciu przez dany fundusz określonej w Ustawie wysokości aktywów netto. Wprowadzone zmiany powodują negatywne skutki dla wszystkich działających na rynku otwartych funduszy emerytalnych w związku ze znacznym obniżeniem ich przychodów, a ponadto – dla największych funduszy działających na rynku – oznaczają osiągnięcie ustawowego pułapu wysokości aktywów skutkującego ograniczeniem wysokości pobieranych przez powszechne towarzystwa emerytalne opłat za zarządzanie w stosunkowo krótkim horyzoncie czasowym. Z drugiej strony, wprowadzenie tych ograniczeń może powodować na rynku tzw. wojnę transferową pomiędzy małymi towarzystwami, niezagrożonymi osiągnięciem limitu zarządzanych aktywów, które będą zainteresowane pozyskaniem z rynku nowych członków do swoich funduszy. Skutkiem takich działań może być utrata klientów głównie przez duże fundusze emerytalne.

W styczniu 2010 roku Ministerstwo Pracy i Polityki Socjalnej przedstawiło założenia do projektu dalszych zmian przepisów emerytalnych, które zakładają zmniejszenie składki emerytalnej przekazywanej przez ZUS do funduszy z 7,3% do 3% oraz zastąpienie wypłat realizowanych przez zakłady emerytalne wypłatami realizowanymi przez ZUS, z możliwością wycofania części środków zgromadzonych na rachunku członków funduszy po spełnieniu określonych warunków w formie jednorazowej wypłaty lub zainwestowania ich w produkty IKE. Dodatkowo, w założeniach tych przewiduje się możliwość przeniesienia całości lub części zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych środków do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych w odniesieniu do kobiet, które ukończyły 55 lat, i mężczyzn, którzy ukończyli 60 lat. Pod koniec marca 2010 roku Minister Pracy i Polityki Socjalnej poinformował również o rozważanej przez ten resort koncepcji odejścia od obowiązkowego uczestnictwa w II filarze systemu emerytalnego.

Ponadto w przedstawionym przez Prezesa Rady Ministrów „Planie Rozwoju i Konsolidacji Finansów w latach 2010–2011” w odniesieniu do funkcjonowania II filaru emerytalnego zakłada się m.in.: (i) wprowadzenie zewnętrznego benchmarku do oceny efektywności inwestycji otwartych funduszy emerytalnych, gdyż obecna metodyka benchmarku odnosząca się do ważonego średniego wyniku osiąganego przez wszystkie fundusze zachęca zarządzających do powielania strategii największych graczy na rynku, (ii) zmianę zasad wynagradzania powszechnych towarzystw emerytalnych, tak by w większym stopniu wynagradzać za osiągnięte w dłuższym okresie wyniki oraz karać za nieosiągnięcie benchmarku, (iii) wprowadzenie zakazu akwizycji i reklamy oraz dalsze obniżanie opłat pobieranych przez powszechne towarzystwa emerytalne, (iv) wprowadzenie w ramach otwartych funduszy emerytalnych subfunduszy, których ryzyko byłoby dostosowane do fazy życia osoby oszczędzającej na emeryturę (w okresie około 10 lat przed osiągnięciem wieku emerytalnego aktywa powinny być lokowane w większym stopniu w bezpieczne instrumenty o stałej stopie zwrotu), (v) opracowanie i wdrożenie strategii wyjścia z limitów inwestycyjnych otwartych funduszy emerytalnych, oraz (vi) dodatkowe zwiększenie możliwości inwestowania środków należących do osób młodszych w krajowe i zagraniczne akcje, które to inwestycje cechuje znacznie wyższa oczekiwana stopa zwrotu (przy jednoczesnej większej ich zmienności). Organem odpowiedzialnym za wdrożenie powyższych rozwiązań ma być Rada ds. Gospodarczych przy Prezesie Rady Ministrów. Opis zagadnień prawnych dotyczących funkcjonowania otwartych funduszy emerytalnych został zamieszczony w punkcie „Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy emerytalnych” w Rozdziale „Otoczenie prawne”.

## X. OPIS DZIAŁALNOŚCI

### 1. Wprowadzenie

Grupa PZU jest jedną z najstarszych oraz największą pod względem składki przypisanej brutto, według danych KNF, grupą ubezpieczeniową w Polsce, posiadającą w swojej ofercie szeroką gamę produktów ubezpieczeniowych i finansowych. Zarząd szacuje, że na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU obsługiwała łącznie około 16 mln klientów.

Marka PZU należy do najlepiej rozpoznawanych w Polsce, co potwierdzają wyniki przeprowadzonych w grudniu 2009 roku badań instytutu Millward Brown SMG/KRC, zgodnie z którymi znajomość spontaniczna marki PZU wynosiła 89%, a znajomość wspomagana 98%. Grupa PZU posiada również największą spośród polskich ubezpieczycieli sieć placówek sprzedażowo-usługowych (ponad 730 jednostek w około 600 lokalizacjach), obejmujących swoim zasięgiem teren całej Polski. Na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU współpracowała również z ponad 8,5 tys. agentów ubezpieczeniowych na wyłączność.

Grupa PZU prowadzi działalność w trzech podstawowych segmentach: (i) ubezpieczeń majątkowych i osobowych – oferowanych przez PZU – który w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku wygenerował łącznie 55,9% składki przypisanej brutto Grupy PZU; (ii) ubezpieczeń na życie – oferowanych przez PZU Życie – który w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku wygenerował 44,1% składki przypisanej brutto Grupy PZU; oraz (iii) otwartych funduszy emerytalnych – oferowanych przez PTE PZU zarządzającego OFE PZU.

PZU jest liderem, pod względem wartości składki przypisanej brutto, na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce. Według danych KNF, udział PZU w rynku za 2009 rok wyniósł 37,0%, przy czym najbliższe plasujący się konkurent PZU posiadał 10,4% udziału w rynku. Zysk netto PZU stanowił 97,4% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce, za 2009 rok (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF). Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba aktywnych klientów PZU wynosiła 7,8 mln.

Podstawową grupą produktów oferowaną przez PZU są ubezpieczenia komunikacyjne, zarówno dla klientów indywidualnych, jak i klientów korporacyjnych. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku PZU pozyskał z działalności w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych 7,8 mld PLN, co stanowiło 54,2% składki przypisanej brutto Grupy PZU w Polsce, oraz osiągnął zysk w wysokości ponad 1,1 mld PLN (zysk netto po wyłączeniu dywidendy PZU Życie w wysokości ponad 1,4 mld PLN), co stanowiło 29,6% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PZU Życie jest liderem, pod względem wartości składki przypisanej brutto, na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce. Według danych KNF, udział PZU Życie w rynku za 2009 rok wyniósł 32,8%, przy czym najbliższe plasujący się konkurent PZU Życie posiadał 8,9% udziału w rynku. PZU Życie posiadał największy udział w ogólnym zysku netto za 2009 rok na rynku ubezpieczeń na życie. Zysk netto PZU Życie za rok 2009 stanowił 68,9% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń na życie w Polsce (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF). Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba klientów obsługiwanych przez PZU Życie wynosiła około 11 mln.

Podstawową grupą produktów oferowaną przez PZU Życie są grupowe i indywidualne ubezpieczenia na życie. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku PZU Życie pozyskał z działalności w zakresie ubezpieczeń na życie 6,3 mld PLN, co stanowiło 44,1% składki przypisanej brutto Grupy PZU w Polsce, oraz osiągnął zysk w wysokości 2,6 mld PLN (zysk netto po wyłączeniu dywidendy PTE PZU w wysokości ponad 0,1 mld PLN), co stanowiło 68,0% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PTE PZU zarządza OFE PZU, który, według danych KNF, był na koniec 2009 roku trzecim pod względem liczby członków (2,1 mln członków) oraz pod względem aktywów netto (24,8 mld PLN) otwartym funduszem emerytalnym w Polsce, z udziałem rynkowym wynoszącym odpowiednio 14,8% i 13,9% (Źródło: KNF). W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku działalność PTE PZU osiągnął zysk netto w wysokości 116,9 mln PLN, co stanowiło 3,1% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PZU Życie jest jedynym akcjonariuszem towarzystwa funduszy inwestycyjnych TFI PZU. Ponadto PZU Życie wraz z PZU posiadają wszystkie akcje domu maklerskiego PZU AM.

TFI PZU oferuje: (i) jednostki uczestnictwa otwartych funduszy inwestycyjnych, w tym specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych; (ii) certyfikaty inwestycyjne funduszy inwestycyjnych zamkniętych; (iii) plany inwestycyjne; oraz (iv) programy emerytalne, w tym Pracownicze Programy Emerytalne oraz Indywidualne Konta Emerytalne. Według danych KNF na koniec 2009 roku TFI PZU plasował się na dwunastej pozycji spośród dwudziestu ośmiu towarzystw funduszy inwestycyjnych na rynku polskim, pod względem wielkości zarządzanych aktywów.

PZU AM świadczy wyłącznie na rzecz podmiotów z Grupy PZU usługi zarządzania aktywami, w tym zarządzania portfelami ubezpieczeniowymi PZU i PZU Życie, portfelami ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, funduszami inwestycyjnymi oraz portfelem pracowniczego funduszu emerytalnego. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU AM zarządzał aktywami netto o łącznej wartości 16,4 mld PLN.

Na dzień Prospektu działalność Grupy PZU koncentruje się na rynku polskim, gdzie w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku generowane było 98,3% przychodów Grupy PZU mierzonych składką przypisaną brutto. Grupa PZU prowadzi działalność ubezpieczeniową na rynku litewskim i ukraińskim, jednak wyniki z działalności na tych rynkach w latach 2007–2009 nie były istotne dla wyników Grupy PZU. Składka przypisana brutto zebrana z działalności międzynarodowej Grupy PZU wyniosła 244,1 mln PLN, co stanowiło 1,7% łącznej składki przypisanej brutto Grupy PZU.

W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU zebrała składkę przypisaną brutto w wysokości 14,4 mld PLN, łączny skonsolidowany zysk netto wyniósł niemal 3,8 mld PLN, a suma aktywów prawie 53,2 mld PLN. Na dzień Prospektu PZU oraz PZU Życie posiadają rating siły finansowej (Financial Strength Rating) oraz rating kredytowy (Counterparty Credit Rating) nadany przez agencję Standard & Poor's na poziomie „A” (ze stabilną perspektywą ratingową obu spółek). Jest to najwyższy możliwy rating przyznawany spółkom w Polsce. PZU i PZU Życie, jako jedyne spośród instytucji finansowych z siedzibami w Polsce, otrzymały tak wysoki rating.

## 2. Przewagi konkurencyjne

### 2.1 Otoczenie i możliwości rynkowe

Polska, będąca głównym rynkiem działalności Grupy PZU, jest największą gospodarką w Europie Środkowo-Wschodniej (w roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku nominalny PKB Polski wyniósł 1.341.880,7 mln PLN (ceny bieżące, według wstępnych szacunków GUS) oraz posiada największą liczbę ludności spośród wszystkich krajów tego regionu (na 31 grudnia 2009 roku 38,1 mln). W 2009 roku Polska gospodarka lepiej niż gospodarki innych krajów europejskich obroniła się przed globalnym kryzysem gospodarczym i osiągnęła wzrost realnego PKB w wysokości 1,7% (według danych GUS) w stosunku do roku 2008 w porównaniu do prognozowanego spadku o 4,1% w UE (prognoza Eurostat).

Polski rynek produktów i usług ubezpieczeniowych w ostatnich latach charakteryzował się szybkim tempem wzrostu – zgodnie z danymi KNF w latach 2000–2008 łączna wartość składki przypisanej brutto pozyskanej przez wszystkie zakłady ubezpieczeń działające na terenie Polski wzrosła o około 184,5%, tj. z 20,8 mld PLN w roku 2000 do 59,3 mld PLN w 2008 roku. Mimo dynamicznego wzrostu rynku produktów ubezpieczeniowych wskaźnik penetracji ubezpieczeniowej w Polsce wynosił w 2008 roku 4,6% w porównaniu do średniej 7,5% obliczonej dla wszystkich krajów europejskich (według Swiss Re Sigma).

Zarząd uważa, że polski rynek produktów i usług ubezpieczeniowych zapewnia Grupie PZU dobre perspektywy zrównoważonego i rentownego rozwoju w oparciu o wzrost gospodarczy oraz systematycznie zwiększające się zapotrzebowanie na produkty i usługi ubezpieczeniowe w Polsce.

### 2.2 Przewagi konkurencyjne

Zarząd uważa, że wymienione poniżej przewagi konkurencyjne Grupy PZU umożliwią jej wykorzystanie potencjału rynku.

**Pozycja niekwestionowanego lidera rynku.** Grupa PZU jest wiodącą grupą ubezpieczeniową w Polsce. Według danych KNF za 2009 rok, udział Grupy PZU, mierzony składką przypisaną brutto, w rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych wyniósł około 37,0%, a w rynku ubezpieczeń na życie około 32,8%. Składka przypisana brutto pozyskana przez Grupę PZU w dziale ubezpieczeń na życie (biorąc pod uwagę składkę regularną) była, zgodnie z danymi KNF za 2009 rok, około cztery razy wyższa od składki przypisanej brutto pozyskanej przez jej największego konkurenta w tym dziale ubezpieczeń, a składka przypisana brutto pozyskana przez Grupę PZU w dziale ubezpieczeń majątkowych i osobowych była, zgodnie z danymi KNF za 2009 rok, około 3,6 razy wyższa od składki przypisanej brutto pozyskanej przez jej największego konkurenta w tym dziale ubezpieczeń.

Pozycja lidera rynku stanowi w ocenie Zarządu solidną podstawę, która umożliwi Grupie PZU wykorzystanie nowych szans wzrostu. Skala prowadzonej działalności i stopień znajomości polskiego rynku ubezpieczeń umożliwi Grupie PZU zaoferowanie unikatowych produktów i usług, których nie są w stanie zaoferować inni ubezpieczyciele. Na przykład Grupa PZU oferuje własny program pomocy drogowej „PZU Pomoc”, zapewniający szybką pomoc na obszarze całego kraju. Z kolei wiodąca pozycja Grupy PZU w grupowych ubezpieczeniach na życie w połączeniu z rozbudowaną siecią placówek umożliwiają Grupie PZU oferowanie ubezpieczonym w ramach ubezpieczeń grupowych indywidualnej kontynuacji ubezpieczenia, tzn. osoby fizyczne ubezpieczone w ramach ubezpieczenia grupowego mogą kontynuować swoje ubezpieczenie na życie po ustaniu zatrudnienia u dotychczasowego pracodawcy.

**Największa w Polsce stabilna baza klientów.** Zarząd szacuje, że na koniec 2009 roku Grupa PZU obsługiwała około 16 mln klientów. Według szacunku Zarządu na koniec 2009 roku około 50% dorosłej populacji Polski było klientami Grupy PZU. Tak znacząca liczba klientów i największa na polskim rynku baza danych ułatwiają Grupie PZU zarządzanie ryzykiem i analizę preferencji klientów. W połączeniu z szerokim portfelem produktów i usług Grupy PZU stanowią one podstawę do sprzedaży dodatkowej (*up-selling*) i krzyżowej (*cross-selling*) produktów i usług skierowanych do aktualnych klientów Grupy PZU.

Zarząd uważa, iż wielkość, zróżnicowanie i dostosowanie sieci dystrybucji Grupy PZU do potrzeb klientów oraz jakość oferowanych przez Grupę PZU produktów i usług stanowią unikatową wartość dla klientów, co powoduje, iż baza klientów Grupy PZU jest bardziej stabilna i mniej podatna na zmiany, w szczególności w obszarze grupowych ubezpieczeń na życie oraz ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych. Zarząd uważa jednak, iż nadal istnieje znaczny potencjał zwiększenia efektywności relacji z klientami, który może być wykorzystany do zwiększenia średniej liczby produktów na klienta.

**Rozległa i wielokanałowa sieć dystrybucji i obsługi klienta.** Grupa PZU posiada znaczny zasięg dystrybucyjny i oferuje klientom dostęp do produktów i usług poprzez rozległą sieć własnych placówek, agentów (w tym agentów na wyłączność), etatowych pracowników Grupy

PZU, banków, dealerów samochodowych i brokerów. Sieć dystrybucyjna Grupy PZU pokrywa obszar całej Polski, z małymi miastami i obszarami wiejskimi włącznie i pozwala Grupie PZU na skuteczne dotarcie do istniejących i potencjalnych klientów.

W segmencie ubezpieczeń grupowych, które są dystrybuowane przez około 530 etatowych pracowników PZU Życie, Grupa PZU utrzymuje relacje z około 90.000 osób w przedsiębiorstwach i instytucjach w całej Polsce, które zgodnie z ogólnymi warunkami ubezpieczenia grupowego na życie PZU Życie wykonują czynności z zakresu obsługi technicznej ubezpieczenia. Ponadto, ze znaczną większością tych osób PZU Życie zawarło odrębne, odpłatne umowy, na podstawie których osoby te m.in. prowadzą badania rynku ubezpieczeń oraz badania satysfakcji klientów, a także informują o lokalizacji placówek PZU Życie oraz o możliwości skontaktowania się z osobą nadzorującą ubezpieczenia grupowe ze strony PZU Życie.

Różnorodność kanałów dystrybucji Grupy PZU zapewnia istniejącym i potencjalnym klientom łatwy dostęp do produktów i usług Grupy PZU oraz ma istotne znaczenie dla utrzymania klientów. Ponadto znacząca skala i rozległa sieć dystrybucji Grupy PZU jest jej istotną przewagą konkurencyjną przy rozwoju nowych produktów i usług.

**Relatywnie niski koszt pozyskania i utrzymania klientów.** Pozycja lidera na rynku ubezpieczeń w Polsce oraz ugruntowana wieloletnia współpraca z agentami obsługującymi duże i stabilne portfele klientów charakteryzujących się wysokim poziomem lojalności pozwalają Grupie PZU na ponoszenie niższych kosztów pozyskania klientów od wielu innych ubezpieczycieli w Polsce. Dodatkowymi istotnymi przewagami kosztowymi Grupy PZU są automatyczne wznowienia obejmujące znaczącą część portfela ubezpieczeń komunikacyjnych i innych ubezpieczeń obowiązkowych oraz model obsługi klientów w ubezpieczeniach grupowych na życie. W ocenie Zarządu niższy koszt pozyskania klientów umożliwia Grupie PZU uzyskiwanie wyższej rentowności lub oferowanie produktów po konkurencyjnych cenach.

**Jakość obsługi w obszarze likwidacji szkód majątkowych.** W ocenie Zarządu istotną przewagą konkurencyjną Grupy PZU stanowi jakość obsługi klientów PZU w zakresie likwidacji szkód majątkowych. Badania satysfakcji klientów, prowadzone przez Grupę PZU w 2009 roku wskazują, że ponad 90% klientów jest bardzo zadowolonych lub zadowolonych z obsługi w procesie likwidacji szkód komunikacyjnych przez PZU. Średni czas likwidacji szkody uległ w okresie 2004–2009 skróceniu z 32,3 dnia do 13,9 dnia. W 2009 roku Grupa PZU rozpoczęła wdrażanie filozofii „PZU Pomoc” w likwidacji szkód, polegającej na aktywnym udzielaniu pomocy klientom bez oczekiwania na formalne zgłoszenie szkody. Nowe usługi dla klientów oraz wysokie standardy obsługi stały się możliwe dzięki wdrożonym w latach 2001–2009 wielu rozwiązaniom organizacyjnym i technologicznym, takim jak: sieć mobilnych ekspertów, wielokanałowa obsługa klientów (call center działające 24 godziny na dobę przez 7 dni w tygodniu oraz zgłoszenie szkód przez internet), „PZU Pomoc” – usługa assistance realizowana przez największą sieć podmiotów współpracujących i zakładów napraw pojazdów w Polsce, procedury katastroficzne wraz z mobilnym biurem (autobusem pełniącym rolę mobilnego centrum obsługi klientów w przypadku wystąpienia klęsk żywiołowych), największy front-office w sieci placówek sprzedażowo-usługowych oraz centralny system informatyczny obsługujący likwidację szkód (zobacz Rozdział „Opis działalności” – „Dodatkowe Informacje na temat działalności operacyjnej PZU i PZU Życie” – „Likwidacja szkód i wypłata świadczeń w PZU i PZU Życie”). Zarząd uważa, że wysoka jakość obsługi klientów w zakresie likwidacji szkód majątkowych sprawia, że postrzegają oni Grupę PZU jako stabilnego i wiarygodnego ubezpieczyciela, co jest jednym z podstawowych kryteriów stosowanych przez klientów przy wyborze produktów i usług ubezpieczeniowych.

**Rozpoznawalna w całej Polsce marka o ustalonej pozycji.** Grupa PZU posiada jedną z najbardziej rozpoznawalnych i historycznych marek w Polsce i od wielu lat jest zaufanym partnerem w zakresie produktów i usług ubezpieczeniowych. Powstała w 1927 roku marka PZU była w 2009 roku rozpoznawalna przez 89% populacji w Polsce w badaniach spontanicznych (według danych niezależnej firmy badania rynku i opinii publicznej Milward Brown SMG/KRC). Grupa PZU ma w Polsce wizerunek stabilnej i wiarygodnej instytucji finansowej, która zapewnia poczucie bezpieczeństwa klientom. W ocenie Zarządu rozpoznawalność i wiarygodność marki PZU wspiera utrzymanie lojalności obecnych klientów oraz pomaga w pozyskiwaniu nowych klientów.

**Silna pozycja finansowa.** Zarząd uważa, iż silna pozycja finansowa oraz rating kredytowy stanowią istotną przewagą konkurencyjną Grupy PZU. Na dzień 31 grudnia 2009 roku kapitał własny Grupy PZU wynosił około 11,3 mld PLN i był najwyższy ze wszystkich spółek ubezpieczeniowych z siedzibą w Polsce. W 2009 roku PZU i PZU Życie otrzymały rating siły finansowej i rating kredytowy od agencji Standard & Poor’s na poziomie „A” (z perspektywą stabilną). Na 31 grudnia 2009 roku wskaźniki wypłacalności głównych spółek Grupy PZU – PZU i PZU Życie wynosiły odpowiednio 617% oraz 441% (według PSR). Silna pozycja finansowa Grupy PZU stanowi stabilną podstawę do rozwoju działalności Grupy PZU oraz wykorzystania nadarzających się możliwości biznesowych w nowych segmentach rynku.

### 3. Strategia

Celem Grupy PZU jest przede wszystkim utrzymanie wiodącej pozycji na polskim rynku produktów i usług ubezpieczeniowych oraz osiągnięcie atrakcyjnych zwrotów dla akcjonariuszy. Zarząd zamierza ponadto analizować potencjalne możliwości dywersyfikacji źródeł przychodów poprzez wykorzystywanie nadarzających się szans biznesowych w Polsce oraz możliwości ekspansji międzynarodowej. Grupa PZU zamierza osiągnąć powyższe cele, koncentrując się na następujących działaniach:

**Utrzymanie i wzrost udziału w rynku przy jednoczesnej koncentracji na rentowności podstawowej działalności.** Grupa PZU kształtuje swój portfel produktów, kanały dystrybucji oraz zasady wyceny i akceptacji ryzyka w sposób mający na celu rentowny wzrost na swoich najważniejszych rynkach. Grupa PZU różnicuje swoje podejście do poszczególnych segmentów polskiego rynku ubezpieczeniowego w zależności od udziału w rynku i rentowności poszczególnych produktów.

- W stosunku do segmentów, w których Grupa PZU posiada wysoki udział w rynku oraz zadowalający poziom rentowności, takich jak grupowe ubezpieczenia na życie i ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane, indywidualne ubezpieczenia komunikacyjne oraz ubezpieczenia rolne, Grupa PZU zamierza rozwijać swoją ofertę w celu utrzymania pozycji lidera oraz rentowności produktów.

W ramach grupowych ubezpieczeń na życie oraz ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych strategia Grupy PZU zakłada pozyskanie nowych klientów, w szczególności z segmentu małych i średnich przedsiębiorstw, oraz zwiększenie liczby produktów sprzedawanych obecnym klientom.

W ramach indywidualnych ubezpieczeń komunikacyjnych celem Grupy PZU jest powstrzymanie utraty udziału w rynku oraz utrzymanie rentowności poprzez aktywną politykę cenową, mającą na celu zatrzymanie kluczowych grup klientów w wybranych kategoriach produktów, wprowadzenie nowych systemów motywacyjnych dla agentów oraz rozwój atrakcyjnej oferty dla dealerów samochodowych. Ważnym elementem tej strategii jest usługa assistance „PZU Pomoc”. Pozwala ona Grupie PZU zaoferować wyróżniający ją poziom obsługi, a dzięki temu utrzymać przewagę produktową oraz lojalność kluczowych grup klientów. „PZU Pomoc” jest także platformą umożliwiającą pozyskiwanie nowych klientów pomimo rosnącej konkurencji.

W wybranych segmentach rynku, jak ubezpieczenia rolne, w których Grupa PZU posiada prawie 80% udziału w rynku oraz ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej wybranych grup zawodowych, celem Grupy PZU jest utrzymanie pozycji lidera oraz wysokiego poziomu rentowności. PZU zamierza utrzymywać relacje z grupami zawodowymi (architekci, inżynierowie, prawnicy, policja) oraz rozwijać ofertę ubezpieczeń OC zawodowej.

Grupa PZU podjęła także szereg inicjatyw mających na celu utrzymanie udziału w rynku produktów skierowanych do podmiotów z sektora małych i średnich przedsiębiorstw, która stanowi potencjalnie szczególnie szybko rosnącą grupę klientów, zarówno w zakresie grupowych ubezpieczeń na życie, jak i ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

- W stosunku do segmentu ubezpieczeń komunikacyjnych dla klientów korporacyjnych, w którym w 2009 roku Grupa PZU poniosła stratę ubezpieczeniową w wysokości około 424 mln PLN, celem Grupy PZU jest przywrócenie rentowności do 2012 roku. Aby osiągnąć ten cel, Grupa PZU zamierza kontynuować bardziej rygorystyczną politykę cenową (już w 2009 roku średnie ceny produktów ubezpieczeń komunikacyjnych dla przedsiębiorstw wzrosły o około 20%), stosować odpowiednią politykę oceny i akceptacji ryzyka oraz wprowadziła system motywacyjny dla pracowników oparty o rentowność danego segmentu działalności. Koncentrując się na odzyskaniu rentowności, Grupa PZU akceptuje, iż może to ograniczyć jej udział w rynku, jednak uważa, że strategia ta zapewni wyższe zwroty dla akcjonariuszy.

W odniesieniu do innych ubezpieczeń majątkowych skierowanych do klientów korporacyjnych, w tym ubezpieczeń odpowiedzialności cywilnej szpitali oraz ubezpieczeń mienia, Grupa PZU zamierza skupić się na wzroście rentowności poprzez bardziej rygorystyczne podejście do wyceny i akceptacji ryzyka.

- W stosunku do segmentów rynku, w których udział Grupy PZU jest niższy od pożądanego lub potencjał rozwoju jest wysoki, takich jak indywidualne ubezpieczenia na życie, indywidualne ubezpieczenia mienia oraz dotowane ubezpieczenia rolne, celem Grupy PZU jest uzyskanie wyższego udziału w rynku (w indywidualnych ubezpieczeniach na życie) lub dynamicznego wzrostu razem z rynkiem (w indywidualnych ubezpieczeniach mienia oraz dodatkowych ubezpieczeniach rolnych) poprzez wykorzystanie dużej bazy klientów i rozległej sieci dystrybucji m.in. poprzez zwiększenie sprzedaży krzyżowej (*cross-selling*) skierowanej do klientów posiadających ubezpieczenia komunikacyjne oraz objętych grupowym ubezpieczeniem na życie.

**Wprowadzenie efektywnego i zorientowanego na klienta modelu operacyjnego.** Grupa PZU zamierza do wprowadzić tzw. „Docelowy Model Operacyjny”, którego celem jest skupienie organizacji na potrzebach i satysfakcji klientów, efektywność kosztowa oraz wysoka jakość usług. Zarząd zamierza doprowadzić do redukcji kosztów Grupy PZU przy jednoczesnym podniesieniu poziomu usług dla klientów. Ponadto zamiarem Zarządu jest wprowadzenie w Grupie PZU kultury korporacyjnej zorientowanej na wyniki i jak najwyższą efektywność.

Zarząd zakłada, że osiągnie powyższe cele dzięki wdrożeniu szeregu inicjatyw, w tym między innymi centralizacji procesów w obszarach, w których były one do tej pory realizowane w sposób rozproszony i do unifikacji funkcji wspólnych w skali całej Grupy, redukcji zatrudnienia i dokonaniu inwestycji w nowe technologie, w szczególności związane z wdrożeniem efektywnych procesów obsługi klienta. Inicjatywy te będą obejmowały m.in. centralizację procesu likwidacji szkód w zakresie ubezpieczeń na życie, centralizację funkcji finansowych oraz wspomagających sprzedaż, automatyzację systemów księgowych oraz nowoczesnych systemów komunikacji z klientem, przeniesienie obsługi klientów w zakresie grupowych ubezpieczeń na życie i współpracy z zakładami pracy na platformę internetową, elektroniczną obsługę danych dotyczących zawieranych polis oraz elektroniczną obsługę płatności.

W związku z realizacją tych inicjatyw Grupa PZU ogłosiła niedawno plany redukcji zatrudnienia o około 4 tys. etatów do roku 2012. Redukcje te będą dotyczyły przede wszystkim (około 70% planowanych redukcji etatów) pionu finansów i księgowości oraz likwidacji szkód, w których średnia płaca wynosi pomiędzy 3 a 4 tys. PLN miesięcznie.

Wskaźnik kosztów administracyjnych obliczony wspólnie dla obu podstawowych spółek Grupy PZU, tj. PZU i PZU Życie, w 2009 roku wyniósł 11,4% i był o około 40% wyższy niż dla wybranych międzynarodowych grup ubezpieczeniowych. Zarząd oczekuje, że planowane wprowadzenie nowego modelu operacyjnego spowoduje znaczny wzrost produktywności pracowników i spadek wskaźnika kosztów administracyjnych. Na przykład Zarząd szacuje, że w obszarze obsługi ubezpieczeń majątkowych (z wyłączeniem komunikacyjnych) poprawa efektywności sięgnąć może około 28%, w obszarze finansów i księgowości około 60%, a w obszarze likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie około 36%.

Zarząd uważa, że wszystkie opisane powyżej działania spowodują znaczącą redukcję kosztów, przy jednoczesnej poprawie jakości procesu obsługi klientów.

**Optymalizacja oraz zwiększenie efektywności sieci dystrybucji.** Istniejące własne kanały dystrybucji Grupy PZU wymagają usprawnień w celu zwiększenia ich efektywności.

Od 2008 roku Grupa PZU wprowadza szereg programów poprawy efektywności sieci agentów wyłącznych mających na celu wdrożenie spójnych dla PZU i PZU Życie modeli sprzedażowych. Programy te pozwoliły na zrestrukturyzowanie nieuporządkowanej i niesterowalnej sieci agentów wyłącznych, charakteryzującą się do tej pory niejasnymi, różnorodnymi systemami motywacji i wsparcia oraz brakiem zdefiniowanych ścieżek rozwoju zawodowego agentów. Programy te pozwoliły na segmentację agentów opartą o przejrzyste zasady związane z wynikami agentów oraz standaryzację systemu motywacyjnego, wsparcia oraz szkoleń dostosowanych do poszczególnych poziomów rozwoju zawodowego. Dodatkowo wdrożono systemy informatyczne usprawniające pracę agentów majątkowych oraz raportowanie wyników sprzedaży całej sieci i poszczególnych sprzedawców.

W najbliższych latach Grupa PZU zamierza dalej usprawniać zarządzanie siecią agencyjną, intensyfikować sprzedaż krzyżową (*cross-selling*) oraz rozwijać pozafinansowe systemy motywacyjne. Równoległe z restrukturyzacją modelu działania własnej sieci agencyjnej Grupa PZU zamierza poprawić efektywność agentów poprzez dalsze podnoszenie ich kwalifikacji i motywacji oraz rozwijanie nowego modelu rekrutacji, zapewniającego atrakcyjne warunki wdrożenia do pracy oraz aktywny i systematyczny rozwój.

Grupa PZU prowadzi także restrukturyzację sieci placówek obejmującą jej modernizację, optymalizację lokalizacji, standaryzację wystroju oraz łączenie i unifikację placówek PZU i PZU Życie (które obecnie w większości przypadków sprzedają wyłącznie produkty z jednego działu ubezpieczeń) oraz optymalizację procesów sprzedaży i obsługi klienta. Zmodernizowane placówki będą zorientowane na sprzedaż i rozmieszczone zgodnie z docelowym modelem obecności fizycznej Grupy PZU na terenie kraju. Testowane jest funkcjonowanie nowego typu placówki agencyjnej, który uzupełni sieć fizycznej obecności Grupy PZU.

W pozostałych kanałach dystrybucji Grupa PZU podejmuje następujące działania: (i) w kanale multiagencyjnym rozwija system motywacyjny i warunki współpracy przy zachowaniu odpowiedniego priorytetu dla kanału agentów wyłącznych; (ii) w relacjach z brokerami, w ubezpieczeniach majątkowych, dba o zachowanie równowagi pomiędzy wolumenem sprzedaży i rentownością portfela pozyskiwanego za ich pośrednictwem, a w sprzedaży ubezpieczeń życiowych utrzymuje partnerskie zasady współpracy; (iii) w kanale dealerów samochodowych intensyfikuje relacje na podstawie centralnych umów z importerami, które zapewniają atrakcyjny system prowizyjny oraz uczestnictwo w sieci naprawczej Grupy PZU; (iv) w ubezpieczeniach sprzedawanych za pośrednictwem przedsiębiorstw leasingowych Grupa PZU dąży do utrzymania równowagi pomiędzy wielkością i rentownością portfela; (v) w kanale bancassurance Grupa PZU skupia się na rentowności niskomargowych produktów oszczędnościowych oraz stymulacji rozwoju sprzedaży produktów ochronnych; (vi) w kanale *direct* Grupa zbudowała kanał, który może być rozwinięty w przypadku zmiany zachowań klientów pozwalających na zwiększenie sprzedaży z jego udziału (vii) w kanale wznowień automatycznych Grupa PZU skupia się na utrzymaniu wysokiego poziomu utrzymania klienta.

Ponadto Grupa PZU podejmuje działania zmierzające do dalszego rozwoju i wykorzystania potencjału atrakcyjnych możliwości partnerstwa strategicznego w dystrybucji produktów Grupy PZU z podmiotami posiadającymi szeroką bazę klientów (np. sprzedaż ubezpieczeń turystycznych we współpracy z Polskimi Liniami Lotniczymi LOT SA).

**Wykorzystywanie naderających się szans biznesowych w Polsce.** Grupa PZU obserwuje rynek i planuje wykorzystywać możliwości wzrostu w zakresie produktów i grup klientów, w przypadku których korzystne tendencje demograficzne, rynkowe lub regulacyjne powodują istnienie znaczącego potencjału rozwoju działalności i mogą prowadzić do wzrostu zysków. Na przykład rynek ubezpieczeń zdrowotnych oraz rynek dobrowolnych programów emerytalnych w Polsce stanowią dwa potencjalnie bardzo atrakcyjne rynki, które mają szanse rozwinąć się w najbliższych latach, o ile nastąpią odpowiednie zmiany otoczenia regulacyjnego. Zarząd uważa, iż dzięki swej pozycji na rynku i silnej pozycji finansowej Grupa PZU ma możliwość wykorzystania swoich przewag konkurencyjnych dla zdobycia znaczącego udziału w tych produktach i usługach.

**Wykorzystywanie możliwości ekspansji międzynarodowej.** Niezależnie od realizacji podstawowej strategii wzrostu w Polsce, Grupa PZU rozważa możliwość zwiększenia i zdywersyfikowania źródeł swoich przychodów poprzez przejęcia wybranych podmiotów prowadzących działalność ubezpieczeniową w Europie Środkowo-Wschodniej. Pozycja rynkowa Grupy PZU, jej wiedza i doświadczenie w analizie i wycenie ryzyka produktów ubezpieczeniowych oraz jej silna pozycja finansowa, w połączeniu z doświadczeniem Zarządu, stanowią silną podstawę do ewentualnego zaangażowania kapitału na atrakcyjnych rynkach wzrostowych. Przy ocenie potencjalnych celów przejęcia Zarząd zamierza działać z najwyższą rozwagą, dokonując szczegółowej analizy finansowej na podstawie jasno zdefiniowanych kryteriów zwrotu na kapitale. Zdecydowaną preferencją Grupy PZU jest przejęcie podmiotu lub zorganizowanej grupy podmiotów prowadzących działalność w kilku krajach Europy Środkowo-Wschodniej zarządzanych z wykorzystaniem międzynarodowych standardów przez doświadczoną kadrę kierowniczą, co pozwoliłoby kadrze menedżerskiej Grupy PZU skoncentrować się na kluczowym dla Grupy PZU rynku polskim. Realizacja potencjalnych przejęć będzie także uzależniona od wielkości ewentualnej nadwyżki kapitałowej i możliwości sfinansowania potencjalnych transakcji. Na dzień Prospektu Grupa PZU nie wybrała potencjalnych podmiotów, które byłyby celem ewentualnego przejęcia.

#### 4. Historia

Historia PZU sięga lat dwudziestych XX wieku, kiedy to została powołana Polska Dyrekcja Ubezpieczeń Wzajemnych, będąca pierwszą ogólnopolską instytucją ubezpieczeniową zapewniającą pełny pakiet ubezpieczeń. W 1927 roku instytucja ta została przekształcona

w Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych. Po zakończeniu II wojny światowej i wprowadzeniu w Polsce ustroju socjalistycznego Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych w wyniku zmian ustawowych uzyskiwał stopniowo pozycję faktycznego monopolisty w zakresie działalności ubezpieczeniowej, przejmując mienie i portfele umów ubezpieczeniowych innych zakładów ubezpieczeniowych działających na terenie Polski. W 1952 roku Powszechny Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych został przekształcony z mocy prawa w Państwowy Zakład Ubezpieczeń. Państwowy Zakład Ubezpieczeń był instytucją państwową, która miała ustawową wyłączność na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w zakresie ubezpieczeń na terenie Polski. Wyłączność na prowadzenie działalności reasekuracyjnej przyznano Towarzystwu Reasekuracyjnemu „Warta” SA w Warszawie. W okresie gospodarki socjalistycznej Państwowy Zakład Ubezpieczeń ulegał dalszym przekształceniom, umacniając swoją pozycję faktycznego monopolisty na rynku ubezpieczeń.

W wyniku transformacji ustrojowej, jaka miała miejsce po roku 1989, i odejścia od gospodarki socjalistycznej w Polsce, w sierpniu 1990 roku weszła w życie Pierwsza Ustawa Ubezpieczeniowa, która wyznaczyła nowe ramy prawne działalności zakładów ubezpieczeń. Ustawa ta przewidywała przekształcenie Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w spółkę akcyjną. W dniu 23 grudnia 1991 roku został podpisany akt przekształcenia Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w jednoosobową spółkę akcyjną Skarbu Państwa.

W dniu 18 grudnia 1991 roku została zawiązana spółka akcyjna PZU Życie, której założycielami były PZU, Polski Bank Rozwoju SA oraz Bank Handlowy w Warszawie SA. W dniu 2 stycznia 1992 roku została zawarta umowa, na mocy której PZU przeniósł na PZU Życie portfel umów ubezpieczeń w zakresie ubezpieczeń na życie, a także przekazało PZU Życie lokaty o wartości odpowiadającej rezerwom techniczno-ubezpieczeniowym, ustalonym dla ubezpieczeń objętych umową.

W dniu 1 stycznia 1999 roku weszła w życie Ustawa o Systemie Ubezpieczeń Społecznych, która ukształtowała nowy system ubezpieczeń emerytalnych w RP składający się z trzech filarów – I filaru, czyli obowiązkowego Funduszu Ubezpieczeń Społecznych, II filaru, czyli otwartych funduszy emerytalnych oraz III filaru, na który składają się dobrowolne ubezpieczenia i oszczędności. W związku z tą reformą w 1998 roku została zawiązana spółka akcyjna PTE PZU, w której 100% akcji objęła PZU Życie. PTE PZU jest organem i zarządza OFE PZU. W 2002 roku PZU poprzez nabycie akcji w UAB DK „Lindra” (obecnie PZU Litwa) rozpoczęła działalność na litewskim rynku ubezpieczeniowym, a w roku 2005 poprzez nabycie akcji w OJSC „Skide-West” (obecnie PZU Ukraina) oraz OJSC „Skide-West Life” (obecnie PZU Ukraina Życie) na rynku ukraińskim.

W dniu 18 marca 1999 roku Rada Ministrów przyjęła strategię prywatyzacji Spółki, która zakładała sprzedaż inwestorowi branżowemu lub grupie inwestorów zawierającej inwestora branżowego akcji Spółki stanowiących nie więcej niż 30% kapitału zakładowego oraz sprzedaż pozostałego pakietu akcji w trybie oferty publicznej, nie później niż do końca 2001 roku. W dniu 5 listopada 1999 roku została zawarta Umowa Sprzedaży Akcji, na podstawie której Eureko oraz BIG Bank Gdański SA nabyli akcje stanowiące odpowiednio 20% oraz 10% kapitału zakładowego Spółki.

W dniu 3 kwietnia 2001 roku, w celu ugodowego rozwiązania sporów powstałych w związku z wykonaniem Umowy Sprzedaży Akcji, pomiędzy Eureko, BIG Bank Gdański SA, BIG BG Inwestycje SA oraz Skarbem Państwa została zawarta Pierwsza Umowa Dodatkowa.

W dniu 4 października 2001 roku Eureko, BIG Bank Gdański SA, BIG BG Inwestycje SA oraz Skarb Państwa podpisały Drugą Umowę Dodatkową. W wyniku niespełnienia się określonych w Drugiej Umowie Dodatkowej warunków umowa ta nie weszła w życie.

W kwietniu 2002 roku Rada Ministrów zdecydowała o potrzebie zachowania przez Skarb Państwa kontroli nad PZU oraz wyraziła zgodę na prywatyzację Spółki w trybie oferty publicznej, zmieniając tym samym strategię prywatyzacyjną Spółki. Wobec powyższych faktów Eureko pismem z dnia 23 października 2002 roku skierowanym do Prezesa Rady Ministrów RP zawiadomiło o wszczęciu postępowania arbitrażowego. W dniu 15 czerwca 2003 roku Eureko złożyło przed Trybunałem Arbitrażowym w Brukseli pozew, zarzucając RP naruszenie postanowień Traktatu o Ochronie Inwestycji. W dniu 19 sierpnia 2005 roku Trybunał Arbitrażowy wydał wyrok częściowy w sprawie, w którym uznał RP za winną zarzucanych jej przez Eureko naruszeń.

W celu polubownego rozwiązania opisanego powyżej sporu pomiędzy Skarbem Państwa i Eureko, w dniu 1 października 2009 roku pomiędzy Skarbem Państwa, Eureko, PZU i Kappa zawarta została Umowa Ugody i Dezinwestycji. Zobacz szczegółowy opis zawarty w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znacznicy akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

## **5. Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

### **5.1 Omówienie**

W ramach Grupy PZU działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych prowadzi PZU. PZU posiada w swojej ofercie m.in. ubezpieczenia komunikacyjne, majątkowe, osobowe, rolne oraz pozostałe ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej. Produktem, z którego sprzedaży PZU uzyskało w 2009 roku najwyższą wartość składki przypisanej brutto (2.176,1 mln PLN), było obowiązkowe ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych dla klientów indywidualnych oraz MŚP (27,9% łącznej składki przypisanej brutto PZU). Na drugim miejscu (1.382,6 mln PLN) w 2009 roku było ubezpieczenie autocasco dla klientów indywidualnych oraz MŚP (17,7% łącznej składki przypisanej brutto PZU), a na trzecim (814,5 mln PLN) ubezpieczenie autocasco dla klientów korporacyjnych (10,5% łącznej składki przypisanej brutto PZU). W 2009 roku łączna wartość składki przypisanej brutto ubezpieczeń majątkowych i osobowych pozyskana przez PZU wyniosła 7.790,3 mln PLN, co stanowiło 54,2% łącznej składki przypisanej brutto pozyskanej przez Grupę PZU. Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba aktywnych klientów PZU wynosiła 7,8 mln.

Tabela 27: Składka przypisana brutto PZU w podziale na grupy produktów w latach 2007–2009

Grupa produktów	Składka przypisana brutto (mln PLN)		
	2009	2008	2007
Ubezpieczenie komunikacyjne OC, w tym: .....	2.625,0	2.882,9	2.710,0
<i>Indywidualne*</i> .....	2.176,1	2.415,8	2.306,5
<i>Korporacyjne</i> .....	409,9	422,9	362,7
Ubezpieczenia AC, w tym: .....	2.210,2	2.653,5	2.646,6
<i>Indywidualne*</i> .....	1.382,6	1.572,3	1.630,3
<i>Korporacyjne</i> .....	814,5	1.069,9	1.015,0
<b>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</b> .....	<b>4.835,2</b>	<b>5.536,4</b>	<b>5.356,6</b>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych .....	1.605,9	1.500,3	1.418,1
Ubezpieczenia OC pozostałe (gr. 11, 12, 13) .....	462,4	415,3	380,5
Ubezpieczenia NNW i pozostałe** .....	886,8	765,4	823,5
Ubezpieczenia majątkowe i osobowe bez ubezpieczeń komunikacyjnych razem .....	2.955,1	2.681,0	2.622,3
<b>Razem</b> .....	<b>7.790,3</b>	<b>8.217,4</b>	<b>7.978,9</b>

\* W tym MSP.

\*\*Pozycja obejmuje gwarancje kredytowe i inne ubezpieczenia finansowe, ubezpieczenia assistance, turystyczne, morskie, kolejowe i lotnicze.

Źródło: Emitent.

## 5.2 Produkty

PZU oferuje szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów majątkowych i osobowych, w tym w szczególności ubezpieczenia komunikacyjne, majątkowe, osobowe, rolne oraz pozostałe ubezpieczenia OC. Na koniec 2009 roku w ofercie Spółki znajdowało się ponad 200 produktów ubezpieczeniowych w 18 grupach ubezpieczeń. Większość oferowanych przez PZU ubezpieczeń to wystandaryzowane produkty przeznaczone dla klientów indywidualnych i MŚP. PZU oferuje również produkty dla klientów korporacyjnych (definicje segmentów w punkcie „Organizacja sprzedaży produktów PZU” poniżej).

### 5.2.1 Produkty dla klientów indywidualnych i MŚP

#### 5.2.1.1 Ubezpieczenia komunikacyjne

Obowiązkowe oraz dobrowolne ubezpieczenia komunikacyjne stanowią najistotniejszą grupę produktów oferowanych przez Spółkę, zarówno pod względem liczby obowiązujących umów ubezpieczenia, jak również udziału składki przypisanej brutto w łącznej składce przypisanej brutto PZU.

#### (a) Obowiązkowe ubezpieczenia komunikacyjne

Do obowiązkowych ubezpieczeń komunikacyjnych oferowanych przez PZU należą obowiązkowe ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych oraz obowiązkowe ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych zarejestrowanych za granicą – ubezpieczenie graniczne.

Przedmiotem ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych jest odpowiedzialność cywilna kierującego pojazdem mechanicznym, który w związku z ruchem tego pojazdu wyrządził szkodę, której następstwem jest śmierć, uszkodzenie ciała, rozstrój zdrowia bądź też utrata, zniszczenie lub uszkodzenie mienia. Warunki ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych określa Ustawa o Ubezpieczeniach Obowiązkowych. Posiadacze pojazdów ubezpieczeni w zakresie obowiązkowego ubezpieczenia OC w PZU otrzymują również nieodpłatnie ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych w ruchu zagranicznym – „Zielona Karta”.

Tabela 28: Obowiązkowe ubezpieczenia komunikacyjne dla klientów indywidualnych i MSP (działalność bezpośrednia)

	PZU za lata zakończone 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Składka przypisana brutto (mln PLN) .....	2.172,7	2.383,9	2.287,3
Liczba zawartych umów (tys.) .....	6.818,0	7.304,2	7.500,0

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

## (b) Dobrowolne ubezpieczenia komunikacyjne

PZU oferuje szereg dobrowolnych ubezpieczeń komunikacyjnych, w tym w szczególności ubezpieczenie autocasco, minicasco, PZU Auto Pomoc, PZU AutoSzyba, ubezpieczenie następstw nieszczęśliwych wypadków kierowcy i pasażerów pojazdu mechanicznego, ubezpieczenie następstw nieszczęśliwych wypadków powstałych w związku z ruchem pojazdu mechanicznego NNW Max.

Ubezpieczenie autocasco jest jednym z kluczowych produktów oferowanych przez PZU. Przedmiotem ubezpieczenia autocasco są pojazdy wraz z wyposażeniem. Ochroną ubezpieczeniową objęte są szkody w pojeździe bądź jego wyposażeniu powstałe wskutek zderzenia z innym pojazdem, osobami, zwierzętami lub przedmiotami, działania osób trzecich, włamania, zdarzenia losowe, działania czynników termicznych lub chemicznych, jak również kradzież pojazdu, jego części lub wyposażenia oraz uszkodzenia pojazdu będące następstwem kradzieży lub próby kradzieży.

**Tabela 29: Dobrowolne ubezpieczenia komunikacyjne dla klientów indywidualnych i MSP (działalność bezpośrednia)**

	PZU za lata zakończone 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Składka przypisana brutto (mln PLN) . . . . .	1.432,3	1.604,4	1.650,7
Liczba zawartych umów (tys.) . . . . .	1.743,7	1.914,1	2.090,4

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

## 5.2.1.2 Ubezpieczenia majątkowe

Ubezpieczenia te stanowią drugą najistotniejszą kategorię produktów oferowanych przez PZU.

W segmencie klientów indywidualnych najważniejszymi produktami są kompleksowe pakiety ubezpieczeń mieszkaniowych PZU Dom i PZU Dom Plus, umożliwiające klientom PZU ubezpieczenie w ramach jednej umowy zarówno mienia (w szczególności budynków, budowli, lokali mieszkalnych oraz ruchomości domowych), jak i odpowiedzialności cywilnej w życiu prywatnym, następstw nieszczęśliwych wypadków, przedmiotów szklanych od stłuczenia oraz usług assistance.

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane dane dotyczące sprzedaży przez PZU ubezpieczeń mieszkaniowych.

**Tabela 30: Ubezpieczenia majątkowe dla osób fizycznych (zaliczanych do grupy 8 i 9; działalność bezpośrednia)**

	PZU za lata zakończone 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Składka przypisana brutto (mln PLN) . . . . .	543,1	519,6	485,0
Liczba zawartych umów (tys.) . . . . .	3.433,0	3.374,5	3.323,2

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

W segmencie MŚP najważniejszymi produktami są kompleksowe ubezpieczenia PZU Doradca, PZU Partner i PZU Ekspert, w których przedmiotem ubezpieczenia może być wszelkiego rodzaju mienie będące w posiadaniu przedsiębiorstwa (w szczególności budynki i budowle, urządzenia i maszyny, narzędzia, środki obrotowe, nakłady inwestycyjne, mienie przyjęte w celu wykonania usługi, wartości pieniężne w lokalu i transporcie, sprzęt elektroniczny i nośniki danych, szyby oraz mienie w transporcie), jak również ryzyka odpowiedzialności cywilnej i świadczenia assistance. Oprócz pakietów PZU oferuje klientom MŚP szeroki zakres ubezpieczeń standardowych, np. ubezpieczenie mienia od ognia i innych żywiołów, ubezpieczenie utraty zysku czy ubezpieczenie mienia od wszystkich ryzyk.

## 5.2.1.3 Ubezpieczenia rolne

Ubezpieczenia rolne stanowią w PZU wydzieloną grupę ubezpieczeń majątkowych i osobowych. PZU oferuje szereg produktów w zakresie zarówno obowiązkowych, jak i dobrowolnych ubezpieczeń rolnych.

Obowiązkowe ubezpieczenia rolne oferowane przez PZU obejmują: ubezpieczenie budynków wchodzących w skład gospodarstwa rolnego od ognia i innych zdarzeń losowych, ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej rolników z tytułu posiadania gospodarstwa rolnego oraz obowiązkowe dotowane z budżetu państwa ubezpieczenie upraw rolnych.

Do produktów z zakresu dobrowolnych ubezpieczeń rolnych oferowanych przez PZU należą w szczególności ubezpieczenie mienia ruchomego w gospodarstwach rolnych od ognia i innych zdarzeń losowych, ubezpieczenie upraw, ubezpieczenie zwierząt, ubezpieczenie budynków

wchodzących w skład gospodarstwa rolnego od ognia i innych zdarzeń losowych, dotowane z budżetu państwa ubezpieczenie upraw rolnych i zwierząt gospodarskich oraz ubezpieczenie pasiek.

W poniższej tabeli przedstawiono wybrane dane dotyczące sprzedaży przez PZU ubezpieczeń rolnych.

**Tabela 31: Ubezpieczenia rolne (działalność bezpośrednia)**

	PZU za lata zakończone 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Składka przypisana brutto (mln PLN) . . . . .	504,4	469,7	416,5
Liczba zawartych umów (tys.) . . . . .	2.811,3	2.904,6	2.956,6

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

W ramach ubezpieczeń rolnych relatywnie nową, dynamicznie rozwijającą się grupą są ubezpieczenia upraw. Przy 18-procentowym wzroście przypisu składki (118 mln PLN przypisu składki w 2009 roku), PZU posiada w tej grupie szacunkowy udział w rynku wynoszący około 70%, według danych Ministerstwa Rolnictwa. Celem utrzymania wysokiej pozycji w tej grupie ubezpieczeń PZU prowadzi liczne akcje wspierające sprzedaż i wprowadza nowe oferty dla najważniejszych segmentów tego rynku.

#### 5.2.1.4 Ubezpieczenia osobowe

Do kluczowych produktów ubezpieczeniowych w tej kategorii należą ubezpieczenie następstw nieszczęśliwych wypadków dzieci, młodzieży i personelu w szkołach i innych instytucjach oraz kompleksowe ubezpieczenie turystyczne Wojażer. W zakresie ubezpieczeń następstw nieszczęśliwych wypadków kierowcy i pasażerów pojazdu mechanicznego oraz powstałych w związku z ruchem pojazdu mechanicznego zobacz opis w punkcie „Ubezpieczenia komunikacyjne” powyżej.

#### 5.2.1.5 Pozostałe ubezpieczenia OC

PZU oferuje szereg produktów z zakresu dobrowolnych oraz obowiązkowych ubezpieczeń, których przedmiotem jest odpowiedzialność cywilna deliktowa lub kontraktowa. W ramach tej kategorii ubezpieczeń najważniejsze grupy produktów to: ubezpieczenia OC z tytułu prowadzenia działalności, zawodowe (dobrowolne i obowiązkowe), medyczne (dobrowolne i obowiązkowe) oraz ubezpieczenia przewoźników.

### 5.2.2 Produkty dla klientów korporacyjnych

#### 5.2.2.1 Ubezpieczenia komunikacyjne

Najważniejsze ubezpieczenia w tej kategorii to obowiązkowe ubezpieczenie OC posiadaczy pojazdów mechanicznych i ubezpieczenie autocasco. Ubezpieczenia te skierowane są do klientów korporacyjnych, którzy posiadają co najmniej 20 pojazdów samochodowych wykorzystywanych do prowadzonej działalności gospodarczej mogących stanowić przedmiot ubezpieczenia w rozumieniu ogólnych warunków ubezpieczenia autocasco dla klientów korporacyjnych.

Przedmiotem obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych jest odpowiedzialność cywilna posiadacza pojazdu mechanicznego za szkody wyrządzone osobom trzecim w związku z ruchem tego pojazdu, których następstwem jest śmierć, uszkodzenie ciała, rozstrój zdrowia bądź też utrata, zniszczenie lub uszkodzenie mienia.

Przedmiotem ubezpieczenia autocasco są pojazdy wraz z wyposażeniem. W ofercie jest kompleksowy program ubezpieczenia dużych flot pojazdów, a także kompleksowy program ubezpieczenia pojazdów stanowiących własność firm leasingowych lub będących przedmiotem zarządzania flotą (*car fleet management*).

**Tabela 32: Ubezpieczenia komunikacyjne dla klientów korporacyjnych (działalność bezpośrednia)**

	PZU za lata zakończone 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Składka przypisana brutto (mln PLN) . . . . .	1.224,3	1.492,8	1.377,7
Liczba zawartych umów (tys.) . . . . .	957,3	1.179,4	1.152,9

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

### 5.2.2.2 Ubezpieczenia mienia

Najważniejszymi ubezpieczeniami tej kategorii są: ubezpieczenie mienia od pożaru i innych zdarzeń losowych oraz mienia od wszystkich ryzyk, ubezpieczenie od kradzieży z włamaniem i rabunku mienia jednostek prowadzących działalność gospodarczą i ubezpieczenie sprzętu elektronicznego.

Przedmiotem ubezpieczeń mienia w zakresie od pożaru i innych zdarzeń losowych oraz od wszystkich ryzyk są m.in.: budynki i budowle, maszyny, urządzenia, wyposażenie, środki obrotowe, wartości pieniężne. W przypadku ubezpieczenia mienia od wszystkich ryzyk ochrona ubezpieczeniowa obejmuje szkody w mieniu powstałe wskutek nagłego niespodziewanego i niezależnego od woli ubezpieczającego lub ubezpieczonego zdarzenia losowego.

Przedmiotem ubezpieczenia od kradzieży z włamaniem i rabunku mienia jednostek prowadzących działalność gospodarczą jest majątek ruchomy podmiotów gospodarczych. Przedmiotem ubezpieczenia sprzętu elektronicznego są: stacjonarny i przenośny sprzęt elektroniczny, dane i nośniki danych oraz zwiększone koszty działalności.

### 5.2.2.3 Ubezpieczenia techniczne

Najważniejsze ubezpieczenia tej kategorii to ubezpieczenie maszyn od uszkodzeń oraz ubezpieczenie wszystkich ryzyk budowlano-montażowych (CAR/EAR – *Contractors All Risks/Erection All Risks* – ubezpieczenie wszystkich ryzyk budowlanych/ubezpieczenie wszystkich ryzyk montażu).

Przedmiotem ubezpieczenia maszyn od uszkodzeń są wszelkie maszyny, urządzenia i aparaty techniczne wykorzystywane do prowadzenia działalności gospodarczej. Ubezpieczenie to skierowane jest do klientów korporacyjnych z sektora produkcyjnego posiadających duże parki maszynowe.

Przedmiotem ubezpieczenia wszystkich ryzyk budowlano-montażowych CAR/EAR są prace budowlane lub montażowe realizowane na podstawie zawartego kontraktu, jak również mienie służące do ich wykonania. Ubezpieczenie kierowane jest do klientów korporacyjnych będących uczestnikami procesu inwestycyjnego, w szczególności przedsiębiorstw działających w charakterze wykonawców lub podwykonawców oraz inwestorów (zleceniodawców).

### 5.2.2.4 Pozostałe ubezpieczenia OC

Najważniejszym ubezpieczeniem tej kategorii jest ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej ogólnej.

Przedmiotem tego ubezpieczenia jest odpowiedzialność cywilna za szkody wyrządzone osobie trzeciej w związku z prowadzeniem działalności określonej w umowie ubezpieczenia lub posiadanym mieniem, które jest wykorzystywane w takiej działalności lub innym mieniem określonym w umowie ubezpieczenia, będące następstwem czynu niedozwolonego (OC deliktowa) oraz niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania (OC kontraktowa).

### 5.2.2.5 Ubezpieczenia finansowe

Najważniejsze ubezpieczenia tej kategorii to gwarancje ubezpieczeniowe i ubezpieczenia ryzyka spłaty kredytów i pożyczek hipotecznych do momentu ustanowienia hipoteki.

Spółka prowadzi konserwatywną politykę w zakresie ubezpieczeń finansowych dostosowaną do sytuacji gospodarczej w Polsce i na świecie, stosując adekwatne mechanizmy ograniczające poziom ryzyka PZU związanego z oferowaniem produktów ubezpieczeń finansowych (proces wyceny i akceptacji ryzyka oraz polityka zabezpieczeń). Obecnie koncentruje się na oferowaniu gwarancji ubezpieczeniowych dotyczących inwestycji infrastrukturalnych współfinansowanych ze środków UE.

#### (a) Gwarancje ubezpieczeniowe

Gwarancja stanowi pisemne zobowiązanie ubezpieczyciela do zapłacenia określonej kwoty, w przypadku gdy klient (zleceniodawca) nie wykona określonych w gwarancji zobowiązań wobec osoby trzeciej, czyli beneficjenta gwarancji.

Do najpopularniejszych gwarancji należą gwarancje kontraktowe, obejmujące gwarancje: zapłaty wadium, należytego wykonania kontraktu, właściwego usunięcia wad i usterek, należytego wykonania umowy i usunięcia wad oraz zwrotu zaliczki. PZU oferuje gwarancje kontraktowe zabezpieczające cały proces inwestycyjny, począwszy od samego przetargu, a skończywszy na okresie rękojmi i gwarancji jakości.

Kolejną grupę gwarancji ubezpieczeniowych stanowią gwarancje celne i akcyzowe, umożliwiające dokonanie obrotu towarowego bez konieczności angażowania własnych środków. Do gwarancji celnych i akcyzowych zalicza się: gwarancję spłaty długu celnego i gwarancję zabezpieczającą zapłatę podatku akcyzowego.

Do gwarancji ubezpieczeniowych zapłaty zalicza się gwarancje: zapłaty wierzytelności kontraktowych, zapłaty za roboty budowlane oraz zwrotu zapłaty dokonanej podwykonawcy za roboty budowlane. Natomiast do gwarancji ubezpieczeniowych handlowych zalicza się gwarancję zapłaty wierzytelności handlowych. Gwarancje ubezpieczeniowe zapłaty i handlowe pozwalają na korzystanie z odroczonego terminu płatności za zakupione towary i usługi.

Do gwarancji ubezpieczeniowych kaucyjnych zalicza się gwarancję zapłaty czynszu. Natomiast do gwarancji ubezpieczeniowych koncesyjnych zaliczamy gwarancję dla organizatorów turystyki i pośredników turystycznych. Gwarancje te pozwalają wypełnić wymóg złożenia zabezpieczenia finansowego. Do gwarancji ubezpieczeniowych związanych z karnetem TIR (Międzynarodowy Transport Drogowy)

zalicza się gwarancję zapłaty cła oraz innych opłat z tytułu operacji przeprowadzanych z wykorzystaniem karnetu TIR. Karnet TIR pozwala przewozić towary w tranzycie przez kraje należące do Konwencji TIR bez konieczności przedstawiania towarów do kontroli celnej.

#### (b) Ubezpieczenia ryzyka spłaty kredytów i pożyczek hipotecznych

Przedmiotem powyższego ubezpieczenia, przeznaczonego dla banków, jest ryzyko spłaty kredytów i pożyczek hipotecznych do momentu ustanowienia hipoteki oraz ubezpieczenie ryzyka spłaty kredytów hipotecznych w zakresie odpowiadającym kredytowanemu wkładowi własnemu.

W ramach tych ubezpieczeń ubezpieczane jest ryzyko kredytowe banku polegające na braku spłaty przez kredytobiorców zobowiązań z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek, tj. ryzyko niewypłacalności kredytobiorcy. Natomiast PZU jest narażone z tytułu zawartych umów ubezpieczenia ryzyka spłaty kredytów i pożyczek hipotecznych na ryzyko składki, rezerw, koncentracji oraz ryzyko katastroficzne.

W zakresie ubezpieczenia ryzyka spłaty kredytów i pożyczek hipotecznych do momentu ustanowienia hipoteki PZU oferuje ubezpieczenie ryzyka spłaty kredytów inwestycyjnych udzielanych przez bank klientom z segmentu MŚP oraz ubezpieczenie ryzyka spłaty kredytów i pożyczek hipotecznych udzielanych przez bank klientom indywidualnym. Ubezpieczenie to pozwala na uruchomienie środków z kredytu przed uzyskaniem przez bank docelowego zabezpieczenia spłaty kredytu w postaci prawomocnego postanowienia o wpisie hipoteki na rzecz banku.

Ubezpieczenie ryzyka spłaty kredytów hipotecznych udzielanych przez bank klientom indywidualnym, w zakresie odpowiadającym kredytowanemu wkładowi własnemu, umożliwia bankowi wypłatę kredytu klientowi niedysponującemu wymaganym przez bank poziomem własnego wkładu finansowego w inwestycję mieszkaniową.

#### 5.2.3 Produkty wycofane ze sprzedaży

Ubezpieczenia wycofane ze sprzedaży obejmują ubezpieczenia, które nie znajdują się już aktualnie w ofercie, jednak do czasu wygaśnięcia umów ubezpieczenia są obsługiwane przez PZU.

Należą do nich w szczególności ubezpieczenia komunikacyjne i ubezpieczenia majątkowe, które ze względu na zmiany rynkowe oraz potrzeby klientów zostały zastąpione przez ulepszone, nowocześniejsze i lepiej wpisujące się w nowe trendy rynku odpowiedniki.

### 5.3 Nowe produkty

PZU stale rozwija i udoskonala ofertę produktową dla swoich klientów. W 2009 roku największe zmiany w ofercie produktowej PZU dotyczyły ubezpieczeń komunikacyjnych, gdzie wprowadzoną rok wcześniej ofertę zryczałtowanych pakietów ubezpieczeń OC i AC dla nowych samochodów rozszerzono na pojazdy w drugim roku eksploatacji. PZU wprowadziło także do sprzedaży nowe produkty PZU Auto Pomoc i PZU AutoSzyba.

PZU Auto Pomoc jest unikalnym, najszerszym na rynku produktem assistance komunikacyjnego. Zakres ubezpieczenia PZU Auto Pomoc obejmuje m.in.: organizację i koszty holowania lub naprawy pojazdu na miejscu zdarzenia, wynajmu pojazdu zastępczego, kontynuacji podróży, opieki nad dziećmi, wymiany koła, dowozu paliwa, pomocy w przypadku zagubienia lub kradzieży kluczyków, doładowania akumulatora oraz transportu medycznego. Ubezpieczenie zapewnia pomoc PZU w razie wystąpienia kolizji, wypadku, kradzieży pojazdu, jak również choroby czy urazu ciała kierowcy lub pasażera. Ubezpieczenie PZU Auto Pomoc w wariantach Komfort otrzymują bezpłatnie posiadacze pojazdów ubezpieczeni w PZU w zakresie obowiązkowego ubezpieczenia OC lub ubezpieczenia autocasco. Płatny wariant Super obejmuje najszerszy zakres świadczeń, również za granicą.

Sposobem promocji usług pomocy na drodze są karty „PZU Pomoc”, dystrybuowane przez sieć internet oraz w placówkach detalicznych partnerów Klubu PZU Pomoc. Członkowie klubu mogą korzystać ze zniżek na towary i usługi oferowane przez firmy współpracujące z PZU Pomoc SA oraz aktywować ubezpieczenie PZU Auto Pomoc, które stanowi jeden z kluczowych elementów składowych oferty dla członków tego klubu.

Przedmiotem ubezpieczenia PZU AutoSzyba jest natomiast pokrycie kosztów naprawy lub wymiany szyby w ubezpieczonym pojeździe.

Ponadto w 2009 roku w obszarze pozostałych ubezpieczeń majątkowych dla klienta indywidualnego wprowadzono nową wersję ubezpieczenia domów letniskowych oraz grupową wersję produktu mieszkaniowego przeznaczoną dla spółdzielni, wspólnot mieszkaniowych i zakładów pracy. W obszarze ubezpieczeń rolnych wprowadzono wytyczne dotyczące oceny ryzyka w ubezpieczeniu zwierząt, mające na celu poprawę rentowności ubezpieczenia. Uzupełniono również ofertę PZU o dedykowane dla MŚP ubezpieczenia mienia od ognia i innych żywiołów oraz odpowiedzialności cywilnej (OC ogólne z rozszerzeniem o OC za produkt niebezpieczny) oraz zmodyfikowano szereg innych ubezpieczeń dla klienta z segmentu MŚP w celu dostosowania oferty do wymagań rynkowych oraz w celu uzyskania poprawy rentowności.

### 5.4 Organizacja sprzedaży produktów PZU

Sprzedaż produktów PZU zorganizowana jest według segmentów klientów oraz kanałów dystrybucji.

#### 5.4.1 Segmenty klientów

W PZU wydzielono trzy segmenty klientów: segment klienta korporacyjnego, segment MŚP oraz segment klienta indywidualnego. Do segmentu klienta korporacyjnego zaliczane są podmioty gospodarcze, tj. osoby prawne, jednostki organizacyjne nieposiadające osobowości prawnej oraz osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, spełniające dodatkowo określone kryteria segmentacji, takie jak np. minimalna suma

ubezpieczenia, wartość łącznej składki lub liczba posiadanych pojazdów samochodowych. Ponadto, do segmentu klienta korporacyjnego zalicza się inne grupy klientów wyróżnione m.in. ze względu na rodzaj prowadzonej przez nie działalności. Pozostałe podmioty gospodarcze zaliczane są do segmentu MŚP. Do segmentu klientów indywidualnych zaliczane są osoby fizyczne.

Struktury sprzedażowe PZU zostały zorganizowane w dwa pion: Pion Klienta Korporacyjnego oraz Pion Klienta Masowego.

**Pion Klienta Korporacyjnego** jest odpowiedzialny za obsługę ubezpieczeniową klientów korporacyjnych oraz obsługę ubezpieczeń finansowych.

**Pion Klienta Masowego** jest odpowiedzialny za sprzedaż ubezpieczeń oraz zarządzanie i rozwój produktów dla klientów indywidualnych oraz MŚP.

Dodatkowo, wyodrębniono Biuro Bancassurance (odpowiedzialne za sprzedaż ubezpieczeń we współpracy z bankami). Biuro Bancassurance ma charakter unijny, co oznacza, że odpowiada ono za realizację zadań zarówno w PZU, jak i PZU Życie.

#### 5.4.2 Kanały dystrybucji

PZU posiada bardzo szeroką sieć dystrybucji, wykorzystując wszystkie dostępne na rynku kanały. PZU ma szczególnie silną pozycję w wyłącznych kanałach dystrybucji (agenci wyłączni, placówki sprzedażowo-usługowe, w których sprzedaż prowadzone jest przez agentów biurowych, automatyczne wznowienia), rozwija również współpracę z kanałami zewnętrznymi (multiagenci, w tym dealerzy samochodowi, brokerzy, kanał bancassurance) oraz kanał *direct*.

**Kanał agencyjny.** Agenci na wyłączność stanowią największy pod względem liczebności kanał dystrybucji PZU i są jednym z najważniejszych kanałów dystrybucji ubezpieczeń komunikacyjnych. Wśród agentów wyłącznych wyróżnić można agentów terenowych oraz agentów biurowych. Agenci terenowi prowadzą sprzedaż produktów PZU w oparciu o posiadany portfel klientów oraz we własnym biurze, zwykle niewielkim punkcie sprzedażowo-usługowym. Agenci biurowi posiadają wydzielone stanowiska w placówkach sprzedażowo-usługowych PZU, wykorzystując ruch klientów PZU w placówkach. Stawki prowizyjne agentów biurowych są niższe niż stawki agentów terenowych. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU współpracował z 6.838 agentami ubezpieczeniowymi na wyłączność (około 1.400 agentów ubezpieczeniowych na wyłączność było agentami wspólnymi dla PZU i PZU Życie), w tym 363 agentami biurowymi w 354 placówkach obsługowo-sprzedażowych oraz z 6.475 agentami terenowymi. Łączna wartość składki przypisanej brutto pozyskanej przez agentów ubezpieczeniowych na wyłączność w 2009 roku wyniosła 3.338,6 mln PLN, co stanowiło 42,9% sprzedaży PZU we wskazanym okresie.

**Kanał multiagencyjny.** Multiagenci są agentami ubezpieczeniowymi współpracującymi z kilkoma zakładami ubezpieczeń. Multiagenci działają przede wszystkim w biurach turystycznych, punktach sprzedaży ubezpieczeń, salonach dealerów samochodowych oraz urzędach gmin. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU współpracował z 1.785 multiagentami. Przeważającą część działalności multiagentów stanowi sprzedaż ubezpieczeń komunikacyjnych. Pojedynczy wyspecjalizowani multiagenci odpowiadają także za obsługę korporacyjnych programów ubezpieczeń leasingowych (OC komunikacyjne i AC). Szczególną grupą multiagentów są dealerzy samochodowi, sprzedający ubezpieczenia komunikacyjne w powiązaniu ze sprzedażą samochodów na podstawie porozumień dealera z PZU lub z PZU i importerem samochodów. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU współpracował z grupą ponad 800 dealerów samochodowych, których warsztaty stanowią także ponad 60% sieci naprawczej PZU (zobacz opis przedstawiony w punkcie „Procesy likwidacji szkód w PZU” poniżej). Łączna wartość składki przypisanej brutto pozyskanej przez multiagentów w 2009 roku wyniosła 1.074,6 mln PLN, co stanowiło 13,8% sprzedaży PZU we wskazanym okresie.

**Kanał brokerski.** Brokerem ubezpieczeniowym jest osoba fizyczna albo prawna posiadająca zezwolenie KNF na wykonywanie działalności brokerskiej i wpisana do rejestru brokerów ubezpieczeniowych. Brokerzy wykonują czynności w imieniu lub na rzecz podmiotu poszukującego ochrony ubezpieczeniowej za wynagrodzeniem wypłacanym z reguły przez zakład ubezpieczeń. W Pionie Klienta Korporacyjnego najczęściej sprzedawanymi produktami za pośrednictwem tego kanału są ubezpieczenia komunikacyjne oraz ubezpieczenia od ognia i innych żywiołów. We współpracy z Pionem Klienta Masowego brokerzy skupiają się na pośrednictwie w sprzedaży ubezpieczeń zawodowych, medycznych, ubezpieczeń dla jednostek samorządu terytorialnego oraz obsługi grup dealerów samochodowych lub reprezentacji importera w sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU współpracował łącznie z 533 brokerami. Łączna wartość składek pozyskanych przez brokerów w 2009 roku wyniosła 1.037,5 mln PLN, co stanowiło 13,3% całości składki przypisanej brutto PZU we wskazanym okresie.

**Pracownicy PZU.** W ramach Pionu Klienta Masowego sprzedaż przez pracowników etatowych realizowana jest przede wszystkim przez specjalistów ds. sprzedaży. Są to pojedyncze osoby w zespołach sprzedaży na poziomie placówek sprzedażowo-usługowych PZU, wspierające agentów w zakresie wiedzy produktowej i umiejętności sprzedażowych, realizujące także własną sprzedaż, głównie dla klientów z obszaru MŚP. W Pionie Klienta Korporacyjnego pracownicy odpowiadają zarówno za sprzedaż i obsługę klientów korzystających z usług brokerów, jak też za sprzedaż bezpośrednią (bez pośrednictwa brokera). Do głównych produktów dystrybuowanych tym kanałem należą ubezpieczenia komunikacyjne i majątkowe. Według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku sprzedaż tym kanałem realizowana była przez 930 pracowników. Łączna wartość składek pozyskanych przez pracowników PZU w 2009 roku wyniosła 467,6 mln PLN, co stanowiło 6,0% całości składki przypisanej brutto PZU we wskazanym okresie.

**Kanał bancassurance.** Kanał bancassurance obejmuje sprzedaż ubezpieczeń majątkowych i osobowych przy wykorzystaniu sieci banków. Na dzień Prospektu PZU współpracuje z następującymi bankami: Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim SA (w tym Inteligo), Bankiem Millennium SA, EFG Eurobank Ergasias SA Spółka Akcyjna Oddział w Polsce, Fortis Bank Polska SA, Bankiem Gospodarstwa Krajowego, Bankiem Ochrony Środowiska SA, Bankiem Gospodarki Żywnościowej SA oraz Krakowskim Bankiem Spółdzielczym.

Do głównych produktów dystrybuowanych tym kanałem należą: ubezpieczenie nieuprawnionego użycia karty płatniczej, ubezpieczenie gotówki pobranej z bankomatu, ubezpieczenie zakupów dokonanych przy użyciu karty płatniczej, ubezpieczenie na wypadek utraty pracy oraz ubezpieczenia majątkowe (mieszkań i domów). Wielkość sprzedaży za pośrednictwem banków mierzona wartością składki przypisanej brutto wyniosła w 2009 roku 162,3 mln PLN, co stanowiło 2,1% całości składki przypisanej brutto PZU we wskazanym okresie.

**Kanał direct.** W grudniu 2008 roku PZU wdrożyło system sprzedaży ubezpieczeń przez internet i telefon PZUonline, który oferuje ubezpieczenia komunikacyjne dla klienta indywidualnego oraz MŚP. Dodatkowo, strona internetowa PZU zapewnia szeroki dostęp do informacji o produktach Spółki. Wprowadzenie kanału *direct* miało na celu dostosowanie kanałów dystrybucji do preferencji klientów. Ze względu na niewielkie znaczenie tego kanału dystrybucji na rynku polskim, jego niską rentowność oraz ryzyko przejęcia przez kanał *direct* klientów pozostałych kanałów dystrybucji wykorzystywanych przez Spółkę, strategia PZU nie przewiduje obecnie znaczących inwestycji w ten kanał.

**Wznowienia automatyczne.** Wznowienia automatyczne są bardzo efektywnym kosztowo dla PZU kanałem, opartym na dużym portfelu ubezpieczeń OC komunikacyjnych oraz obowiązkowych ubezpieczeń budynków gospodarstw rolnych i OC rolników. Przed upływem terminu zakończenia ochrony PZU wysyła do klienta spersonalizowany blankiet płatniczy z danymi do przelewu.

**Tabela 33: Struktura sprzedaży przez poszczególne kanały w roku 2009**

Kanał dystrybucji	Składka przypisana brutto (w %)	
	2009	
Kanał agencyjny .....	42,9%	
Kanał multiagencyjny .....	13,8%	
Kanał brokerski .....	13,3%	
Pracownicy PZU .....	6,0%	
Kanał bancassurance .....	2,1%	
Kanał <i>direct</i> .....	0,0%	
Wznowienia automatyczne .....	21,1%	
Pozostałe .....	0,0%	
Reasekuracja czynna .....	0,8%	
<b>Razem .....</b>	<b>100,0%</b>	

Źródło: Emitent.

## 5.5 Ustalanie taryf i tworzenie rezerw

### 5.5.1 Ustalanie taryf

Tworzenie taryf w PZU składa się z dwóch etapów: oceny aktuarialnej, a następnie wyceny rynkowej ryzyka.

Ocena aktuarialna dokonywana jest na podstawie szczegółowej analizy dotychczasowych przebiegów szkodowych względem zmiennych taryfowych oraz dodatkowych czynników ryzyka, nieuwzględnianych w dotychczasowych taryfach. Przykładowo, w przypadku ubezpieczeń komunikacyjnych w ramach oceny aktuarialnej badane są przebiegi szkodowe ubezpieczenia w poszczególnych strefach regionalnych, uwzględniające takie zmienne jak rodzaj, marka, model i wiek pojazdu oraz szereg innych czynników dla grup klientów uprawnionych do różnych typów zniżek, bądź objętych różnymi porozumieniami. Do tych analiz wykorzystywane są dane źródłowe dotyczące polis, szkód i rezerw. Wykorzystywane narzuty dotyczące rezerwy na szkody i wypadki zaistniałe i niezgłoszone (IBNR), rent i kosztów oparte są na raportach przygotowywanych przez Biuro Aktuarialne. Taryfę aktuarialną tworzy się na podstawie analizy dotychczasowych przebiegów szkodowych oraz na podstawie oceny zmian wielkości ryzyka.

Wycena rynkowa ryzyka uwzględnia dodatkowe czynniki i uwarunkowania rynkowe oraz założenia marketingowe, które nie były przedmiotem aktuarialnej analizy rozkładu ryzyka, jak również możliwości sprzedażowe oraz zakładaną wielkość marży.

Odpowiedzialność za taryfę rynkową ponoszą poszczególne biura produktowe PZU. Na podstawie analiz aktuarialnych dla opracowywanych taryf rynkowych tworzone są również prognozy szkodowości i symulacje wyników technicznych. Nowe taryfy i zmiany istniejących taryf zatwierdza Zarząd.

W latach 2007–2009 oraz w 2010 roku do dnia Prospektu najważniejsze zmiany w taryfach dotyczyły ubezpieczeń komunikacyjnych. Podwyższone zostały ceny produktów ubezpieczeniowych w nierentownych segmentach rynku, przede wszystkim w ubezpieczeniach dla klientów korporacyjnych oraz ubezpieczeniach ciągników siodłowych, pojazdów ciężarowych o ładowności powyżej 2 ton oraz autobusów. Ponadto o 10% podwyższone zostały ceny komunikacyjnego OC, co wynikało z wprowadzenia opłaty na rzecz NFZ w wysokości 12% składek z tytułu tego ubezpieczenia. Pozostałe zmiany taryf w tym okresie, zarówno w ubezpieczeniach komunikacyjnych, jak i pozostałych ubezpieczeniach majątkowych i osobowych, miały na celu lepsze dostosowanie cen do ponoszonego ryzyka oraz do wymagań rynkowych i nie miały większego wpływu na średni poziom cen.

### 5.5.2 Tworzenie rezerw

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe tworzy się na pokrycie bieżących i przyszłych roszczeń oraz kosztów, jakie mogą wynikać z zawartych umów ubezpieczenia na podstawie informacji przekazywanych przez jednostki terenowe oraz na podstawie prognoz rozwoju szkód opartych na danych historycznych, odrębnie dla każdego produktu. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe tworzone są na koniec każdego okresu sprawozdawczego na podstawie regulacji wewnętrznych PZU uwzględniających przepisy Rozporządzenia w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości Zakładów Ubezpieczeń. Rezerwy tworzone są z zachowaniem zasady ostrożności i ciągłości stosowanych metod.

Na rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe tworzone w PZU składają się: (a) rezerwa składek; (b) rezerwa na ryzyka niewygasłe; (c) rezerwa na niewypłacone odszkodowania oraz świadczenia, w tym rezerwa na skapitalizowaną wartość rent; (d) rezerwa na premie i rabaty; oraz (e) rezerwa na wyrównanie szkodowości (ryzyka).

Na każdy dzień bilansowy prawidłowość ustalenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wyliczonych metodami matematyki ubezpieczeniowej jest potwierdzana opinią głównego aktuarusza Spółki.

### 5.6 Reasekuracja

Działalność Spółki w zakresie reasekuracji czynnej obejmuje przede wszystkim PZU Litwa oraz PZU Ukraina. Spółka uczestniczy zarówno w obligatoryjnych, jak i fakultatywnych umowach reasekuracyjnych wyżej wymienionych spółek. Ponadto PZU pozyskuje składkę przypisaną brutto z reasekuracji czynnej w ramach działalności na rynku krajowym i zagranicznym, głównie poprzez reasekurację fakultatywną. W latach 2007–2009 składka przypisana brutto z działalności pośredniej nie przekroczyła 1% łącznej składki przypisanej brutto z działalności bezpośredniej.

Opis polityki PZU w zakresie reasekuracji biernej został przedstawiony w punktach „Reasekuracja (jako narzędzie ograniczania ryzyka ubezpieczeniowego)” oraz „Reasekuracja (z perspektywy ryzyka kredytowego reasekuratora)” w Rozdziale „Zarządzanie Ryzykiem”.

## 6. Ubezpieczenia na życie

### 6.1 Omówienie

W ramach Grupy PZU działalność w zakresie ubezpieczeń na życie prowadzi PZU Życie, które jest spółką zależną PZU.

PZU Życie posiada szeroką ofertę grupowych oraz indywidualnych produktów o charakterze ochronnym i inwestycyjnym, w tym m.in. ubezpieczenia na życie, ubezpieczenia na życie i dożycie, pracownicze programy emerytalne, ubezpieczenia zdrowotne oraz ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, a także szeroką ofertę ubezpieczeń dodatkowych we wszystkich liniach produktowych. Grupowe ubezpieczenia na życie mają największy udział w składce przypisanej brutto pozyskanej przez PZU Życie z kontraktów ubezpieczeniowych. W 2009 roku składka przypisana brutto pozyskana w tej grupie produktów wyniosła prawie 4,1 mld PLN. Ubezpieczenia indywidualne, w tym indywidualnie kontynuowane, wygenerowały składkę przypisaną brutto o wartości około 2,3 mld PLN. Wolumeny z kontraktów inwestycyjnych pozyskane w ramach produktów indywidualnych oraz grupowych w 2009 roku były na poziomie 3,6 mld PLN. Systematycznie z roku na rok wzrastała wartość składki przypisanej brutto z tytułu ubezpieczeń zdrowotnych. Dla grupowych ubezpieczeń zdrowotnych w 2009 roku wyniosła ona 32,7 mln PLN wobec 26 mln PLN w 2008 roku oraz 19 mln PLN w 2007 roku. W przypadku indywidualnych ubezpieczeń zdrowotnych składka przypisana brutto wyniosła 8,7 mln PLN w 2009 roku, 8,3 mln PLN w 2008 roku oraz 6,4 mln PLN w 2007 roku.

**Tabela 34: Składka przypisana brutto PZU Życie z kontraktów ubezpieczeniowych w podziale na grupy produktów w latach 2007–2009**

Grupa produktów	Składka przypisana brutto (mln PLN)		
	2009	2008	2007
Ubezpieczenia grupowe . . . . .	4.051,9	3.781,0	3.559,6
Ubezpieczenia indywidualne, w tym: . . . . .	2.288,9	2.349,1	2.324,3
<i>Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane</i> . . . . .	1.776,0	1.727,0	1.667,1
<i>Pozostałe ubezpieczenia indywidualne</i> . . . . .	512,9	622,2	657,2
<b>Razem</b> . . . . .	<b>6.340,8</b>	<b>6.130,2</b>	<b>5.883,9</b>

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

**Tabela 35: Wolumeny pozyskane z kontraktów inwestycyjnych PZU Życie w podziale na grupy produktów w latach 2007–2009**

Grupa produktów	Wolumen sprzedaży (mln PLN)		
	2009	2008	2007
Ubezpieczenia grupowe . . . . .	2.502,5	6.173,8	688,6
Ubezpieczenia indywidualne, w tym: . . . . .	1.074,1	776,3	691,9
Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane . . . . .	–	–	–
Pozostałe ubezpieczenia indywidualne . . . . .	1.074,1	776,3	691,9
<b>Razem . . . . .</b>	<b>3.576,6</b>	<b>6.950,1</b>	<b>1.380,6</b>

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

W zakresie wolumenów pozyskanych z indywidualnych kontraktów inwestycyjnych w latach 2009, 2008 i 2007, odpowiednio 894,4 mln PLN, 654,2 mln PLN oraz 467,3 mln PLN zostało pozyskane przez pracowników PZU Życie oraz kanał agencyjny. Pozostała część wolumenów z indywidualnych kontraktów inwestycyjnych została pozyskana przez kanał bancassurance.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba klientów obsługiwanych przez PZU Życie wynosiła około 11 mln, przy liczbie osób ubezpieczonych (jeden klient może występować jako kilka osób ubezpieczonych w przypadku posiadania kilku umów ubezpieczenia indywidualnego lub gdy jest objęty kilkoma odrębnymi umowami ubezpieczenia grupowego) na poziomie 13,6 mln. Grupy produktów z największą liczbą osób ubezpieczonych to ubezpieczenia grupowe oraz ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane, w których według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba osób ubezpieczonych w PZU Życie wyniosła odpowiednio 6.720 tys. osób oraz 5.941 tys. osób. Łączna liczba ryzyk w tych portfelach wyniosła według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku około 12,7 mln osób.

## 6.2 Produkty

Na dzień Prospektu oferta PZU Życie obejmuje ubezpieczenia zaliczane do każdej z grup wymienionych w dziale ubezpieczeń na życie, wymienionych w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej, z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych. Warunki poszczególnych ubezpieczeń, w tym warunki dotyczące możliwości objęcia ubezpieczeniem, świadczenia z tytułu umowy ubezpieczenia, odpowiedzialności PZU Życie oraz zakresu ubezpieczenia określone są w ogólnych warunkach ubezpieczenia.

Oferta PZU Życie jest stale dostosowywana do potrzeb rynku. Strategia produktowa zakłada obecność PZU Życie we wszystkich liniach produktowych i segmentach rynku, co oznacza permanentny rozwój oferty produktowej.

### 6.2.1 Ubezpieczenia grupowe na życie

W ramach ubezpieczeń grupowych na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU Życie oferował opisane poniżej podstawowe produkty.

#### 6.2.1.1 Ubezpieczenia grupowe ochronne

Przedmiotem ubezpieczeń grupowych o charakterze ochronnym jest życie lub życie i zdrowie ubezpieczonego oraz członków jego najbliższej rodziny. Ubezpieczenia te są skierowane przede wszystkim do pracowników, którzy mogą przystępować do ubezpieczenia funkcjonującego w ich zakładach pracy, w ramach umowy zawieranej między pracodawcą a PZU Życie. Konstrukcja ubezpieczenia grupowego, jako umowy na cudzy rachunek, umożliwia objęcie jedną umową ubezpieczenia wielu ubezpieczonych. Składka ma zawsze jednakową wysokość niezależnie od wieku i pci ubezpieczonego (pod warunkiem tej samej wysokości sumy ubezpieczenia i wysokości świadczeń). Nie jest przeprowadzana ocena zdrowia osób, które decydują się przystąpić do ubezpieczenia. W ramach tej grupy ubezpieczeń oferowany jest szeroki zakres ubezpieczeń dodatkowych, o które ubezpieczający może rozszerzyć grupowe ubezpieczenie ochronne (zobacz opis w punkcie „Dodatkowe grupowe ubezpieczenia ochronne” poniżej) oraz możliwość indywidualnego kontynuowania ubezpieczenia grupowego przez osoby, które nie mogą być nadal objęte ubezpieczeniem grupowym, np. z powodu ustania stosunku pracy, a które chciałyby kontynuować ubezpieczenie (zobacz opis w punkcie „Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane” poniżej). Każdego roku warunki umów ubezpieczenia grupowego obejmujących około 30% portfela mierzonego liczbą ubezpieczonych podlegają modyfikacjom. Zmiany dotyczą głównie zakresu ubezpieczenia oraz wysokości sumy ubezpieczenia i składki.

W segmencie ubezpieczeń grupowych, które są dystrybuowane przez około 530 etatowych pracowników PZU Życie, Grupa PZU utrzymuje relacje z około 90.000 osób w przedsiębiorstwach i instytucjach w całej Polsce, które zgodnie z ogólnymi warunkami ubezpieczenia grupowego na życie PZU Życie wykonują czynności z zakresu obsługi technicznej ubezpieczenia. Ponadto, ze znaczną większością tych osób PZU Życie zawarło odrębne, odpłatne umowy, na podstawie których osoby te m.in. prowadzą badania rynku ubezpieczeń oraz badania satysfakcji klientów, a także informują o lokalizacji placówek PZU Życie oraz o możliwości skontaktowania się z osobą nadzorującą ubezpieczenia grupowe ze strony PZU Życie.

Ubezpieczenia grupowe ochronne oferowane są także przez kanał bancassurance. Są one zawierane w związku z udzieleniem kredytu, w tym w szczególności kredytu konsumenckiego, w rachunku, gotówkowego, hipotecznego oraz w ramach karty kredytowej. W przypadku wystąpienia zdarzenia ubezpieczeniowego określonego w umowie PZU Życie przyjmuje na siebie najczęściej spłatę rat lub bieżącego salda

zadłużenia. Zakres ubezpieczenia może obejmować zgon ubezpieczonego, wystąpienie inwalidztwa bądź niezdolności do pracy wskutek zarówno chorób, jak i wypadku.

#### 6.2.1.2 *Dodatkowe grupowe ubezpieczenia ochronne*

Dodatkowe grupowe ubezpieczenia o charakterze ochronnym są zawierane przez ubezpieczających jako umowy dodatkowe do podstawowych umów ubezpieczenia grupowego ochronnego (zobacz opis w punkcie „Ubezpieczenia grupowe ochronne” powyżej). Ubezpieczenia te umożliwiają osobom objętym ubezpieczeniem podstawowym, m.in. podwyższenie wartości potencjalnego świadczenia na wypadek własnej śmierci, lub zagwarantowanie świadczenia na wypadek problemów zdrowotnych własnych lub członków rodziny (trwały uszczerbek na zdrowiu, pobyt w szpitalu, ciężka choroba, operacja chirurgiczna). Ubezpieczenia dodatkowe umożliwiają realizację świadczeń nie tylko w formie wypłat środków pieniężnych, ale również w formie usług typu assistance (np. opieka pielęgniarki nad ubezpieczonym w przypadku choroby czy opieka nad dziećmi ubezpieczonego w przypadku jego pobytu w szpitalu) oraz w formie kart uprawniających do zakupu produktów w określonej sieci aptek.

#### 6.2.1.3 *Ubezpieczenia oszczędnościowo-ochronne*

##### **Grupowe ubezpieczenie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym**

Grupowe ubezpieczenie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym jest produktem o charakterze oszczędnościowo-ochronnym, którego głównym celem jest gromadzenie i inwestowanie środków na przyszłą emeryturę. Składka może być finansowana przez pracodawcę lub pochodzić z wynagrodzenia pracowników. Środki przekazywane do PZU Życie w ramach składki lub ewentualnych wpłat dodatkowych są zamienne na udziały jednostkowe zapisywane na utworzonych indywidualnie dla każdego ubezpieczonego rachunkach udziałów. W przypadku osiągnięcia przez ubezpieczonego wieku emerytalnego PZU Życie wypłaca ubezpieczonemu środki zgromadzone na jego indywidualnym rachunku, natomiast w przypadku śmierci ubezpieczonego umowa ubezpieczenia gwarantuje osobie wskazanej przez ubezpieczonego wypłatę świadczenia w wysokości wartości rachunku udziałów powiększonej o określoną w umowie kwotę.

##### **Pracownicze Programy Emerytalne**

Pracownicze Programy Emerytalne są produktem o charakterze oszczędnościowo-ochronnym i stanowią formę zorganizowanego, grupowego oszczędzania na emeryturę. PZU Życie na podstawie Ustawy o Pracowniczych Programach Emerytalnych może zawierać z pracodawcami, na zasadach określonych w tej ustawie, umowy grupowego ubezpieczenia na życie pracowników związanego z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Składka pochodzi ze środków pracodawcy i wynosi maksymalnie 7% wynagrodzenia danego pracownika. Uczestnik może zadeklarować dodatkową składkę w wysokości maksymalnie czteropółkrotności przeciętnego wynagrodzenia ogłaszanego przez GUS. W przypadku śmierci ubezpieczonego uposażony, tj. osoba wskazana przez ubezpieczonego w deklaracji, otrzymuje świadczenie w wysokości sumy ubezpieczenia oraz wartości rachunku uczestnika. W przypadku dożycia wieku emerytalnego i spełnienia warunków określonych w Ustawie o Pracowniczych Programach Emerytalnych uczestnik otrzymuje środki zgromadzone na jego rachunku udziałów.

#### 6.2.1.4 *Ubezpieczenia grupowe zdrowotne*

Przedmiotem grupowych ubezpieczeń zdrowotnych jest życie ubezpieczonego oraz zdrowie ubezpieczonego lub współubezpieczonego. Grupowe produkty zdrowotne dzielą się na ambulatoryjne oraz szpitalne. Ubezpieczenia ambulatoryjne oferowane są zarówno w formie ubezpieczeń samodzielnych, jak i dodatkowych (dodatkowe grupowe ubezpieczenie zdrowotne), natomiast ubezpieczenie szpitalne wyłącznie w formie ubezpieczeń samodzielnych. Zakres ochrony ubezpieczenia zdrowotnego szpitalnego może zostać rozszerzony o szereg usług assistance, poprzez zawarcie odpowiedniego ubezpieczenia dodatkowego. Produkty zdrowotne PZU Życie gwarantują szybki dostęp do limitowanych w systemie publicznym świadczeń zdrowotnych oraz sfinansowanie usług medycznych, zgodnie z wybranym zakresem – oferta obejmuje 8 zakresów ambulatoryjnych oraz 3 szpitalne.

#### 6.2.2 *Ubezpieczenia indywidualne*

W ramach ubezpieczeń indywidualnych na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU Życie oferował opisane poniżej produkty.

##### 6.2.2.1 *Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane*

Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane są najistotniejszym pod względem wartości składki przypisanej brutto produktem oferowanym przez PZU Życie w kategorii ubezpieczeń indywidualnych. Ubezpieczenia te są oferowane wyłącznie osobom uprzednio objętym grupowymi ubezpieczeniami na życie w ramach kontynuacji ubezpieczenia w formie indywidualnej (zobacz opis w punkcie „Ubezpieczenia grupowe ochronne” powyżej). Dotyczy to przypadków, gdy osoba objęta ubezpieczeniem grupowym nie może nadal być objęta takim ubezpieczeniem z powodu ustania stosunku pracy lub innych powodów określonych zawartą umową ubezpieczenia, a chciałaby kontynuować ubezpieczenie. Rozwiązanie to jest szczególnie korzystne dla osób, które po ustaniu zatrudnienia nie mogą, choćby czasowo, znaleźć nowego zatrudnienia, bądź też nowy pracodawca nie oferuje ubezpieczenia grupowego albo warunki oferowanego ubezpieczenia nie są satysfakcjonujące, jak również dla osób, które przechodzą na emeryturę lub rentę. PZU Życie prowadzi aktywne działania mające na celu zwiększenie liczby osób poniżej 46. roku życia decydujących się na indywidualną kontynuację. Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane są produktem

o charakterze ochronnym, charakteryzującym się szerokim zakresem ubezpieczenia i relatywnie niską składką. Po zawarciu ubezpieczenia indywidualnie kontynuowanego klienci mają możliwość rozszerzenia zakresu ochrony o ubezpieczenia dodatkowe, których oferta jest systematycznie rozwijana. Liczba umów dodatkowych wzrosła o 26,2% w 2009 roku, o 27,9% w roku 2008 i o 43,2% w roku 2007. Ubezpieczenia dodatkowe obejmują szeroki zakres ryzyk, poczynając od najbardziej podstawowych, takich jak zgon w wyniku nieszczęśliwego wypadku czy trwały uszczerbek na zdrowiu, do usług typu assistance.

Klienci korzystający z ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych są obsługiwani przez sieć placówek sprzedażowo-usługowych PZU Życie.

#### 6.2.2.2 Ubezpieczenia indywidualne ochronne

##### **Ubezpieczenia terminowe**

Ubezpieczenie terminowe ma charakter ochronny i jest skierowane do osób poszukujących ochrony życia jedynie przez określony czas (najczęściej okres spłaty terminowych zobowiązań finansowych, np. kredytu hipotecznego). Przedmiotem ubezpieczenia jest życie ubezpieczonego. W przypadku śmierci ubezpieczonego osobom uposażonym wypłacana jest suma ubezpieczenia. Ubezpieczenie może być zawarte tylko ze składką regularną, której wysokość jest ustalona z góry na cały okres umowy. W trakcie trwania umowy możliwe jest coroczne indeksowanie wysokości sumy ubezpieczenia. Zakres ochrony ubezpieczeniowej może zostać rozszerzony przez zawarcie umów dodatkowych.

##### **Ubezpieczenia na życie i dożycie**

Ubezpieczenie na życie i dożycie ma charakter ochronno-oszczędnościowy i zawierane jest na czas określony (średnio lub długoterminowo). Funkcja oszczędnościowa daje ubezpieczonemu możliwość oszczędzania środków na dowolny cel poprzez zagwarantowanie wysokości sumy ubezpieczenia na wypadek dożycia. Z kolei funkcja ochronna zapewnia wypłatę określonego świadczenia na rzecz bliskich ubezpieczonego na wypadek jego śmierci. Ubezpieczenie oferowane jest w wariantach zarówno ze składką regularną, jak i jednorazową. Wysokość sumy ubezpieczenia może być corocznie indeksowana. Zakres ochrony ubezpieczeniowej może zostać rozszerzony przez zawarcie umów dodatkowych.

##### **Ubezpieczenia na całe życie**

Ubezpieczenie na całe życie ma charakter ochronny i zawierane jest na czas nieokreślony, tj. na całe życie ubezpieczonego. Funkcja ochronna zapewnia wypłatę określonego świadczenia na rzecz bliskich ubezpieczonego na wypadek jego śmierci, przy czym ochrona trwa do końca jego życia. Ubezpieczenie oferowane jest w wariantach zarówno ze składką regularną, jak i jednorazową. Składki opłacane są przez oznaczony czas, w okresie aktywności zawodowej ubezpieczonego, po którym ma on zagwarantowaną bezterminową ochronę na wypadek śmierci. Wysokość sumy ubezpieczenia może być corocznie indeksowana. Zakres ochrony ubezpieczeniowej może zostać rozszerzony przez zawarcie umów dodatkowych.

##### **Ubezpieczenia posagowe**

Ubezpieczenie posagowe ma charakter ochronno-oszczędnościowy i zawierane jest na czas określony (średnio- lub długoterminowo), do osiągnięcia wskazanego wieku przez uposażone dziecko. Funkcja oszczędnościowa zapewnia dziecku ubezpieczonego otrzymanie zagwarantowanej sumy ubezpieczenia w chwili osiągnięcia określonego w polisie wieku. Z kolei funkcja ochronna zapewnia przejęcie przez PZU Życie obowiązku opłacania składek w przypadku śmierci ubezpieczonego. Ubezpieczenie oferowane jest w wariantach zarówno ze składką regularną, jak i jednorazową. Istnieje możliwość rozszerzenia ochrony o dodatkowe ubezpieczenie rentowe gwarantujące uposażonemu dziecku dodatkową miesięczną rentę. Wysokość sumy ubezpieczenia może być corocznie indeksowana. Zakres ochrony ubezpieczeniowej może zostać rozszerzony przez zawarcie umów dodatkowych.

#### 6.2.2.3 Ubezpieczenia indywidualne dodatkowe

Ubezpieczenia indywidualne dodatkowe mają charakter ochronny i umożliwiają objęcie ubezpieczonego dodatkową ochroną, której przedmiotem może być życie lub zdrowie osoby ubezpieczonej. W ramach umów dodatkowych istnieje możliwość ubezpieczenia zgonu w wyniku nieszczęśliwego wypadku lub wypadku komunikacyjnego, wystąpienia trwałego inwalidztwa, trwałej niezdolności do pracy, złamań kości, leczenia szpitalnego, ciężkich zachorowań, a także operacji chirurgicznych.

#### 6.2.2.4 Ubezpieczenia indywidualne zdrowotne

Indywidualne produkty zdrowotne dzielą się na ambulatoryjne oraz szpitalne. Przedmiotem indywidualnych ubezpieczeń zdrowotnych jest życie oraz zdrowie ubezpieczonego, a w przypadku indywidualnego ubezpieczenia szpitalnego także zdrowie współubezpieczonego. Produkty te gwarantują szybki dostęp do limitowanych w systemie publicznym świadczeń zdrowotnych oraz finansowanie usług medycznych, zgodnie z wybranym zakresem – oferta obejmuje 5 zakresów ambulatoryjnych oraz 3 szpitalne. Zakres ochrony produktu szpitalnego może zostać rozszerzony o szereg usług assistance, poprzez zawarcie odpowiedniego ubezpieczenia dodatkowego.

### 6.2.2.5 Ubezpieczenia o charakterze oszczędnościowo-inwestycyjnym

#### **Ubezpieczenia na życie – tzw. polisolokaty**

Polisolokata jest krótko- lub średnioterminowym produktem o charakterze oszczędnościowo-ochronnym na życie i dożycie ze składką jednorazową. Produkt gwarantuje wypłatę kwoty wpłaconych składek powiększonej o z góry ustaloną stopę zwrotu zarówno w przypadku zgonu, jak i dożycia przez ubezpieczonego końca okresu odpowiedzialności PZU Życie. Świadczenie nie jest obciążone podatkiem dochodowym w wysokości 19% od zysków kapitałowych w odróżnieniu od tradycyjnej lokaty bankowej (zobacz opis w punkcie „Przepisy dotyczące podatku od zysków kapitałowych („*podatek Belki*”)” w Rozdziale „Otoczenie prawne”).

Tego typu produkt oferowany jest także w formie grupowego ubezpieczenia przez kanał bancassurance.

#### **Ubezpieczenia na życie – tzw. ubezpieczenia strukturyzowane**

Ubezpieczenia te są średnioterminowym produktem inwestycyjnym oferowanym w formie ubezpieczenia na życie i dożycie ze składką jednorazową. W przypadku dożycia przez ubezpieczonego końca okresu odpowiedzialności PZU Życie wypłacone zostaje świadczenie, którego wysokość uzależniona jest od wyników inwestycji w instrumenty finansowe nabyte w ramach strategii inwestycyjnej właściwej dla produktu. Świadczenie nie jest obciążone podatkiem dochodowym w wysokości 19% od zysków kapitałowych w odróżnieniu od lokat strukturyzowanych (zobacz opis w punkcie „Przepisy dotyczące podatku od zysków kapitałowych („*podatek Belki*”)” w Rozdziale „Otoczenie prawne”).

Tego typu produkt oferowany jest także w formie grupowego ubezpieczenia przez kanał bancassurance.

#### **Ubezpieczenia na życie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym**

Ubezpieczenia te są średnio- lub długoterminowym produktem ze składką regularną lub jednorazową. Ubezpieczenie na życie związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym może mieć charakter produktu inwestycyjnego, ochronno-inwestycyjnego lub ochronno-oszczędnościowego. Za kwotę wpłacanej składki nabywane są udziały jednostkowe we wskazanych przez ubezpieczonego ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych. Ubezpieczeniowa forma produktu, poza ochroną ubezpieczeniową z tytułu określonych zdarzeń, umożliwia klientowi w ramach jednej umowy inwestowanie środków w fundusze inwestycyjne wybrane z oferty wielu różnych, w tym także zagranicznych, towarzystw funduszy inwestycyjnych. W przypadku dożycia przez ubezpieczonego końca okresu odpowiedzialności PZU Życie wypłacona zostaje wartość rachunku udziałów ubezpieczonego. W przypadku zgonu ubezpieczonego obok wartości rachunku udziałów wypłacane jest dodatkowe świadczenie pieniężne. Wypłata środków zgromadzonych na rachunku udziałów jest obciążona podatkiem dochodowym w wysokości 19% od zysków kapitałowych, którego naliczenie jest odroczone w czasie do momentu wypłaty (zobacz opis w punkcie „Przepisy dotyczące podatku od zysków kapitałowych („*podatek Belki*”)” w Rozdziale „Otoczenie prawne”).

Tego typu produkt oferowany jest także w formie grupowego ubezpieczenia przez kanał bancassurance.

#### **Ubezpieczenia emerytalne**

Ubezpieczenia emerytalne powiązane z funduszem kapitałowym mają charakter oszczędnościowy – umożliwiają gromadzenie i inwestowanie środków na dodatkową przyszłą emeryturę w ramach III filaru systemu emerytalnego. PZU Życie oferuje w tym zakresie Indywidualne Konto Emerytalne. Produkt ten spełnia funkcję zarówno oszczędnościową, jak i inwestycyjną. Za kwotę wpłacanej składki nabywane są udziały jednostkowe we wskazanych przez oszczędzającego ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych. Zakres umowy obejmuje śmierć oszczędzającego w okresie odpowiedzialności oraz wypłatę środków zgromadzonych na rachunku Indywidualnego Konta Emerytalnego po osiągnięciu wieku emerytalnego. Celem ubezpieczenia jest zabezpieczenie środków na przyszłą emeryturę przy wykorzystaniu korzyści podatkowej w postaci zwolnienia wpłat dokonywanych na rachunek Indywidualnego Konta Emerytalnego (do wysokości rocznych limitów) z podatku od zysków kapitałowych (zobacz opis w punkcie „Przepisy dotyczące podatku od zysków kapitałowych („*podatek Belki*”)” w Rozdziale „Otoczenie prawne”).

### 6.2.3 Produkty wycofane ze sprzedaży

Ubezpieczenia wycofane ze sprzedaży obejmują ubezpieczenia, które nie znajdują się już aktualnie w ofercie, jednak do czasu wygaśnięcia umów ubezpieczenia są obsługiwane przez PZU Życie.

Do ubezpieczeń wycofanych ze sprzedaży należą przede wszystkim produkty indywidualnie kontynuowane oraz produkty indywidualne typu ochronnego, oszczędnościowego oraz inwestycyjnego, które ze względu na zmiany rynkowe oraz potrzeby klientów zostały zastąpione przez ulepszone, nowocześniejsze i lepiej wpisujące się w nowe trendy rynku odpowiedniki.

Wśród produktów wycofanych z oferty znajdują się m.in. ubezpieczenia tzw. starego portfela. Są to ubezpieczenia na życie oraz ubezpieczenia rentowe, które PZU Życie przejęło od PZU w 1992 roku, tj. po utworzeniu PZU Życie.

## 6.3 Nowe produkty

PZU Życie stale rozwija i udoskonala ofertę produktową dla swoich klientów. W 2009 roku PZU Życie wprowadziło do swojej oferty ubezpieczenie z Kartą apteczną, stanowiące ubezpieczenie dodatkowe do grupowych i indywidualnie kontynuowanych ubezpieczeń na życie.

Ubezpieczenie to stanowi pierwszy produkt ubezpieczeniowy na polskim rynku, w ramach którego świadczenie jest realizowane poprzez wydanie tzw. Karty aptecznej, za pomocą której można dokonać w aptece bezgotówkowego odbioru leków oraz innych dostępnych produktów. Innymi produktami w tej kategorii wprowadzonymi do oferty PZU Życie w 2009 roku są ubezpieczenie Asystent w czasie utraty zdrowia, stanowiące ubezpieczenie dodatkowe do grupowych i indywidualnie kontynuowanych ubezpieczeń na życie (w ramach którego tradycyjna postać świadczenia gotówkowego została zastąpiona pakietem usług assistance), dodatkowe grupowe ubezpieczenie Medyczny Ekspert Domowy (zapewniające w przypadku wystąpienia zdarzeń medycznych lub problemów zdrowotnych realizację określonych usług assistance) oraz dodatkowe grupowe ubezpieczenie na wypadek utraty zdrowia przez dziecko (pozwalające na objęcie ochroną ubezpieczeniową wszystkich dzieci ubezpieczonego w wieku do 25. roku życia za jedną składkę, której wysokość nie jest zależna od liczby posiadanych dzieci).

Od początku 2010 roku PZU Życie rozszerzyło ofertę ubezpieczeń zdrowotnych o dwa kolejne produkty. Pierwszym z nich jest grupowe ubezpieczenie szpitalne (oferowane w trzech zakresach), będące grupowym odpowiednikiem indywidualnego ubezpieczenia szpitalnego. Ubezpieczenie to w swoim najszerszym zakresie daje dostęp do ponad 180 zabiegowych procedur medycznych. Drugim nowym produktem zdrowotnym jest ubezpieczenie grupowe assistance (oferowane w 4 zakresach) stanowiące opcjonalny dodatek do grupowego ubezpieczenia szpitalnego i zapewniające dostęp do różnego typu usług assistance, w tym m.in.: transportu medycznego, dostarczenia leków, organizacji procesu rehabilitacji czy też pomocy psychologa. Ponadto ambulatoryjny produkt grupowy oferowany jako ubezpieczenie samodzielne został rozbudowany o dwa nowe zakresy.

Od początku 2010 roku PZU Życie wprowadziło również do sprzedaży nowy produkt oszczędnościowo-inwestycyjny z elementem ochronnym. Celem ubezpieczenia jest umożliwienie długoterminowego, regularnego oszczędzania środków poprzez lokowanie ich w wyselekcjonowanych funduszach inwestycyjnych, przy jednoczesnym zachowaniu ochrony ubezpieczeniowej na poziomie indywidualnie dopasowanym do potrzeb i możliwości ubezpieczonego.

#### **6.4 Organizacja sprzedaży produktów PZU Życie**

Sprzedaż produktów PZU Życie zorganizowana jest według segmentów klientów i kanałów dystrybucji.

##### **6.4.1 Segmenty klientów**

W PZU Życie wydzielono trzy segmenty klientów: segment klienta instytucjonalnego, segment MŚP oraz segment klienta indywidualnego, w tym klienta indywidualnie kontynuowanego oraz klienta bankowego. Struktury sprzedażowe PZU Życie zostały zorganizowane poprzez wydzielenie trzech obszarów: Pionu Klienta Korporacyjnego, Pionu Sprzedaży Masowej oraz Biura Bancassurance.

**Pion Klienta Korporacyjnego** jest odpowiedzialny za sprzedaż oraz obsługę posprzedażową podmiotów instytucjonalnych i MŚP.

**Pion Sprzedaży Masowej** jest odpowiedzialny za sprzedaż ubezpieczeń klientom indywidualnym i MŚP oraz obsługę posprzedażową.

**Biuro Bancassurance** jest odpowiedzialne za sprzedaż ubezpieczeń we współpracy z bankami. Biuro ma charakter unijny, co oznacza, że odpowiada ono za realizację zadań zarówno w PZU Życie, jak i PZU.

##### **6.4.2 Kanały dystrybucji**

**Kanał korporacyjny.** Kanał korporacyjny jest strategicznym i najistotniejszym pod względem składki przypisanej brutto kanałem sprzedaży PZU Życie. PZU Życie posiada największą w Polsce sieć sprzedaży opartą na pracownikach etatowych dedykowanych do obsługi klientów korporacyjnych, którzy odgrywają kluczową rolę w utrzymaniu wielkości sprzedaży ubezpieczeń grupowych oraz silnej pozycji PZU Życie w tym segmencie rynku. Na dzień 31 grudnia 2009 roku sprzedaż tym kanałem realizowana była przez 532 pracowników etatowych PZU Życie. Łączna wartość składki przypisanej brutto z kontraktów ubezpieczeniowych zebranej kanałem korporacyjnym w 2009 roku wyniosła około 3,9 mld PLN, z czego składka przypisana brutto zebrana przy udziale 299 brokerów wyniosła 670 mln PLN. Kwota składki przypisanej brutto w wysokości 3,9 mld PLN stanowiła około 61% całości składki przypisanej brutto z kontraktów ubezpieczeniowych w PZU Życie we wskazanym okresie. Z uwagi na specyfikę ubezpieczeń grupowych oraz udział kanału korporacyjnego PZU Życie na każdym etapie zawierania umów ubezpieczeń grupowych, kanał brokerski nie został wyodrębniony jako samodzielny kanał dystrybucji. Podstawową grupą produktów dystrybuowaną tym kanałem są grupowe ubezpieczenia ochronne. Kontrakty inwestycyjne nie były sprzedawane tym kanałem dystrybucji.

**Placówki sprzedażowo-obługowe PZU Życie.** Sprzedaż bezpośrednia w placówkach sprzedażowo-obługowych PZU Życie jest drugim pod względem istotności własnym kanałem sprzedaży. Łączna wartość przypisu składki brutto z kontraktów ubezpieczeniowych pozyskanych tym kanałem w 2009 roku wyniosła 1,8 mld PLN, co stanowiło 28% całości składki przypisanej brutto pozyskanej przez PZU Życie we wskazanym okresie. Z kolei łączna wartość wolumenów z kontraktów inwestycyjnych w analogicznym okresie wyniosła prawie 0,9 mld PLN, co stanowiło blisko 25% całości wolumenów kontraktów inwestycyjnych zebranych przez PZU Życie. Placówki sprzedażowo-obługowe PZU Życie prowadzą również sprzedaż produktów TFI PZU oraz PTE PZU. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU Życie posiadało 373 placówki (z czego około 130 miało wspólną siedzibę z placówkami PZU). Sprzedaż tym kanałem realizowana była przez ponad 1,5 tys. pracowników PZU Życie, prowadzących obsługę znaczącej części klientów portfelowych, głównie klientów posiadających ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane. Podstawową grupą produktów dystrybuowanych tym kanałem są ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane oraz ubezpieczenia indywidualne o charakterze oszczędnościowo-inwestycyjnym.

**Kanał agencyjny.** Sprzedaż tym kanałem jest realizowana przez sieć agentów wyłącznych PZU Życie oraz multiagentów. Na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU Życie współpracował z ponad 3,3 tys. agentów wyłącznych (w tym z około 1,4 tys. agentów wyłącznych wspólnych dla PZU i PZU Życie) oraz z ponad 40 multiagentami. Sieć agencyjna PZU Życie zarządzana jest przez około 300 osób współpracujących z PZU Życie na podstawie umów agencyjnych, koordynujących zespoły liczące średnio 10 agentów. Sieć agencyjna prowadzi sprzedaż indywidualnych i grupowych produktów PZU Życie oraz produktów TFI PZU oraz PTE PZU. Kanał agencyjny odgrywa bardzo istotną rolę w sprzedaży na rzecz nowych klientów ubezpieczeń grupowych oraz funduszy emerytalnych (około 50% łącznej liczby umów zawartych w 2009 roku przez PTE PZU). Łączna wartość składki przypisanej brutto z kontraktów ubezpieczeniowych zebranej tym kanałem w 2009 roku wyniosła 0,52 mld PLN, co stanowiło ponad 8% całości składki przypisanej brutto pozyskanej przez PZU Życie we wskazanym okresie. Łączna wartość wolumenów z kontraktów inwestycyjnych w analogicznym okresie wyniosła ponad 8 mln PLN, co stanowiło poniżej 1% całości wolumenów kontraktów inwestycyjnych. Podstawową grupą produktów dystrybuowaną tym kanałem są ubezpieczenia grupowe ochronne oraz ubezpieczenia indywidualne ochronne i inwestycyjne.

**Kanał bancassurance.** Kanał bancassurance obejmuje sprzedaż produktów przy wykorzystaniu sieci banków. PZU Życie współpracuje z następującymi bankami: Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA, Bank Millennium SA, Bank Ochrony Środowiska SA, Deutsche Bank PBC SA, EFG Eurobank Ergasias SA Spółka Akcyjna Oddział w Polsce, Raiffeisen Bank Polska SA oraz Bank Poczty SA. Łączna wartość składki przypisanej brutto z kontraktów ubezpieczeniowych pozyskanych tym kanałem w 2009 roku wyniosła 0,17 mld PLN, co stanowiło około 3% całości składki przypisanej brutto pozyskanej przez PZU Życie we wskazanym okresie. Łączna wartość wolumenów z kontraktów inwestycyjnych w analogicznym okresie wyniosła prawie 2,7 mld PLN, co stanowiło 75% całości wolumenów kontraktów inwestycyjnych. Podstawowe rodzaje produktów dystrybuowanych tym kanałem to: ubezpieczenia ochronne, polisolokaty, ubezpieczenia strukturyzowane oraz ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym.

**Tabela 36: Struktura składki przypisanej brutto z kontraktów ubezpieczeniowych PZU Życie w 2009 roku w podziale na kanały dystrybucji**

	Kanał korporacyjny bez brokerów	Kanał korporacyjny – brokerzy	Placówki sprzedażowo-obługowe PZU Życie	Kanał agencyjny	Kanał bancassurance
Struktura składki przypisanej brutto	50,2%	10,6%	28,4%	8,1%	2,7%

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

**Tabela 37: Struktura wolumenów pozyskanych z kontraktów inwestycyjnych PZU Życie w 2009 roku w podziale na kanały dystrybucji**

	Kanał korporacyjny bez brokerów	Kanał korporacyjny – brokerzy	Placówki sprzedażowo-obługowe PZU Życie	Kanał agencyjny	Kanał bancassurance
Struktura wolumenów z kontraktów inwestycyjnych	–	–	24,8%	0,2%	75,0%

Źródło: Emitent. Dane według MSSF.

## 6.5 Ustalanie taryf i tworzenie rezerw

### 6.5.1 Ustalanie taryf

Ustalanie taryf w PZU Życie następuje w oparciu o prognozę wyniku technicznego w produkcie w poszczególnych latach trwania umowy ubezpieczenia. W ramach prognozy wyznacza się wartości poszczególnych pozycji składających się na wynik techniczny, w tym składkę przypisaną brutto, przychody z lokat, wypłacone świadczenia, koszty akwizycji, administracji oraz likwidacji świadczeń, zmianę stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Do oceny wyników stosuje się wskaźniki zyskowności takie jak zdyskontowana wartość zysków w kolejnych latach prognozy, rentowność skalkulowaną jako zdyskontowany zysk w stosunku do zdyskontowanych składek, wewnętrzną stopę zwrotu oraz tzw. próg rentowności (*break even point*). Dodatkowo wykonywana jest analiza wrażliwości składek w zależności od zmiany parametrów mających kluczowy wpływ na rentowność produktu, takich jak: śmiertelność/zachorowalność, koszty, rezygnacje oraz założenia makroekonomiczne.

Założenia oraz parametry przyjmowane w taryfikacji produktów ustala się zarówno na podstawie statystyk wewnętrznych PZU Życie (w tym m.in. dotyczących: częstości występowania określonych zdarzeń, śmiertelności, rezygnacji), jak i statystyk publicznych (tzw. polskie tablice trwania życia oraz tablice zachorowalności). Taryfy wyznaczoną przy zastosowaniu modeli aktuarialnych ocenia się w oparciu o dane rynkowe oraz pod kątem możliwości sprzedażowych uwzględniających zakładaną marżę w składce taryfowej. Zmiany i nowe taryfy zatwierdzane są przez zarząd PZU Życie.

### 6.5.2 Tworzenie rezerw

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe tworzy się na pokrycie bieżących i przyszłych zobowiązań, jakie mogą wyniknąć z zawartych umów ubezpieczenia zgodnie z wewnętrznymi regulacjami PZU Życie.

Na rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe PZU Życie składają się: (a) rezerwa składek; (b) rezerwa ubezpieczeń na życie; (c) rezerwa ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający; (d) rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia; (e) pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe: w tym (i) rezerwa na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń jednostkowych na życie i rent przejętych z PZU (tzw. stary portfel); (ii) rezerwa na prowadzone procesy sądowe oraz wypłacane świadczenia w związku z orzeczeniami sądowymi (na podstawie art. 358<sup>1</sup> § 3 KC) w sprawie zmiany wysokości lub sposobu spełnienia świadczenia pieniężnego; (iii) rezerwa na wypadek zaistnienia niskich stóp procentowych związanych z przewidywanymi obniżeniami rentowności z lokat na rachunek i ryzyko zakładu ubezpieczeń; oraz (f) rezerwa na premie i rabaty dla ubezpieczonych.

### 6.6 Reasekuracja

Opis polityki PZU Życie w zakresie reasekuracji biernej został przedstawiony w punktach „Reasekuracja (jako narzędzie ograniczania ryzyka ubezpieczeniowego)” oraz „Reasekuracja (z perspektywy ryzyka kredytowego reasekuratora)” w Rozdziale „Zarządzanie Ryzykiem”. PZU Życie nie prowadzi działalności w zakresie reasekuracji czynnej.

## 7. Dodatkowe informacje na temat działalności operacyjnej PZU i PZU Życie

### 7.1 Struktura organizacyjna PZU i PZU Życie

Struktury organizacyjno-zarządcze PZU oraz PZU Życie opierają się na funkcjonalnej i terytorialnej koordynacji zadań. W ramach funkcjonalnej koordynacji w PZU i PZU Życie wydzielone są pionery koordynujące określone funkcje, takie jak zarządzanie sprzedażą w poszczególnych segmentach klientów, likwidacja szkód i świadczeń, pionery finansowe oraz pionierzy odpowiedzialni za realizację funkcji wsparcia. Terytorialna koordynacja realizowana jest przez struktury terenowe spółek (oddziały).

Organizacja PZU i PZU Życie ma charakter organizacji sieciowej, której kluczowymi elementami są:

- Centrale PZU i PZU Życie – których głównym zadaniem jest wspomaganie zarządzania działalnością oraz nadzór i kontrola nad działalnością operacyjną;
- Oddziały – po dziewięć w każdej ze spółek, których zadaniem jest sprzedaż produktów oraz obsługa klienta, w ramach struktur geograficznych oddziałów w obu spółkach łącznie funkcjonuje ponad 730 placówek sprzedażowo-obsługowych;
- Regionalne Centra Likwidacji Szkód – po dziewięć w każdej ze spółek, których zadaniem jest likwidacja szkód i obsługa świadczeń na wydzielonym obszarze geograficznym.

Ponadto wybrane funkcje wsparcia realizowane są przez wyspecjalizowane centra księgowo, placowe i administracyjne.

Na dzień prospektu w Grupie PZU przeprowadzana jest unifikacja funkcji i struktur organizacyjnych, której celem jest m.in. uzyskanie synergii działań oraz standaryzacji procesów.

Na dzień Prospektu zunifikowano większość struktur w Centralach PZU i PZU Życie, w tym w szczególności funkcje: marketingu, komunikacji wewnętrznej i zewnętrznej, zarządzania siecią placówek sprzedażowo-obsługowych, likwidacji szkód i świadczeń (zobacz informacje w punkcie „Likwidacja szkód i wypłata świadczeń w PZU i PZU Życie” poniżej), contact-center, finansów, administracji, zakupów i nieruchomości, informatyki oraz zarządzania korporacyjnego. Odrębne pozostają obszary sprzedaży (z wyjątkiem sprzedaży ubezpieczeń we współpracy z bankami – ubezpieczenia bancassurance), produktów, obsługi ubezpieczeń oraz aktuariatu. Ponadto funkcjonują zunifikowane (określane jako unijne) centra operacyjne w wybranych obszarach likwidacji szkód i świadczeń, księgowości pozaubezpieczeniowej, placowym, contact-center oraz administracyjnym.

W PZU planowane jest wdrożenie do końca 2010 roku rozpoczętej w 2009 roku centralizacji procesów back-office obsługi klientów i agentów oraz księgowości ubezpieczeniowej w siedmiu regionalnych Centrach Operacji. Prowadzona unifikacja funkcji obejmuje także jednostki terenowe PZU i PZU Życie. Na dzień Prospektu został zakończony proces unifikacji struktur w oddziałach PZU i PZU Życie w odniesieniu do wybranych stanowisk kierowniczych. Dalsza unifikacja obejmie oddziałowe struktury obsługi klienta wraz z unifikacją placówek sprzedażowo-obsługowych oraz inne obszary wsparcia. W Regionalnych Centrach Likwidacji Szkód do końca 2010 roku planowane jest zunifikowanie wybranych obszarów merytorycznych w zakresie szkód osobowych i świadczeń i relacji z klientami oraz obszarów wsparcia.

Zarząd zakłada rozwój wystandaryzowanych placówek sprzedażowo-obsługowych prowadzących zintegrowaną sprzedaż produktów PZU, PZU Życie, a także PTE PZU oraz TFI PZU. Rozwój ten będzie realizowany zarówno poprzez modernizację obecnej sieci placówek, jak i budowę całkowicie nowych. Pilotażowe placówki uruchomiono pod koniec 2009 roku.

## 7.2 Likwidacja szkód i wypłata świadczeń w PZU i PZU Życie

### 7.2.1 Omówienie

Na dzień Prospektu procesy likwidacji szkód i świadczeń w PZU i PZU Życie są w znacznej mierze realizowane przez wspólne struktury. W ramach realizacji strategii Grupy PZU rozpoczęto działania zmierzające do pełnej unifikacji obszarów likwidacji szkód i świadczeń, w tym uruchomiono zunifikowane struktury na poziomie central spółek, choć proces ten do dnia Prospektu nie został jeszcze zakończony.

Jakość obsługi klientów PZU w zakresie likwidacji szkód majątkowych stanowi w ocenie Zarządu istotną przewagę konkurencyjną Grupy PZU. Badania satysfakcji klientów, prowadzone przez PZU przez cały 2009 rok wskazują, że ponad 90% klientów jest bardzo zadowolonych lub zadowolonych z obsługi w procesie likwidacji szkód przez PZU. Średni czas likwidacji szkody uległ w okresie 2004–2009 skróceniu z 32,3 dnia do 13,9 dnia (według danych PZU) i jest jednym z najlepszych na rynku. W 2009 roku Grupa PZU rozpoczęła wdrożenie filozofii „PZU Pomoc” w likwidacji szkód, polegającej na aktywnym udzielaniu pomocy klientom bez oczekiwania na formalne zgłoszenie szkody. Nowe usługi dla klientów oraz wysokie standardy obsługi stały się możliwe dzięki wdrożonym w latach 2001–2009 wielu rozwiązaniom organizacyjnym i technologicznym takim jak:

- sieć mobilnych ekspertów (452 rzeczoznawców pracujących wyłącznie dla PZU i wyliczających wysokość szkody u klienta);
- wielokanałowa obsługa klientów (call center działające 24 godziny na dobę przez 7 dni w tygodniu oraz zgłoszenie przez internet),
- „PZU Pomoc” na drodze – usługi assistance realizowanej w oparciu o największą sieć podmiotów współpracujących (ponad 1.000 podmiotów na dzień 31 grudnia 2009 roku) i zakładów napraw pojazdów (875 warsztatów naprawczych na dzień 31 grudnia 2009 roku);
- procedury katastroficzne wraz z mobilnym biurem (autobusem pełniącym rolę mobilnego centrum obsługi klientów w przypadku wystąpienia klęsk);
- największy front-office w sieci placówek sprzedażowo-obsługowych (ponad 730 na dzień 31 grudnia 2009 roku); oraz
- centralny system informatyczny CSI-SLS, w którym realizowany jest (w formie elektronicznej) proces likwidacji szkód.

Zarząd uważa, że wysoka jakość obsługi klientów w zakresie likwidacji szkód majątkowych sprawia, że postrzegają oni Grupę PZU jako stabilnego i wiarygodnego ubezpieczyciela, co jest jednym z podstawowych kryteriów stosowanych przez klientów przy wyborze produktów i usług ubezpieczeniowych.

### 7.2.2 Centrale PZU i PZU Życie – struktury unijne

Na poziomie centrali PZU i PZU Życie proces likwidacji szkód jest koordynowany i zarządzany przez Piony Likwidacji Szkód i Świadczeń, w ramach których działają unijne Biuro Likwidacji Szkód i Świadczeń oraz Biuro Assistance.

Unijne Biuro Likwidacji Szkód i Świadczeń odpowiada głównie za zarządzanie procesem likwidacji szkód i obsługi świadczeń oraz nadzór i opracowanie zasad współpracy z podmiotami zewnętrznymi biorącymi udział w procesie likwidacji szkód i obsługi świadczeń. Biuro odpowiada także między innymi za monitorowanie, analizowanie oraz ocenę efektywności i jakości funkcjonowania Pionu Likwidacji Szkód i Świadczeń, wdrażanie zmian organizacyjnych, procedur oraz nowych usług dla klientów, określanie standardów i nadzór nad opiniowaniem medycznym i lekarskim oraz ocenę ryzyka. Do zadań unijnego Biura Assistance należy przede wszystkim obsługa płatności dla usługodawców oraz refundacji świadczeń, rozwój sieci usługodawców i usług assistance oraz dbanie o jakość obsługi klientów.

Na poziomie jednostek centralnych w PZU i PZU Życie proces likwidacji szkód i obsługi świadczeń jest realizowany przez unijne Centrum Operacyjne Likwidacji Szkód i Świadczeń (COLS), podlegające bezpośrednio pod unijne Biuro Likwidacji Szkód i Świadczeń. Do zadań COLS należy m.in. przyjmowanie zgłoszeń i ewidencjonowanie szkód i świadczeń, likwidacja szkód i obsługa świadczeń wybranych typów, organizacja medycznej oceny oraz opiniowanie roszczeń, zarządzanie oględzinami ekspertów oraz obsługa regresów do zagranicznych zakładów ubezpieczeń. Proces unifikacji funkcji w zakresie procesu likwidacji szkód i obsługi świadczeń pozwolił na redukcję zatrudnienia w tym obszarze działalności Grupy PZU o 15% w stosunku do stanu na koniec 2007 roku. Natomiast w całym Pionie Likwidacji Szkód i Świadczeń (PZU i PZU Życie) w okresie od 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku redukcja zatrudnienia wyniosła około 500 etatów.

### 7.2.3 Struktury PZU Życie

W zakresie obsługi zobowiązań, tj. wykupów, dożyć, wypłat transferowych i zwrotów na poziomie centrali PZU Życie, działa odrębny Pion Operacji, w ramach którego funkcjonuje m.in. Biuro Operacji Życiowych. Do zadań Biura Operacji Życiowych należy przede wszystkim koordynacja procesów i procedur dotyczących obsługi zobowiązań, w tym nadzór i opracowanie zasad współpracy z podmiotami zewnętrznymi biorącymi udział w tym procesie. Biuro Operacji Życiowych korzysta także z usług PZU Centrum Operacji oraz Atlantic Fund Services sp. z o.o. w zakresie przyjmowania zgłoszeń i ewidencjonowania wykupów, dożyć, wypłat transferowych i zwrotów oraz ich realizacji.

Na poziomie jednostek centralnych PZU Życie proces obsługi zobowiązań realizowany jest przez Centrum Obsługi Ubezpieczeń w Warszawie, które podlega bezpośrednio Biurowi Operacji Życiowych. Komórką dedykowaną do obsługi procesów dotyczących zobowiązań jest Zespół Obsługi Zobowiązań. Do zadań Zespołu Obsługi Zobowiązań należy między innymi przyjmowanie zgłoszeń i ewidencjonowanie zobowiązań,

wypłata zobowiązań z tytułu wykupów, dożyć, wypłat transferowych oraz zwrotów, obsługa wystąpień klientów i podmiotów zewnętrznych oraz prowadzenie baz danych zawierających informacje dotyczące wykupów i dożyć.

#### 7.2.4 Jednostki terenowe PZU i PZU Życie

Na poziomie jednostek terenowych PZU i PZU Życie realizujących proces likwidacji szkód i obsługi świadczeń funkcjonują Regionalne Centra Likwidacji Szkód (RCLS), zarządzane przez dyrektorów pełniących funkcje unijne.

Główne zadania Regionalnego Centrum Likwidacji Szkód obejmują zarządzanie procesem likwidacji szkód i obsługi świadczeń oraz merytoryczna i techniczna likwidacja szkód wszystkich typów. W ramach RCLS odrębne komórki zajmują się obsługą świadczeń zgłaszanych przez klientów PZU Życie oraz procesami likwidacji szkód klientów PZU.

W 2009 roku obszar likwidacji świadczeń w PZU Życie uległ częściowej transformacji poprzez rozdzielenie funkcji typu *front-office* od funkcji typu *back-office* poprzez przeniesienie zadań związanych z likwidacją szkód i obsługą świadczeń z części placówek sprzedażowo-obługowych do Regionalnych Centrów Likwidacji Szkód. Do dnia Prospektu proces centralizacji obsługi świadczeń w jednostkach terenowych był kontynuowany.

#### 7.2.5 Procesy likwidacji szkód w PZU

W procesie likwidacji szkód PZU korzysta z centralnego systemu CSI-SLS, który zapewnia wsparcie merytorycznego i technicznego procesu likwidacji szkód, automatyzację obiegu dokumentów (elektroniczna teczka szkodowa), centralną bazę danych szkód oraz raporty operacyjne. W przypadku szkód komunikacyjnych wykorzystywane są dodatkowo dwa zintegrowane z CSI-SLS systemy komputerowe: Audatex i Eurotax. Programy Audatex i Eurotax to kompleksowe systemy zawierające bazy danych części zamiennych do każdego samochodu wraz z obowiązującymi cenami, a także określenie czynności, jakie należy wykonać przy naprawie danego uszkodzenia wraz z limitami czasowymi niezbędnymi do wykonania danej operacji. System Eurotax, poza katalogami kalkulacyjnymi, zawiera dodatkowo moduł służący do kompleksowej wyceny wartości samochodów oraz pozostałości powypadkowych. Ponadto w PZU funkcjonuje system Info-Ekspert służący do obliczania wartości pojazdów samochodowych używanych i do obliczania „szkody całkowitej” metodą wartości pozostałości. System CSI-SLS jest również zintegrowany z platformą Autoonline, wykorzystywaną do sprzedaży pozostałości powypadkowych dla określonej grupy przedsiębiorców zajmujących się handlem rozbitymi pojazdami.

PZU w procesie likwidacji szkód w pojeździe współpracuje z wybranymi warsztatami naprawczymi w ramach sieci naprawczej PZU. Jest to grupa warsztatów spełniających ustalone przez PZU odpowiednie standardy techniczne i jakościowe. Do sieci naprawczej PZU należy 875 warsztatów (wraz z filiami), zarówno autoryzowanych, jak i niezależnych. Liczba warsztatów oraz ich lokalizacja zapewnia do nich łatwy dostęp, a dla korzystających z usług sieci naprawczej PZU klientów przewiduje możliwość bezgotówkowej naprawy.

Na dzień Prospektu w PZU Życie trwa pilotażowe wdrożenie CSI-SLS. Do końca roku 2010 system będzie wdrożony we wszystkich Regionalnych Centrach Likwidacji Szkód.

## 8. Działalność PTE PZU

### 8.1.1 Omówienie

PTE PZU, spółka zależna PZU Życie, prowadzi działalność na rynku otwartych funduszy emerytalnych, stanowiącym II filar funkcjonującego w Polsce systemu ubezpieczeń emerytalnych.

PTE PZU zarządza OFE PZU, jednym z największych otwartych funduszy emerytalnych w Polsce. Według danych KNF, na koniec 2009 roku OFE PZU zajmował trzecią pozycję na rynku zarówno pod względem liczby członków (2.119.094 osoby, co stanowiło 14,76% udziału w całym rynku), jak również pod względem zgromadzonych aktywów netto (24,75 mld PLN, co stanowiło 13,86% udziału w rynku).

**Tabela 38: Wartość aktywów zarządzanych przez PTE PZU w porównaniu do rynku w latach 2007–2009 (mln PLN)**

	Dane na dzień 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Wartość aktywów netto OFE PZU .....	24.751,34	18.952,33	19.301,43
zmiana (%) .....	30,60%	-1,81%	20,74%
Wartość aktywów netto całego rynku OFE .....	178.630,09	138.261,45	140.030,89
zmiana (%) .....	29,20%	-1,26%	20,13%
<b>Udział w rynku OFE PZU (%) .....</b>	<b>13,86%</b>	<b>13,71%</b>	<b>13,78%</b>

Źródło: Emitent, KNF.

### 8.1.2 Liczba członków i wartość otrzymanych składek

Według danych KNF liczba członków OFE PZU wynosiła na koniec 2007, 2008 oraz 2009 roku, odpowiednio 1.960.276, 2.022.245 oraz 2.119.094 osoby.

W 2009 roku do OFE PZU wpłynęło 2.822 mln PLN tytułem składek otrzymanych od ZUS, tj. o 1,9% więcej niż w roku 2008, co dało OFE PZU ponad 13% udziału w wysokości składek przekazanych do wszystkich otwartych funduszy emerytalnych we wskazanym okresie. W 2008 roku do OFE PZU wpłynęło 2.769,50 mln PLN, co w odniesieniu do składek otrzymanych w roku 2007 w wysokości 2.355,60 mln PLN stanowiło ponad 17-procentowy wzrost.

### 8.1.3 Struktura portfela OFE PZU

Działalność inwestycyjna otwartych funduszy emerytalnych podlega ścisłej regulacji. OFE PZU lokuje środki zgodnie z Ustawą o Funduszach Emerytalnych, dążąc do osiągnięcia maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności dokonywanych lokat. Istotny wpływ na politykę inwestycyjną OFE PZU mają: ograniczenia działalności inwestycyjnej (zamknięty katalog dopuszczalnych instrumentów finansowych), ograniczenia dla poszczególnych instrumentów określone jako limit ich udziału w aktywach, brak możliwości wykorzystywania instrumentów pochodnych. Kolejnym istotnym czynnikiem wpływającym na podejmowane działania inwestycyjne jest mechanizm gwarancji minimalnej wymaganej stopy zwrotu PZU.

**Tabela 39: Struktura portfela inwestycyjnego OFE PZU „Złota Jesień” według wycen na koniec ostatniego dnia roku, w latach 2007–2009 (mln PLN)**

Klasa aktywów	2009		2008		2007	
		Udział (%)		Udział (%)		Udział (%)
Obligacje i bony skarbowe oraz dłużne papiery wartościowe gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa lub NBP . . . . .	15.703,36	63,88%	13.475,63	71,05%	10.628,81	55,58%
Akcje (notowane na regulowanym rynku giełdowym i pozagiełdowym oraz nie notowane zdematerializowane) . . . . .	7.671,52	31,21%	4.306,58	22,71%	7.031,03	36,76%
Depozyty bankowe i bankowe papiery wartościowe . . . . .	345,27	1,40%	310,08	1,63%	756,03	3,95%
Akcje narodowych funduszy inwestycyjnych . . . . .	34,04	0,14%	25,60	0,13%	40,79	0,21%
Inne lokaty . . . . .	829,76	3,38%	848,91	4,48%	667,78	3,49%
<b>Razem . . . . .</b>	<b>24.583,96</b>		<b>18.966,80</b>		<b>19.124,44</b>	

Źródło: Emitent.

### 8.1.4 Kanały dystrybucji

PTE PZU w procesie akwizycji wykorzystuje głównie potencjał sieci sprzedaży PZU i PZU Życie. Jest to jedna z najlepiej rozwiniętych sieci sprzedaży w Polsce. Pozyskiwanie klientów prowadzone jest przy wykorzystaniu sieci placówek sprzedażowo-obsługowych Grupy PZU (ponad 730 jednostek w około 600 lokalizacjach) oraz około 13.000 aktywnych akwizytorów posiadających licencje KNF. Sieć sprzedaży umożliwia OFE PZU zachowanie znaczącej pozycji rynkowej. W roku 2009 OFE PZU pozyskał netto ponad 100.000 nowych członków. Do 30 września 2009 roku PTE PZU zatrudniało bezpośrednio koordynatorów i organizatorów sprzedaży, którzy wskutek reorganizacji pionu sprzedaży w Grupie PZU i zawartych przez PTE PZU umów zostali przejęci przez spółki dystrybuujące z Grupy PZU (PZU i PZU Życie). Do stycznia 2010 roku PTE PZU wykorzystywało dodatkowo własny kanał sprzedaży liczący około 500 akwizytorów. Przewiduje się, że w związku ze wspomnianą powyżej reorganizacją osoby te podejmą współpracę z PZU i PZU Życie.

## 9. Działalność TFI PZU

### 9.1 Omówienie

TFI PZU, spółka zależna PZU Życie, prowadzi działalność w zakresie tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi. Spójność polityki zarządzania aktywami w TFI PZU oraz PZU AM zapewnia unijna struktura zarządów obu tych spółek (unia personalna).

Według danych Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami, na koniec 2009 roku TFI PZU uplasowało się na dwunastej pozycji spośród dwudziestu ośmiu polskich towarzystw funduszy inwestycyjnych pod względem wielkości aktywów funduszy.

**Tabela 40: Wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez TFI PZU oraz wartość aktywów netto na polskim rynku funduszy inwestycyjnych, w latach 2007–2009 (mld PLN)**

	Dane na dzień 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Wartość aktywów netto funduszy zarządzanych przez TFI PZU .....	2,84	2,27	2,60
Zmiana (%) .....	25,11%	-12,69%	54,82%
Wartość aktywów netto na polskim rynku TFI .....	93,12	73,88	133,81
Zmiana (%) .....	26,04%	-44,78%	34,91%
<b>Udział w rynku TFI PZU (%) .....</b>	<b>3,04%</b>	<b>3,07%</b>	<b>1,94%</b>

Źródło: Emitent, serwis Analizy.pl.

Obecnie TFI PZU oferuje jednostki uczestnictwa dwunastu funduszy inwestycyjnych otwartych (w tym fundusz parasolowy z wydzielonymi czterema subfunduszami), o różnorodnych strategiach inwestycyjnych. Ponadto TFI PZU zarządza czterema funduszami inwestycyjnymi zamkniętymi. Towarzystwo oferuje wyspecjalizowane programy inwestycyjne, oparte na wybranych ze swojej oferty funduszach. Są to plany inwestycyjne (Plan Inwestycyjny PRESTIŻ oraz Plan Inwestycyjny KOMFORT) oraz produkty emerytalne (Indywidualne Konta Emerytalne oraz Pracownicze Programy Emerytalne).

Agentem transferowym TFI PZU jest PZU Centrum Operacji SA, natomiast bankiem depozytariuszem jest Deutsche Bank Polska SA, z wyjątkiem jednego specjalistycznego funduszu inwestycyjnego otwartego, dla którego bankiem depozytariuszem jest Bank Millennium SA. Podmiotem zarządzającym portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych TFI PZU jest PZU AM (zobacz opis w punkcie „PZU AM” poniżej).

## 9.2 Produkty

Poniżej przedstawiono charakterystykę oferty produktowej TFI PZU.

### 9.2.1 Fundusze inwestycyjne

W ofercie TFI PZU znajdują się obecnie jednostki uczestnictwa dwunastu funduszy inwestycyjnych otwartych, w tym trzech specjalistycznych funduszy inwestycyjnych otwartych oraz certyfikaty inwestycyjne czterech funduszy inwestycyjnych zamkniętych.

Oferta funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez TFI PZU jest przeznaczona zarówno dla klientów indywidualnych, jak również dla klientów instytucjonalnych jako narzędzie zarządzania wolnymi środkami finansowymi. Szeroki wybór funduszy umożliwia wybór najwłaściwszej dla danej grupy klientów strategii inwestycyjnej.

### 9.2.2 Programy Inwestycyjne

TFI PZU oferuje również szereg programów inwestycyjnych, opartych na wybranych ze swojej oferty funduszach inwestycyjnych. Programy te dostosowane są do klientów o zróżnicowanym zakresie wiedzy finansowej i awersji do ryzyka. Do programów tych należą plany inwestycyjne oraz programy emerytalne IKE oraz PPE.

**Plany inwestycyjne.** Istotą planów inwestycyjnych jest inwestowanie niewielkich kwot wpłacanych w pewnych odstępach czasu przez stosunkowo długi okres. Z tego względu przeznaczenie tych programów ogranicza się do klientów indywidualnych, a ich charakter jest przede wszystkim oszczędnościowy. Plany inwestycyjne umożliwiają klientom indywidualnym o umiarkowanej lub niewielkiej wiedzy w zakresie rynków finansowych dostęp do inwestycji w fundusze inwestycyjne oferowane przez TFI PZU. Na dzień 31 grudnia 2009 roku TFI PZU posiadał w swojej ofercie dwa plany inwestycyjne: KOMFORT i PRESTIŻ. Plan inwestycyjny KOMFORT skierowany jest do klientów, którzy koncentrują się na systematycznym oszczędzaniu niewielkich kwot. Klienci korzystający z programu KOMFORT sami określają wysokość miesięcznie wpłacanej kwoty. Program PRESTIŻ skierowany jest do klientów zainteresowanych inwestowaniem relatywnie większych kwot w różnego typu fundusze.

**Indywidualne Konta Emerytalne.** Indywidualne Konta Emerytalne są jedną z form gromadzenia środków w trzecim, dobrowolnym filarze polskiego systemu ubezpieczeń społecznych. Środki, wpłacane przez klientów na ich indywidualne rachunki w ramach Indywidualnych Kont Emerytalnych, są zwolnione z podatku od zysków kapitałowych (zobacz opis w punkcie „Przepisy dotyczące podatku od zysków kapitałowych („podatek Belki)” w Rozdziale „Otoczenie prawne”). Maksymalna kwota wpłat na Indywidualne Konto Emerytalne w ciągu roku kalendarzowego objęta zwolnieniem z podatku od zysków kapitałowych wynosi 300% średniego krajowego miesięcznego wynagrodzenia, a nadwyżki ponad tę kwotę nie korzystają z opisanego zwolnienia. Posiadacz Indywidualnego Konta Emerytalnego może na wypadek swojej śmierci wskazać osoby, którym zostaną wypłacone zgromadzone oszczędności. Wypłata na rzecz uposażonych jest zwolniona z podatku od zysków kapitałowych. Wartość aktywów funduszy zarządzanych przez TFI PZU w ramach Indywidualnego Konta Emerytalnego jest niewielkim elementem portfela produktowego TFI PZU.

**Pracownicze Programy Emerytalne.** Pracownicze Programy Emerytalne są jedną z form gromadzenia środków w trzecim, dobrowolnym filarze polskiego systemu ubezpieczeń społecznych. Pracownicze Programy Emerytalne tworzone są w zakładach pracy z inicjatywy pracodawcy, za zgodą pracowników. Może do nich przystąpić każdy pracownik, spełniający warunki określone w umowie zakładowej. Wysokość składki opłacanej przez pracodawcę nie może przekroczyć 7% miesięcznego wynagrodzenia brutto danego pracownika. W ramach Pracowniczych Programów Emerytalnych prowadzonych przez TFI PZU uczestnicy programów mogą inwestować zgodnie z indywidualnie wybraną strategią inwestycyjną. Na dzień 31 grudnia 2009 roku TFI PZU prowadziło 86 programów dla największych pracodawców w Polsce, do których przystąpiło prawie 81 tys. osób.

### 9.3 Kanaly dystrybucji

TFI PZU oferuje swoje produkty, korzystając z następujących kanałów dystrybucji: placówek sprzedażowo-obslugowych PZU i PZU Życie, sieci agentów PZU i PZU Życie, przedstawicieli TFI PZU, dystrybutorów zewnętrznych oraz telefonu i internetu. TFI PZU posiada również jeden własny Punkt Obsługi Klienta zlokalizowany w Warszawie, przy al. Jana Pawła II 24.

## 10. PZU AM

PZU AM jest domem maklerskim będącym spółką zależną Emitenta i PZU Życie. PZU AM prowadzi działalność na polskim rynku zarządzania aktywami. PZU AM jest spółką usługową dla Grupy PZU i jej klientami są wyłącznie spółki z Grupy PZU: PZU, PZU Życie, TFI PZU oraz Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA.

PZU AM zarządza czterema kategoriami portfeli:

- portfelami ubezpieczeniowymi (w ramach umów z PZU i PZU Życie);
- ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi (w ramach umowy z PZU Życie);
- portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych (w ramach umowy z TFI PZU); oraz
- portfelem pracowniczego funduszu emerytalnego (w ramach umowy z Pracowniczym Funduszem Emerytalnym Stoneczna Jesień).

PZU AM od momentu rozpoczęcia zarządzania aktywami Grupy PZU w 2005 roku jest jednym z liderów na polskim rynku firm typu asset management pod względem wielkości zarządzanych aktywów. PZU AM posiada wykwalifikowany zespół specjalistów w zarządzaniu portfelami instrumentów finansowych, w tym: akcjami notowanymi na rynkach regulowanych, instrumentami pochodnymi i instrumentami dłużnymi (w tym z ryzykiem kredytowym). Na koniec 2009 roku PZU AM zarządzał aktywami netto o wartości ponad 16,4 mld PLN (zobacz opis w punkcie „Portfel główny (portfele ALM i Strategicznej Alokacji Aktywów)”.

## 11. Zarządzanie aktywami w Grupie PZU

### 11.1 Aktywa w zarządzaniu

Zarządzanie aktywami w Grupie PZU jest realizowane w następujących wyodrębnionych procesach inwestycyjnych dotyczących:

- inwestycji strategicznych;
- inwestycji w ramach Portfela Głównego (portfele zarządzania dopasowaniem aktywów do zobowiązań („portfele ALM”) i portfele strategicznej alokacji aktywów („portfele SAA”) PZU i PZU Życie);
- aktywa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych zarządzane przez PZU AM oraz aktywa na pokrycie zobowiązań z polisolokąt i udziały mniejszości zarządzane przez PZU AM;
- aktywów ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych zarządzanych przez towarzystwa funduszy inwestycyjnych spoza Grupy PZU;
- aktywów podmiotów spoza Grupy PZU zarządzanych przez PZU AM;
- aktywów otwartego funduszu emerytalnego;
- aktywów zarządzanych przez pozostałe podmioty z Grupy PZU.

Tabela 41: Struktura zarządzanych aktywów

	Grupa PZU Dane na koniec roku (mIn PLN)		
	2009	2008	2007
Inwestycje strategiczne .....	110	122	201
Portfel Główny, w tym: .....	41.316	45.356	43.574
Portfele ALM PZU i PZU Życie .....	23.366	25.731	21.143
Portfele SAA PZU i PZU Życie .....	17.950	19.625	22.431
Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe zarządzane przez PZU AM, aktywa na pokrycie polisolokat, udziały mniejszości zarządzane przez PZU AM .....	5.183	7.348	3.921
Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe zarządzane przez podmioty trzecie .....	610	392	1.098
Aktywa podmiotów spoza Grupy PZU zarządzane przez PZU AM .....	1.515	908	668
Otwarty Fundusz Emerytalny zarządzany przez PTE PZU .....	24.751	18.952	19.301
Aktywa zarządzane przez pozostałe podmioty z Grupy PZU .....	1.019	1.004	572
<b>Lokaty finansowe .....</b>	<b>74.504</b>	<b>74.082</b>	<b>69.335</b>

Źródło: Emitent.

### 11.2 Portfel główny (portfele ALM i Strategicznej Alokacji Aktywów)

Zarządzanie portfelem aktywów na ryzyko własne Grupy PZU (Portfelem Głównym) opiera się na trzech podstawowych procesach: dopasowaniu aktywów do zobowiązań, strategicznej oraz taktycznej alokacji aktywów. W tym zakresie zarządy PZU i PZU Życie podejmują strategiczne decyzje inwestycyjne oraz określają ramy inwestycji, w tym dopuszczalne limity ryzyka, limity wrażliwości, jak również określają kategorie dostępnych instrumentów do poszczególnych portfeli.

Zarządy PZU i PZU Życie działają w oparciu o rekomendacje Komitetu ds. Zarządzania Aktywami i Pasywami Grupy PZU („KZAP”), który pełni istotną funkcję w działalności lokacyjnej. KZAP został powołany w celu integracji zarządzania ryzykiem rynkowym w PZU Życie oraz PZU. Jego podstawową funkcją jest wydawanie rekomendacji dla zarządów PZU i PZU Życie dotyczących zarządzania strukturą bilansu, w celu zapewnienia Grupie PZU i poszczególnym spółkom wchodzącym w jej skład właściwego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności (w szczególności poprzez właściwe dopasowanie aktywów do pasywów).

W procesie inwestycyjnym Grupy PZU bierze udział również PZU AM, spółka zależna PZU i PZU Życie (zobacz opis w punkcie „PZU AM” powyżej). Do głównych zadań PZU AM należy zarządzanie portfelami strategicznej alokacji aktywów.

Pozostałymi podmiotami uczestniczącymi w działalności lokacyjnej i procesie oceny ryzyka finansowego Grupy PZU są: Rada Nadzorcza (sprawująca nadzór m.in. w zakresie lokowania środków finansowych w akcje i udziały) oraz Biuro Skarbnika, do którego zadań należy: (i) opracowywanie dla PZU AM strategii zarządzania aktywami PZU w oparciu o właściwe dopasowanie aktywów do pasywów; (ii) określanie, zgodnie z decyzją KZAP, wysokości limitów ostrożnościowych; (iii) opracowywanie zasad raportowania i sporządzania raportów; (iv) kontrola bieżącej działalności lokacyjnej PZU AM; (v) zarządzanie portfelami ALM; oraz (vi) zarządzanie płynnością.

Głównym celem zarządzania aktywami i pasywami w PZU i PZU Życie jest dopasowanie struktury lokat finansowych na pokrycie zobowiązań do charakteru tych zobowiązań oraz minimalizacja związanych z tym ryzyk, zwłaszcza ryzyka rynkowego i ryzyka płynności.

W celu zarządzania aktywami i pasywami w PZU i PZU Życie wyodrębniono następujące portfele ALM:

- portfele dłużnych papierów wartościowych, których celem jest dopasowanie przepływów pieniężnych z aktywów do przepływów pieniężnych ze zobowiązań wynikających z umów ubezpieczenia;
- portfele płynnościowe, których celem jest zabezpieczenie środków na wypłatę przewidywanych tygodniowych zobowiązań: (i) z tytułu likwidacji szkód i świadczeń oraz (ii) z tytułu kosztów administracyjnych PZU i PZU Życie.

Działania związane z powyższymi portfelami polegają na: (i) dopasowaniu aktywów i zobowiązań w poszczególnych okresach zapadalności; w szczególności poprzez zakup papierów wartościowych o określonej zapadalności; (ii) monitorowaniu sytuacji płynnościowej; oraz (iii) odpowiednim dostosowaniu wielkości portfela płynnościowego i struktury zapadalności depozytów.

Wymienionymi powyżej portfelami zarządza Biuro Skarbnika, które działa w tym zakresie w oparciu o decyzje Zarządu oraz rekomendacje KZAP.

Zarządzanie pozostałymi portfelami odbywa się w ramach procesów strategicznej oraz taktycznej alokacji aktywów.

Strategiczna alokacja aktywów jest oparta na decyzjach zarządów PZU oraz PZU Życie w zakresie alokacji aktywów z uwzględnieniem średnioterminowej ekspozycji na ryzyka inwestycyjne, podejmowanych na podstawie rekomendacji KZAP. W ramach strategicznej alokacji aktywów PZU oraz PZU Życie przekazują PZU AM cele i wytyczne oraz inne instrukcje inwestycyjne, które określają w szczególności strukturę portfeli oraz sposób benchmarkowania, jak również limity jakościowe oraz ilościowe. Limity jakościowe określają m.in. listę instrumentów,

które mogą być nabywane w ramach portfeli, listę biur maklerskich, z którymi mogą być zawierane transakcje, natomiast limity ilościowe obejmują limity pozycji walutowych, limity wrażliwości oraz ekspozycji na ryzyko.

W ramach strategicznej alokacji aktywów wyodrębnione są dwa typy portfeli: (i) portfele zarządzane bezpośrednio przez PZU AM na podstawie wytycznych inwestycyjnych lub strategii zawartych w statutach funduszy inwestycyjnych oraz (ii) portfele zaangażowań długoterminowych, do których PZU AM nabywa lub zbywa aktywa na podstawie instrukcji inwestycyjnej wydanej przez PZU lub PZU Życie.

PZU AM wykonuje proces taktycznej alokacji aktywów, polegający na podejmowaniu działań związanych z zarządzaniem aktywami w imieniu i na rachunek PZU lub PZU Życie, w ramach otrzymanych wytycznych inwestycyjnych.

Na koniec 2009 roku w Portfelach Głównych znajdowały się lokaty finansowe o wartości 41.316,34 mln PLN. Poniżej przedstawiono strukturę Portfeli Głównych.

**Tabela 42: Struktura lokat Portfela Głównego**

	Dane na koniec roku (mln PLN)		
	2009	2008	2007
<b>Portfel Główny, w tym:</b>	<b>41.316,34</b>	<b>45.355,77</b>	<b>43.573,94</b>
<b>Portfele ALM</b>	<b>23.366,18</b>	<b>25.730,58</b>	<b>21.142,92</b>
Skarbowe papiery wartościowe	22.596,01	24.022,54	19.718,31
Nieskarbowe dłużne papiery wartościowe	583,07	431,99	403,65
Depozyty i pożyczki	187,10	1.276,05	1.020,96
<b>Portfele SAA</b>	<b>17.950,16</b>	<b>19.625,19</b>	<b>22.431,02</b>
Skarbowe papiery wartościowe	13.049,95	15.969,37	17.274,78
Nieskarbowe dłużne papiery wartościowe	577,32	138,84	146,73
Akcje notowane	2.352,91	1.649,83	3.319,22
Depozyty i pożyczki	1.212,64	1.291,99	1.564,70
Niekonsolidowane fundusze inwestycyjne	744,10	568,32	118,31
Pozostałe	13,24	6,84	7,28

Źródło: Emitent.

Drugim – obok ryzyka kursów akcji – ryzykiem Portfela Głównego jest ryzyko stopy procentowej. W ujęciu ekonomicznym (tj. wartości godziwej przepływów pieniężnych z aktywów i zobowiązań) ryzyko to jest ograniczone poprzez dopasowanie terminów zapadalności aktywów i zobowiązań oraz ich przeciwny profil wrażliwości na zmiany stóp procentowych. I tak, pomimo zasadniczo długiego terminu zapadalności pasywów, całkowita duracja portfela aktywów i zobowiązań wyniosła na dzień 31 grudnia 2009 roku 1,19 roku łącznie dla PZU i PZU Życie. W związku ze stosunkowo niewielką wartością tego parametru ryzyko związane z przesunięciem równoległym krzywej rentowności jest stosunkowo niewielkie. Relatywnie istotne ryzyko związane jest natomiast ze zmianą kształtu krzywej rentowności, zwłaszcza zmianą spreadów pomiędzy krótkim i długim segmentem krzywej. Dotyczy to zwłaszcza PZU Życie, co wynika z różnicy pomiędzy średnimi terminami wymagalności zobowiązań (18,4 lat) i średnimi terminami zapadalności aktywów (4,0 lata). Ryzyko to jest trudne do wyeliminowania, bowiem wydłużenie zapadalności aktywów ogranicza niewielką dostępność instrumentów o zapadalności powyżej 15 lat.

## 12. Działalność na rynkach zagranicznych

### 12.1 Działalność na Ukrainie

#### 12.1.1 Działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych

Grupa PZU prowadzi na Ukrainie działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych przez spółkę PZU Ukraina. Podstawowymi produktami oferowanymi przez PZU Ukraina są ubezpieczenia komunikacyjne OC (13-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku), ubezpieczenia komunikacyjne autocasco (AC) (33-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku) oraz ubezpieczenia majątkowe (19-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku). Według danych zgodnych z MSSF na dzień 31 grudnia 2009 roku składka przypisana brutto PZU Ukraina wyniosła 207,3 mln UAH (80,8 mln PLN), co stanowi około 1% składki przypisanej brutto PZU. Głównymi kanałami dystrybucji, z których korzysta spółka, są: własna sieć sprzedaży, kanał korporacyjny oraz agenci. Ponadto sprzedaż jest realizowana przez multiagentów, dealerów samochodowych, touroperatorów, kanał bancassurance i brokerów.

#### 12.1.2 Działalność w zakresie ubezpieczeń na życie

Grupa PZU prowadzi na Ukrainie działalność w zakresie ubezpieczeń na życie przez spółkę PZU Ukraina Życie. Podstawowymi produktami oferowanymi przez PZU Ukraina Życie są ubezpieczenia na życie (polisa ochronna) – 10-procentowy udział w składce przypisanej brutto

w 2009 roku oraz ubezpieczenia na dożycie (polisa inwestycyjna) – 90-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku. Głównymi kanałami dystrybucji, z których korzysta spółka są: własna sieć sprzedaży, agenci, sieć MLM (marketing sieciowy) oraz kanał bancassurance. Ze względu na niewielką skalę działalności spółka nie jest objęta konsolidacją.

### 12.1.3 Zmiana wymogów regulacyjnych w zakresie poziomu aktywów netto zakładów ubezpieczeniowych

W wyniku zmian legislacyjnych, we wrześniu 2009 roku wprowadzono na Ukrainie obowiązek posiadania przez zakład ubezpieczeniowy aktywów netto w wysokości przekraczającej wysokość kapitału zakładowego. W celu dostosowania się do zmienionych wymogów zaistniała konieczność dostosowania poziomu aktywów netto PZU Ukraina oraz PZU Ukraina Życie w drodze ich dokapitalizowania, na poziomie netto, odpowiednio, około 50 mln UAH oraz około 41 mln UAH. Do końca drugiego kwartału 2010 roku planowane jest podjęcie przez Walne Zgromadzenia PZU Ukraina oraz PZU Ukraina Życie uchwał w przedmiocie podwyższenia kapitałów zakładowych tych spółek w celu dokonania ich restrukturyzacji kapitałowej i spełnienia wymogów licencyjnych.

## 12.2 Działalność na Litwie

### 12.2.1 Działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych

Grupa PZU prowadzi na Litwie działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych przez spółkę PZU Litwa. Podstawowymi produktami oferowanymi przez PZU Litwa są ubezpieczenia komunikacyjne OC (42-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku), ubezpieczenia komunikacyjne autocasco (AC) (20-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku) oraz ubezpieczenia majątkowe (12-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku). Pod względem wartości składki przypisanej brutto – 129,9 mln LTL (163,3 mln PLN) (dane zgodne z MSSF), PZU Litwa zajmowała na koniec 2009 roku czwartą pozycję na litewskim rynku ubezpieczeń osobowych i majątkowych, według danych Komisji Nadzoru Ubezpieczeń na Litwie. Udział spółki w składce przypisanej brutto PZU na koniec 2009 roku wynosi około 2%. Głównymi kanałami dystrybucji, z których korzysta PZU Litwa, są: własna sieć sprzedaży, agenci, brokerzy, kanał bancassurance, kanał *direct* (telefon, internet) oraz inni pośrednicy, w tym firmy leasingowe.

### 12.2.2 Działalność w zakresie ubezpieczeń na życie

Grupa PZU prowadzi na Litwie działalność w zakresie ubezpieczeń na życie przez spółkę PZU Litwa Życie. PZU Litwa Życie prowadzi działalność ubezpieczeniową zarówno w odniesieniu do ubezpieczeń o charakterze grupowym, jak i indywidualnym. Podstawowymi produktami oferowanymi przez PZU Litwa Życie są ubezpieczenia na życie (12-procentowy udział w składce przypisanej brutto spółki w 2009 roku), dodatkowe ubezpieczenia na życie (18-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku) oraz ubezpieczenia inwestycyjne (około 70-procentowy udział w składce przypisanej brutto w 2009 roku). W związku z małą skalą działalności spółka nie jest objęta konsolidacją. Według danych Komisji Nadzoru Ubezpieczeń na Litwie, na koniec 2009 roku PZU Litwa Życie zajmowała siódmą pozycję pod względem wielkości przypisu składki brutto na litewskim rynku ubezpieczeń na życie. Głównymi kanałami dystrybucji, z których korzysta PZU Litwa Życie, są: własna sieć sprzedaży, kanał bancassurance oraz brokerzy. Spółka korzysta również z sieci sprzedaży ubezpieczeń majątkowych.

## 13. Rating

Na dzień Prospektu PZU oraz PZU Życie otrzymały rating siły finansowej (*Financial Strength Rating*) oraz rating kredytowy (*Counterparty Credit Rating*) nadany przez agencję ratingową Standard & Poor's. Współpraca z agencją została zapoczątkowana w roku 2004, kiedy to agencja przyznała PZU rating „A-” z negatywną perspektywą ratingową. W październiku 2004 perspektywa ratingowa została podniesiona do stabilnej, natomiast w 2006 roku uległa ponownemu obniżeniu do negatywnej. W dniu 10 lipca 2008 roku PZU oraz PZU Życie otrzymały ocenę ratingową na poziomie A- ze stabilną perspektywą ratingową.

W dniu 16 lipca 2009 roku agencja podniosła zarówno rating siły finansowej, jak i rating kredytowy PZU i PZU Życie z „A-” na „A”, utrzymując przy tym stabilną perspektywę ratingową obu spółek. Rating ten został podtrzymany w oświadczeniu agencji z dnia 2 października 2009 roku o braku wpływu na przyznany rating decyzji o wypłacie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za 2009 rok wynikającej z Umowy Ugody i Dezinwestycji. Dodatkowe informacje na temat wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy w związku z Umową Ugody i Dezinwestycji zostały przedstawione w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

W raporcie analitycznym z dokonanej oceny z dnia 16 lipca 2009 roku agencja zwróciła uwagę na silną pozycję konkurencyjną Grupy PZU, wynikającą z jej mocnej pozycji na polskim rynku ubezpieczeniowym i wysokiego poziomu rozpoznawalności jej marki wśród populacji Polski. Ponadto agencja zwróciła uwagę na dobre wyniki operacyjne oraz wysokie wskaźniki adekwatności kapitałowej, poziomu pokrycia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz konserwatywny program reasekuracji, jako czynniki wzmacniające przyznany rating.

Zgodnie z powyższym raportem analitycznym Standards & Poor's może zmienić perspektywę ratingową PZU na negatywną w szczególności w przypadku istotnej zmiany w podejściu do zarządzania kapitałem lub niewdrożenia kluczowych aspektów strategii wzrostu i modernizacji. Agencja podkreśliła, że negatywna perspektywa ratingowa mogłaby być również rezultatem bezpośredniej interwencji w działalność PZU ze strony akcjonariuszy spółki. Zarówno rating, jak i perspektywa ratingowa mogą podlegać zmianie w przypadku obniżenia ratingu zadłużenia RP w walucie krajowej (zobacz opis w czynniku ryzyka „Grupa PZU jest narażona na ryzyko obniżenia przyznanego ratingu siły finansowej

lub ratingu kredytowego, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”).

## 14. Istotne systemy informatyczne

### 14.1 Wprowadzenie

Na dzień Prospektu PZU oraz PZU Życie wykorzystują łącznie ponad 100 systemów informatycznych o różnym poziomie istotności dla ich działalności. Na rozbudowaną architekturę informatyczną PZU i PZU Życie składa się szereg systemów wspierających procesy biznesowe, jak również służących do prowadzenia gospodarki własnej, z których spółki korzystają na podstawie udzielonych im przez dostawców oprogramowania licencji lub które są tworzone w ramach wewnętrznych struktur PZU i PZU Życie.

### 14.2 Systemy PZU

Do najistotniejszych aplikacji biznesowych wykorzystywanych przez PZU należy główny system produktowy Insurer, dostarczony przez Prokom Software SA (obecnie: Asseco Poland SA („**Asseco**”)), z którym współpracuje część innych systemów stosowanych przez Emitenta. System Insurer jest wykorzystywany w jednostkach PZU w takich obszarach jak: obsługa produktów ubezpieczeniowych, ewidencja klientów, umów ubezpieczenia, szkód, płatności, a także obsługa księgową ubezpieczeń oraz zarządzanie siecią sprzedaży i obsługi prowizji. Dane z systemu Insurer zasilają system finansowo-księgowy FKX, dostarczony przez Asseco, który wykorzystywany jest w sprawozdawczości finansowej jednostek Spółki. Asseco jest także dostawcą innych istotnych systemów wykorzystywanych przez PZU, w tym modułów do uzgadniania ksiąg rachunkowych. Do rozwiązań informatycznych wspierających obsługę działalności podstawowej należą między innymi TitusPlus (wsparcie procesów sprzedażowych), COMW (wsparcie masowych wznowień wybranych umów ubezpieczeniowych) i CBA (ewidencja agentów ubezpieczeniowych). Serwis PZUonline (PZU Direct) działający w ramach platformy Inteligo Financial Services SA stanowi kanał bezpośredniej sprzedaży wybranych ubezpieczeń majątkowych przez sieć internet.

### 14.3 Systemy PZU Życie

Architektura informatyczna PZU Życie jest bardziej zdecentralizowana niż w przypadku PZU. Do najistotniejszych aplikacji biznesowych wykorzystywanych przez PZU Życie należy grupa systemów produktowych do obsługi ubezpieczeń grupowych i grupowych indywidualnie kontynuowanych (KanGUR, GUR, GURiK) rozwijanych przez Asseco oraz szereg innych dedykowanych rozwiązań produktowych tworzonych w ramach wewnętrznych struktur PZU Życie lub dostarczanych przez dostawców zewnętrznych (w tym INVEST, BANKOWE, SOFI, MOCART). Prace zmierzające do wdrożenia systemu GraphTalk A.I.A. („**GraphTalk**”) planowanego jako centralny system produktowy i wdrażanego w ostatnich latach z udziałem konsorcjum CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o./Prokom Software SA zostały wstrzymane w 2008 roku. Wobec istotnego ryzyka nieosiągnięcia w terminie części zakładanych celów i spodziewanych korzyści ekonomicznych z wdrożenia systemu GraphTalk podjęto decyzję o utworzeniu odpisu z tytułu trwałej utraty wartości na całość salda poniesionych nakładów na system GraphTalk. W grudniu 2009 roku podjęto decyzję o przeniesieniu obsługi ubezpieczeń z funduszem kapitałowym (tzw. unit-linked) z wdrożonego modułu systemu GraphTalk do innego systemu produktowego oraz zrezygnowano z wsparcia konsorcjum przy tym projekcie (zobacz opis w punkcie „Postępowania grożące Emitentowi”).

### 14.4 Systemy wspólne dla PZU i PZU Życie

Do najistotniejszych aplikacji biznesowych wykorzystywanych wspólnie przez PZU i PZU Życie należą: (i) eRU, centralny system obsługowo-sprzedażowy, wykorzystywany przez pracowników placówek sprzedażowo-usługowych, osoby obsługujące ubezpieczenia grupowe w zakładach pracy, agentów, banki i instytucje finansowe, a także przez klientów w procesach samoobsługowych; oraz (ii) System Likwidacji Szkód (SLS), stworzony w PZU i obecnie wdrażany w PZU Życie centralny system informatyczny, w którym realizowane są procesy likwidacji szkód i świadczeń w zakresie obsługi zgłoszenia szkód i organizacji usług assistance, ewidencji szkód i roszczeń, ich likwidacji merytorycznej i technicznej oraz wytwarzania i gromadzenia elektronicznej dokumentacji szkodowej. W ocenie Spółki oba te systemy mają kluczowe znaczenie dla działalności PZU i PZU Życie, odpowiednio z uwagi na automatyzację procesu obsługi ubezpieczeń w poszczególnych kanałach dystrybucji oraz poprawę efektywności procesu likwidacji szkód.

Centralnym punktem dla procesów przepływu danych i bazujących na nich procesów informacyjnych w PZU i PZU Życie jest Hurtownia Danych oparta na produktach SAS Institute Inc („**SAS Institute**”). Zadaniem Hurtowni Danych jest konsolidacja danych z aplikacji biznesowych, finansowych i sprawozdawczych, ich uzgodnienie i udostępnianie danych dla potrzeb analiz, raportowania wewnętrznego, sprawozdawczości zarządczej i regulacyjnej. Hurtownia Danych dostarcza informacje zarządcze i analityczne na potrzeby wielu procesów i działań realizowanych w PZU i PZU Życie, co wyznacza jej kluczową rolę w architekturze informatycznej Grupy PZU.

Dostawcą głównych systemów gospodarki własnej w PZU i PZU Życie, systemów baz danych, narzędzi do integracji aplikacji oraz raportowania jest Oracle Corporation („**Oracle**”). PZU i PZU Życie korzystają między innymi z aplikacji pakietu Oracle E-Business Suite – systemu finansowego Oracle Financials, systemu obsługi kadr Oracle HRMS oraz platformy integracyjnej BEA AquaLogic – Magistrali Serwisowej, systemu do analizy i raportowania danych Oracle Discoverer. Systemy te są krytyczne dla bieżącego funkcjonowania Grupy PZU.

## 14.5 Modernizacja systemów Grupy

Architektura informatyczna PZU i PZU Życie wymaga zmian i usprawnień. Strategia Grupy PZU w zakresie architektury informatycznej ukierunkowana jest przede wszystkim na wsparcie realizacji strategii biznesowej Grupy PZU poprzez: (i) uproszczenie i centralizację architektury systemów informatycznych; (ii) zapewnienie mechanizmów wspierających centralizację procesów biznesowych i efektywne zarządzanie nimi oraz automatyzację wymiany danych i procesów; (iii) standaryzację wykorzystywanych komponentów technologicznych, (iv) konsolidację i uporządkowanie struktur organizacyjnych informatyki w Grupie oraz wdrażanie istotnych elementów ład informatycznego, a dzięki temu zapewnienie możliwości efektywnego i zgodnego z oczekiwaniami biznesu utrzymania i rozwoju usług informatycznych.

Działania krótko- i średniookresowe to udoskonalanie i poszerzanie funkcjonalności istniejących narzędzi informatycznych wspierających centralizację operacji, elektroniczny obieg dokumentów, procesy likwidacji szkód oraz procesy sprzedażowe.

Docelowo przewiduje się przeprojektowanie i wymianę istotnych komponentów architektury informatycznej w celu skrócenia czasu wprowadzania nowych produktów i zmian produktowych oraz zapewnienia bardziej efektywnej obsługi procesów biznesowych. Przewiduje się, że w 2010 roku łączne nakłady PZU i PZU Życie na realizację zmian w architekturze informatycznej oraz bieżącą działalność w tym obszarze wyniosą około 137,2 mln PLN.

## 15. Własność intelektualna

### 15.1 Wprowadzenie


Marka PZU należy do grupy najbardziej rozpoznawalnych znaków towarowych w Polsce, w szczególności ze względu na długą tradycję przedsiębiorstwa i przywiązanie do niego społeczeństwa. Wysoką rozpoznawalność oraz siłę marki PZU w Polsce potwierdzają wyniki badania Dynamic Tracking prowadzonego na zlecenie PZU przez instytut badawczy Millward Brown SMG/KRC. Według tego badania znajomość spontaniczna marki PZU w grudniu 2009 roku wynosiła 89%, a znajomość wspomagana 98%.

W wyniku badań marketingowych zidentyfikowano mniejszą rozpoznawalność i atrakcyjność marki PZU wśród przedstawicieli młodszego pokolenia klientów. W celu poprawy tych wskaźników został opracowany program odświeżenia marki PZU, którego podstawowym celem jest zmiana sposobu jej odbioru przez klientów oraz zapewnienie, aby marka PZU była postrzegana jako marka współczesna, idąca z duchem czasu, ale zachowująca tradycyjne wartości (tj. „wiedzę i doświadczenie”), jednocześnie będąc elastyczną i niekojarzoną przeważnie ze starszą grupą klientów. Zmiana wizerunku marki PZU zakłada także promocję nowego pozycjonowania i wartości marki. Kluczowymi elementami programu będą między innymi (i) poprawa i ujednoczenie standardów obsługi klientów, (ii) wprowadzenie nowego, jednolitego znaku (logo) dla wszystkich spółek Grupy PZU będącego modyfikacją obecnie stosowanego logo PZU oraz wprowadzenie nowego hasła reklamowego i identyfikacji wizualnej, (iii) przeprowadzenie kampanii reklamowo-promocyjnej, (iv) uruchomienie nowego serwisu internetowego, (v) wymiana oznakowania zewnętrznego i wewnętrznego oraz materiałów reklamowo-promocyjnych w wybranych placówkach i budynkach PZU oraz agentów, a także (vi) modyfikacja treści wybranych elementów korespondencji masowej. Uruchomienie tego programu przewidywane jest nie później niż do końca 2010 roku.

### 15.2 Istotne znaki towarowe

W toku prowadzonej działalności Grupa PZU korzysta z szeregu oznaczeń słownych, graficznych lub słowno-graficznych. Na dzień Prospektu Grupa PZU uzyskała w Urzędzie Patentowym prawa ochronne na 57 znaków towarowych, w tym Emitent uzyskał prawa ochronne na 21 znaków towarowych. Na dzień Prospektu toczy się przed Urzędem Patentowym RP 10 postępowań o udzielenie praw ochronnych na oznaczenia używane przez Emitenta i niektóre podmioty z Grupy PZU. Jednocześnie na dzień Prospektu Emitent uzyskał prawa ochronne na 25 znaków towarowych za granicą.






Najistotniejszym znakiem PZU jest znak słowno-graficzny – „PZU Spółka Akcyjna rok zał. 1803 ”, który uzyskał rejestrację na terytorium Polski (data zgłoszenia do Urzędu Patentowego RP – 3 listopada 1992 roku, nr prawa ochronnego 87211, klasa – 36) oraz jako znak wspólnotowy (data zgłoszenia do Urzędu ds. Harmonizacji Rynku Wspólnego w Alicante – 12 stycznia 2004 roku, nr prawa ochronnego 3607678, klasy – 16, 35, 36).

Jednocześnie Grupa PZU korzysta z szeregu oznaczeń stanowiących modyfikację wskazanego powyżej znaku słowno-graficznego, objętego prawem ochronnym numer 87211. Takie zmodyfikowane oznaczenia różnią się od tego znaku towarowego w elementach, które nie zmieniają jego odróżniającego charakteru. Z uwagi na powyższe Grupa PZU nie ubiega się o udzielenie odrębnych praw ochronnych na każde z takich oznaczeń.

Ochronie podlega również znak słowny „PZU”: na terytorium RP – na mocy zgłoszenia o udzielenie prawa ochronnego (nr zgłoszenia 354206) oraz na terytorium Ukrainy – na mocy rejestracji w Ministerstwie Oświaty i Nauki Ukrainy (nr rejestracji 109294).

Poniżej przedstawiono informację na temat pozostałych, wybranych istotnych znaków towarowych używanych przez Grupę PZU dla oznaczenia produktów lub usług oraz będących elementami kampanii reklamowych.

Tabela 43: Wybrane istotne znaki towarowe Grupy PZU

Nazwa	Rodzaj znaku	Numer zgłoszenia	Data zgłoszenia	Numer prawa ochronnego	Klasa	Uprawniony
Mobilny Ekspert PZU	słowny	333180	22.11.07		36	PZU
Wojażer	słowny	287853	18.11.04	188284	09 16 36	PZU
Titus Plus System nowoczesnego Agenta PZU	słowno-graficzny 	329524	30.08.07	221701	09 16 36 41 42	PZU
PZU Autoszyba	słowny	354209	02.04.09		09 16 36	PZU
PZU Dom	słowno-graficzny 	341019	16.05.08	221732	09 16 36	PZU
Cztery Łapy	słowny	287851	18.11.04	188283	09 16 36	PZU
Plan na Życie	słowny	365111	15.01.10		36	PZU Życie
Życie na 100%	słowny	365110	15.01.10		36	PZU Życie
Futura	słowny	217552	25.04.00	167353	36	PZU Życie
Futura Pro	słowny	217553	25.04.00	167354	36	PZU Życie
Credo	słowny	217554	25.04.00	147991	36	PZU Życie
Maximum	słowny	217555	25.04.00	148269	36	PZU Życie
Mocna Przyszłość	słowny	217556	25.04.00	147992	36	PZU Życie
Dodatkowe grupowe ubezpieczenie PZU Życie SA Medyczny Ekspert Domowy	słowny	340971	15.05.08	219498	36	PZU Życie
Pełnia Życia	słowny	301999	07.11.05	192677	36	PZU Życie
Indywidualny Program Inwestycyjny PZU Życie SA Strefa Zysku	słowny	316484	10.10.06	200618	36	PZU Życie
PZU Życie Uśmiech dziecka	słowny	327340	04.07.07	211269	36	PZU Życie
PZU Życie Spokój najbliższych	słowny	327341	04.07.07	211270	36	PZU Życie
PZU Życie Pewnym krokiem	słowny	327342	04.07.07	211271	36	PZU Życie
PZU Życie Twoje marzenia	słowny	327343	04.07.07	211272	36	PZU Życie
Indywidualny Produkt Strukturyzowany PZU Życie SA Świat Zysków	słowny	339692	15.04.08	220883	36	PZU Życie
Indywidualne ubezpieczenie na życie i dożycie PZU Życie SA Pewny Zysk	słowny	340391	30.04.08	219892	36	PZU Życie
Złota Jesień Otwarty Fundusz Emerytalny	słowno-graficzny 	212324	13.01.00	162797	36	PTE PZU
O bezpieczeństwo kierowców troszczy się PZU	słowny	313039	11.07.06	205366	36	PZU
Zaufanie, które procentuje	słowny	160304	29.05.96	107534	36	PZU Życie
Bezpieczna Szkoła	słowny	287334	03.11.04	198012	06 09 16 20 21 25 28 35 41	PZU
Ubezpieczamy życie milionów Polaków	słowno-graficzny Ubezpieczamy życie milionów Polaków	191474	07.09.98	143877	36	PZU Życie
Ubezpieczamy miliony Polaków	słowno-graficzny Ubezpieczamy miliony Polaków	191475	07.09.98	143878	36	PZU Życie
Bezpieczny czas	słowny	248437	28.03.02	163311	16 35 36	PZU Życie
Bezpieczne jutro	słowny	222939	21.08.00	151905	36	PTE PZU

Źródło: Emitent

### 15.3 Istotne licencje i patenty

Spółki z Grupy PZU są stroną licznych umów dotyczących rozwiązań informatycznych (zobacz punkt „Istotne systemy informatyczne” powyżej oraz punkt „Umowy dotyczące infrastruktury i oprogramowania IT” poniżej). Na podstawie tych umów spółki z Grupy PZU korzystają między innymi z oprogramowania dostarczanego przez: (i) Asseco Poland SA (m.in. systemy Insurer oraz FKX); (ii) Oracle Corporation (m.in. rozwiązania z pakietu Oracle E-Business Suite – w tym: Oracle Financials, Oracle HRMS); (iii) SAS Institute Inc.; (iv) International Business Machines Corporation („IBM”) (m.in. system zarządzania bazami danych IBM Informix) oraz szeregu innych aplikacji, uwzględniając standardowe oprogramowanie firmy Microsoft Corporation (w tym: oprogramowanie stacji roboczych – Microsoft Office i systemy pracy grupowej, takie jak Microsoft Exchange i SharePoint).

Przedmiotem umów zawartych z dostawcami oprogramowania wykorzystywanego w Grupie PZU jest zwykle dostawa i wdrożenie systemu, udzielenie licencji lub przekazanie praw autorskich oraz świadczenie usług utrzymania i rozwoju systemu. Udzielone licencje mają zazwyczaj charakter licencji odpłatnych, niewyłącznych, udzielonych na czas nieoznaczony, niezbywalnych i ograniczonych terytorialnie. Niektóre z umów przewidują pewne ograniczenie odpowiedzialności dostawców oprogramowania, co w razie naruszenia przez nich umowy może utrudnić spółkom z Grupy PZU uzyskanie odszkodowania w pełnej wysokości. Postanowienia tego rodzaju są jednak standardowe dla umów zawieranych z dostawcami systemów informatycznych.

Z uwagi na duże znaczenie niektórych rozwiązań informatycznych dostarczanych przez zewnętrznych dostawców dla bieżącej działalności spółek z Grupy PZU, Emitent ocenia, iż występuje pewne uzależnienie Grupy PZU od uzyskanych licencji czy dostępności usług świadczonych przez tych dostawców (zobacz informacje w punkcie 17 poniżej). Tym niemniej, z zastrzeżeniem utrudnień technicznych oraz związanych z tym kosztów, każde z rozwiązań informatycznych wykorzystywanych przez Grupę PZU może zostać w przyszłości zastąpione na warunkach rynkowych przez oprogramowanie, o co najmniej zbliżonej funkcjonalności, oferowane przez innego dostawcę lub dostawców. Pozwala to oceniać, iż Grupa PZU nie jest uzależniona od uzyskanych licencji i dostawców rozwiązań informatycznych w stopniu, który należałoby uznać za istotny z punktu widzenia jej działalności lub rentowności.

Niezależnie od licencji, na podstawie których Grupa PZU korzysta z oprogramowań informatycznych, polityka Grupy PZU zakłada opieranie działalności, w uzasadnionych przypadkach, na oprogramowaniu, do którego spółkom z Grupy PZU przysługują autorskie prawa majątkowe. Pozwala to na dodatkowe ograniczenie ryzyka zależności Grupy PZU od dostawców oprogramowania, jak również na rozwinięcie autorskich programów, których zastosowanie może cechować wartość dodana w postaci ich dostosowania do specyfiki i konkretnych potrzeb Grupy. Liczne programy, o istotnym znaczeniu dla bieżącej działalności operacyjnej PZU oraz PZU Życie, wspierające między innymi realizację procesów likwidacji szkód, sprzedaż, obsługę, ewidencjonowanie umów ubezpieczenia są programami, do których autorskie prawa majątkowe przysługują tym spółkom. Najbardziej istotnymi z nich są, w przypadku PZU: system realizujący proces likwidacji szkód „SLS” i system wsparcia sprzedaży „TitusPlus”, natomiast w przypadku PZU Życie: system ewidencji ubezpieczeń grupowych „KanGUR” i system bezpośredniej sprzedaży i obsługi ubezpieczeń „eRU”.

Na dzień Prospektu spółki z Grupy PZU nie korzystają z patentów. Grupa PZU nie jest uzależniona od patentów, umów przemysłowych, handlowych lub finansowych, jak również nowych procesów technologicznych w stopniu, który można by uznać za znaczący dla jej działalności lub rentowności.

### 15.4 Domeny internetowe

Grupa PZU posiada ponad 600 zarejestrowanych domen internetowych, w tym między innymi domenę pzu.pl, pzuzycie.pl, pzu.com.pl, pzu.eu, pzuonline.pl, tfipzu.pl, pzuofe.pl, pzudirect.pl, pzapomoc.eu, pzapomoc.pl, opiekamedyczna.pl, grupapzu.pl oraz ikepzu.pl.

## 16. Istotne umowy

### 16.1 Omówienie

Poniżej przedstawiono opis umów istotnych, innych niż zawarte w toku normalnej działalności, których stroną był Emitent lub spółki z Grupy PZU w okresie dwóch lat poprzedzających datę Prospektu lub wcześniej, o ile zawierają one postanowienia, które powodują powstanie zobowiązania lub też nabycie prawa o istotnym znaczeniu dla Grupy PZU w dniu Prospektu.

Do umów spełniających określone wyżej kryteria Emitent zalicza umowy dotyczące świadczenia istotnych dla działalności Grupy PZU usług serwisu, utrzymania i rozwoju systemów informatycznych, udostępnienia infrastruktury informatycznej, świadczenia usług telekomunikacyjnych oraz najmu powierzchni na potrzeby prowadzenia ośrodka przetwarzania danych. W ocenie Emitenta wartość żadnej z tych umów nie stanowiła kryterium dla uznania danej umowy za umowę istotną. W szczególności, celem przedstawienia informacji o opisanych niżej umowach było podsumowanie najważniejszych warunków umów, na podstawie których Grupa PZU korzysta z rozwiązań, produktów i usług istotnych dla jej działalności, w tym okresu, na jaki umowy te zostały zawarte, oraz możliwości ich rozwiązania przez każdą ze stron. Ponadto, do istotnych umów spełniających powyższe kryteria Emitent zalicza umowy dotyczące transakcji typu reverse repo i sell/buy back, których realizacja w 2009 roku pozwoliła PZU pozyskać środki na wypłatę zaliczki na poczet dywidendy opisanej w punkcie „Informacja na temat wypłat dywidendy za lata 2007–2009” w Rozdziale „Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy”. Do umów spełniających opisane wyżej kryteria Emitent zalicza także umowę sprzedaży przedsiębiorstwa PZU Tower z uwagi na dużą jednostkową wartość tej umowy, stanowiącą około 10% kapitałów własnych PZU na dzień 31 grudnia 2009 roku.

Uwzględniając wysokość kapitałów własnych Emitenta, skalę działania Grupy PZU, jak i charakter umów zawieranych przez podmioty z Grupy PZU w toku ich zwykłej działalności, w ocenie Emitenta nie występują umowy zawarte w normalnym toku działalności, których podsumowanie powinno zostać zamieszczone w Prospekcie, w celu umożliwienia inwestorom podjęcia poinformowanej decyzji inwestycyjnej, a informacje o których w przyszłości mogłyby podlegać obowiązkowi przekazania do publicznej wiadomości w trybie wykonywania przez Spółkę obowiązków informacyjnych odnoszących się do spółek publicznych dotyczących publikowania informacji o zawarciu znaczącej umowy. Z uwagi na powyższe opis umów zawieranych w zwykłym toku działalności Emitenta i pozostałych podmiotów z Grupy PZU został pominięty w Prospekcie.

## **16.2 Umowy dotyczące infrastruktury i oprogramowania IT**

### **Umowa ramowa na utrzymanie i modyfikację oprogramowania systemów Insurer i FKX pomiędzy Emitentem a Asseco Poland SA zawarta w dniu 3 października 2008 roku**

W dniu 3 października 2008 roku Emitent zawarł z Asseco Poland SA („**Asseco**”) umowę ramową na utrzymanie i modyfikację oprogramowania systemu obsługi ubezpieczeń majątkowych Insurer i systemu finansowo-księgowego FKX (zobacz punkt „Systemy PZU” powyżej). Przedmiotem umowy jest: (i) świadczenie przez Asseco usług serwisu i utrzymania systemów Insurer oraz FKX; (ii) określenie zasad świadczenia przez Asseco usług związanych z rozwojem aplikacji Insurer i FKX (w tym udzielenie Emitentowi licencji na wykorzystywane oprogramowanie); oraz (iii) wykonanie usług i projektów zleczanych wraz z umową ramową.

Z tytułu serwisu i utrzymania aplikacji Insurer i FKX Asseco otrzymuje od Emitenta zryczałtowane miesięczne wynagrodzenie brutto w wysokości 1.715 tys. PLN (z tytułu świadczenia usług serwisu) oraz 1.759 tys. PLN (z tytułu świadczenia usług utrzymania). Wynagrodzenie z tytułu realizacji usług związanych z rozwojem aplikacji każdorazowo określa odrębna umowa lub zlecenie.

Umowa została zawarta na czas oznaczony do dnia 31 grudnia 2011 roku, z zastrzeżeniem jednak, że jeżeli PZU poinformuje Asseco na piśmie o woli przedłużenia umowy w terminie nie późniejszym niż 4 miesiące przed końcem okresu obowiązywania umowy, przedmiotowa umowa będzie przedłużana na warunkach w niej określonych na okres kolejnych 12 miesięcy, łącznie nie dłużej jednak niż na okres 36 miesięcy, przy czym wynagrodzenie należne Asseco będzie waloryzowane przy użyciu publikowanego przez GUS wskaźnika wzrostu cen i usług konsumpcyjnych. PZU może zmienić wymiar usług utrzymania lub poziom usług serwisu aplikacji Insurer i FKX, świadczonych w okresie od 1 stycznia 2011 roku, o ile poinformuje Asseco o swojej decyzji na piśmie w terminie do 30 września 2010 roku. W przypadku takiej zmiany wynagrodzenie Asseco ulegnie odpowiedniemu obniżeniu.

### **Umowa ramowa na serwis, utrzymanie i rozwój oprogramowania systemów KanGUR, GUR, GURiK, ROS pomiędzy PZU Życie a Asseco Poland SA zawarta w dniu 5 czerwca 2009 roku**

W dniu 5 czerwca 2009 roku PZU Życie zawarł z Asseco Poland SA („**Asseco**”) umowę ramową na serwis, utrzymanie i rozwój oprogramowania systemów produktowych KanGUR, GUR, GURiK, ROS (zobacz punkt „Systemy PZU Życie” powyżej). Przedmiotem umowy jest świadczenie przez Asseco usług serwisowych, jak również usług w zakresie prac rozwojowych i usług utrzymania oprogramowania użytkowego związanych z systemem, realizowanych na podstawie odrębnych zleceń.

Z tytułu świadczenia usług serwisowych oprogramowania użytkowego Asseco otrzymuje od PZU Życie zryczałtowane wynagrodzenie miesięczne w wysokości: 353 tys. PLN brutto (za oprogramowanie KanGUR) oraz 88 tys. PLN brutto (za aplikacje GUR, GURiK i ROS). Z tytułu świadczenia usług utrzymania oprogramowania użytkowego Asseco otrzymuje zryczałtowane wynagrodzenie brutto w kwocie 1.593 tys. PLN kwartalnie. Wynagrodzenie za usługi związane z rozwojem oprogramowania użytkowego ustalane jest odrębnie. Ponadto Asseco przeniosło na PZU Życie na czas nieoznaczony autorskie prawa majątkowe do utworów stworzonych przez Asseco w wykonaniu umowy.

Umowa została zawarta na czas oznaczony do dnia 31 marca 2012 roku. Każda ze stron ma prawo wypowiedzieć umowę z dowolnej przyczyny, z zachowaniem sześciomiesięcznego okresu wypowiedzenia. Ponadto PZU Życie przysługuje prawo do wypowiedzenia umowy w zakresie usług serwisu i usług utrzymania w stosunku do poszczególnych systemów GUR, GURiK, ROS z dowolnej przyczyny i bez obowiązku naprawienia wynikłej stąd szkody, z zachowaniem określonego powyżej sześciomiesięcznego okresu wypowiedzenia. W takim przypadku wynagrodzenie należne z tytułu świadczenia tych usług dla systemów GUR, GURiK i ROS zostanie odpowiednio zmniejszone.

### **Umowa ramowa dostawy i wdrożenia oprogramowania zintegrowanego systemu informatycznego pomiędzy Emitentem a CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. oraz Prokom Software SA zawarta w dniu 1 marca 2004 roku oraz umowa szczegółowa wdrożenia systemu oprogramowania GraphTalk A.I.A. pomiędzy PZU Życie a CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. oraz Prokom Software SA zawarta w dniu 30 grudnia 2004 roku**

W dniu 1 marca 2004 roku Emitent zawarł z CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. („**CSC**”) oraz Prokom Software SA (obecnie Asseco Poland SA, „**Prokom**”) umowę ramową dostawy i wdrożenia oprogramowania zintegrowanego systemu informatycznego („**Umowa Ramowa**”). W dniu 7 października 2004 roku do Umowy Ramowej przystąpiło PZU Życie. Przedmiotem Umowy Ramowej jest określenie zasad opracowania, dostarczenia i wdrożenia przez CSC i Prokom w PZU i PZU Życie, zintegrowanego systemu informatycznego (ZSI) opartego na oprogramowaniu CSC oraz Prokom, wspierającego prowadzenie działalności ubezpieczeniowej oraz gromadzenie i przetwarzanie danych w ramach działalności PZU, PZU Życie i Grupy PZU, jak również zasad udzielenia licencji na oprogramowanie stanowiące bazę opracowania ZSI oraz zasad świadczenia usług dodatkowych, w szczególności usług serwisowych oraz usług wsparcia.

W dniu 30 grudnia 2004 roku PZU Życie zawarł z CSC oraz Prokom umowę szczegółową wdrożenia systemu oprogramowania GraphTalk A.I.A. („**Umowa GraphTalk**”). Przedmiotem Umowy GraphTalk jest wdrożenie przez CSC i Prokom w PZU Życie oprogramowania GraphTalk A.I.A. służącego prowadzeniu działalności ubezpieczeniowej w obszarze grupowych ubezpieczeń na życie. Umowa przewiduje rozliczenia kosztów w oparciu o zawarte w umowie stawki i na podstawie udokumentowanych wykazów czasu pracy. W dniu 3 sierpnia 2006 roku Umowa GraphTalk została rozszerzona na moduł do obsługi indywidualnych produktów ubezpieczeniowych z wieloma funduszami inwestycyjnymi (produkty unit-linked).

PZU Życie ma prawo odstąpić od Umowy GraphTalk w zakresie jeszcze nie wykonanym, z dowolnej przyczyny za zapłatą na rzecz CSC i Prokom wynagrodzenia za prace wykonane do dnia odstąpienia od Umowy GraphTalk oraz kary umownej w wysokości 20% wynagrodzenia CSC oraz Prokom należnego po dniu odstąpienia od Umowy GraphTalk, które CSC oraz Prokom otrzymałyby na podstawie Umowy GraphTalk.

W przypadku odstąpienia od Umowy GraphTalk przez PZU Życie z przyczyn leżących po stronie CSC lub Prokom, CSC i Prokom będą zobowiązane do zapłaty na rzecz PZU Życie kary umownej w wysokości 20% wynagrodzenia CSC oraz Prokom należnego na podstawie Umowy GraphTalk. Zapłata kary umownej nie wyłącza dalej idącej odpowiedzialności CSC oraz Prokom na zasadach przewidzianych w Umowie Ramowej i Umowie GraphTalk. W przypadku odstąpienia przez CSC lub Prokom od Umowy GraphTalk z przyczyn leżących po stronie PZU Życie, CSC oraz Prokom będą mogły domagać się, tytułem kary umownej, kwoty równej 20% wynagrodzenia CSC oraz Prokom należnego po dniu odstąpienia od Umowy GraphTalk, które CSC oraz Prokom otrzymałyby na podstawie Umowy GraphTalk, gdyby od niej nie odstąpiły. CSC oraz Prokom zachowują prawo do wynagrodzenia za prace wykonane w takim zakresie, w jakim nie zostały one objęte odstąpieniem przez CSC lub Prokom.

W maju 2008 roku PZU Życie podjęło decyzję o zawieszeniu prac projektowych wobec nieosiągnięcia celu projektu przy jednoczesnym przekroczeniu jego budżetu i harmonogramu. W grudniu 2009 roku podjęto decyzję o przeniesieniu obsługi produktów unit-linked z wdrożonego modułu systemu GraphTalk A.I.A. do innego systemu produktowego oraz zrezygnowano ze wsparcia konsorcjum CSC i Prokom w tym projekcie. W lutym 2010 roku CSC wypowiedziało Umowę GraphTalk oraz podjęło pewne działania prawne (zobacz opis w punkcie „Istotne postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe” – „Postępowania grożące Emitentowi”).

***Umowa na udzielenie licencji Oracle oraz świadczenie usług asysty technicznej i konserwacji pomiędzy Emitentem a Oracle Polska sp. z o.o. zawarta w dniu 29 października 2004 roku***

W dniu 29 października 2004 roku Emitent zawarł z Oracle Polska sp. z o.o. („**Oracle Polska**”) umowę na udzielenie licencji oprogramowania Oracle oraz świadczenie usług asysty technicznej i konserwacji. Przedmiotem umowy jest: (i) udzielenie przez Oracle Polska na rzecz Emitenta bezterminowej licencji na aplikacje Oracle E-business Suite (zobacz punkt „Systemy wspólne dla PZU i PZU Życie” powyżej); (ii) udzielenie przez Oracle Polska na rzecz Emitenta prawa do aktualizowania wersji produktów; oraz (iii) świadczenie usług asysty technicznej i konserwacji oprogramowania.

Wartość wynagrodzenia należnego Oracle Polska z tytułu udzielenia licencji na korzystanie z oprogramowania Oracle wyniosła 1.890 tys. USD brutto. Ponadto Emitent zobowiązany jest do ponoszenia opłat z tytułu prawa do aktualizacji wersji produktu oraz z tytułu świadczenia usług asysty technicznej i konserwacji oprogramowania. Każda ze stron może wypowiedzieć umowę w przypadku istotnego naruszenia postanowienia umowy przez drugą ze stron, które nie zostanie naprawione w ciągu 30 dni od otrzymania pisemnego zawiadomienia o dokonaniu naruszenia.

***Umowa podnajmu wraz ze świadczeniem usług transmisji danych do/z Ośrodka Przetwarzania Danych pomiędzy Emitentem, PZU Życie, Centrum Informatyki Grupy PZU SA a GTS Energis sp. z o.o. zawarta w dniu 8 czerwca 2009 roku***

W dniu 8 czerwca 2009 roku Emitent, PZU Życie oraz Centrum Informatyki Grupy PZU SA (obecnie PZU Centrum Operacji SA) zawarły z GTS Energis sp. z o.o. („**GTS Energis**”) jako wynajmującym, umowę podnajmu wraz ze świadczeniem usług transmisji danych do/z Ośrodka Przetwarzania Danych. Przedmiotem umowy jest: (i) najem pomieszczeń o powierzchni około 900 m<sup>2</sup> nieruchomości budynkowej położonej w Piasecznie; oraz (ii) świadczenie na rzecz Emitenta, PZU Życie oraz Centrum Informatyki Grupy PZU SA usług transmisji danych w relacji pomieszczenia serwerowni – budynek PZU Tower. Okres trwania umowy wynosi 10 lat dla najmu oraz świadczenia usług transmisji danych, z zastrzeżeniem warunków określonych w umowie.

Wynajmowane pomieszczenia mogą być wykorzystywane na pomieszczenia serwerowni (celem prowadzenia Ośrodka Przetwarzania Danych), pomieszczenia biurowe oraz pomieszczenia magazynowe, także przez PTE PZU, TFI PZU, PZU AM, z uwzględnieniem specyfiki ich działalności statutowej. Dla potrzeb rozliczenia umowy określono parytet korzystania z powierzchni przez PZU Życie (40%), PZU (45%) oraz Centrum Informatyki Grupy PZU SA (15%).

Opłata instalacyjna z tytułu dostosowania pomieszczeń serwerowni, biurowych oraz magazynowych oraz z tytułu uruchomienia usługi transmisji danych wynosiła 11.660 tys. PLN. Miesięczne opłaty z tytułu czynszu i usług transmisji danych wynoszą 548 tys. PLN (brutto).

Umowa wyłącza odpowiedzialność GTS Energis za utracone korzyści i spodziewane oszczędności. Odpowiedzialność GTS Energis z tytułu umowy ograniczona jest do szkód powstałych z przyczyn zawinionych przez GTS Energis, przy czym odpowiedzialność ta ograniczona jest do kwoty 20.000 tys. PLN.

**Umowa świadczenia usług telekomunikacyjnych pomiędzy Emitentem, PZU Życie a Telekomunikacją Polską SA zawarta w dniu 1 sierpnia 2008 roku**

W dniu 1 sierpnia 2008 roku Emitent oraz PZU Życie zawarły z Telekomunikacją Polską SA („TPSA”) umowę, której przedmiotem jest świadczenie przez TPSA na rzecz Emitenta i PZU Życie usług transmisji danych, usług głosowych, usług sieci inteligentnej, usług dzierżawy IP telefonów, doposażenia urządzeń abonenckich, dzierżawy kanalizacji teletechnicznej oraz usług dodanych, w tym wideokonferencji i telekonferencji. Z tytułu świadczenia odpowiednich usług Emitent i PZU Życie zobowiązane są do zapłaty opłat instalacyjnych, miesięcznych opłat abonamentowych, opłat za połączenia i opłat dodatkowych zgodnie z cennikiem załączonym do umowy.

Emitent i PZU Życie mogą wypowiedzieć umowę z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego.

Umowa obowiązuje przez okres 24 miesięcy, licząc od dnia 1 sierpnia 2008 roku i zostanie automatycznie przedłużona na okres kolejnych 12 miesięcy, o ile żadna ze stron najpóźniej na trzy miesiące przed upływem okresu, na jaki została zawarta, nie złoży oświadczenia o braku zgody na przedłużenie.

**Umowa dotycząca korzystania z programów komputerowych i baz danych Audatex pomiędzy Emitentem a Audatex Polska sp. z o.o. zawarta w dniu 13 marca 2009 roku**

W dniu 13 marca 2009 roku Emitent zawarł z Audatex Polska sp. z o.o. („Audatex”) umowę dotyczącą korzystania z programów komputerowych i baz danych do kalkulacji kosztów napraw pojazdów oraz innych produktów do likwidacji szkód komunikacyjnych Audatex. Umowa została zawarta na czas nieoznaczony i może być rozwiązana przez każdą ze stron za 180-dniowym pisemnym wypowiedzeniem. Z tytułu korzystania z produktów Audatex Emitent zobowiązał się płacić miesięczną opłatę wyliczoną na podstawie stawek za kalkulację, których wysokość zależy od liczby kalkulacji wykonanych przez Emitenta w ciągu danego okresu rozliczeniowego.

**Umowa ramowa na korzystanie z programów komputerowych, baz danych i publikacji Eurotax pomiędzy Emitentem a EurotaxGlass's Polska sp. z o.o. zawarta w dniu 22 grudnia 2008 roku**

W dniu 22 grudnia 2008 roku Emitent zawarł z EurotaxGlass's Polska sp. z o.o. („Eurotax”) umowę na korzystanie z programów komputerowych, baz danych i publikacji Eurotax oraz innych programów komputerowych, zawierających informacje umożliwiające identyfikację, wycenę wartości i określenie kosztów napraw pojazdów samochodowych oraz wykonywanie analiz usprawniających proces likwidacji szkód. Eurotax udzielił Emitentowi niewyłącznej, bezterminowej licencji na korzystanie z produktów, za zapłatą miesięcznej opłaty licencyjnej o zmiennej wysokości ustalonej zgodnie z umową m.in. na podstawie liczby użytkowników. Umowa została zawarta na czas nieoznaczony i może być rozwiązana przez każdą ze stron za 90-dniowym pisemnym wypowiedzeniem.

**Umowa określająca warunki działania systemu umożliwiającego zawieranie i wykonywanie umów ubezpieczenia na odległość pomiędzy Emitentem a Inteligo Financial Services SA zawarta w dniu 16 grudnia 2008 roku**

W dniu 16 grudnia 2008 roku Emitent zawarł z Inteligo Financial Services SA („IFS”) umowę określającą warunki działania systemu umożliwiającego zawieranie i wykonywanie umów ubezpieczenia na odległość („PZUonline”), w tym dostęp klientów do usług świadczonych za pośrednictwem serwisu www.pzuonline.pl oraz wykonywanie czynności związanych z zawieraniem i wykonywaniem umów ubezpieczenia, w tym rozliczania zainkasowanych przez IFS składek. Z tytułu wykonywania umowy IFS otrzymuje od Emitenta kwartalne wynagrodzenie w wysokości 50 tys. PLN netto. Umowa zawarta jest na czas nieoznaczony i może zostać rozwiązana: (i) przez IFS z zachowaniem dwunastomiesięcznego okresu wypowiedzenia ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego; (ii) przez Emitenta z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego. W razie rozwiązania umowy przez PZU w pięcioletnim okresie jej obowiązywania, zobowiązany jest zapłacić IFS odszkodowanie, którego maksymalna wysokość została określona na 1.500 tys. PLN.

**Umowa ramowa pomiędzy Emitentem a SAS Institute sp. z o.o. zawarta w dniu 18 sierpnia 2000 roku**

W dniu 18 sierpnia 2000 roku Emitent zawarł z SAS Institute sp. z o.o. („SAS”) umowę, której przedmiotem jest udzielenie licencji na oprogramowanie SAS, za które Emitent zobowiązany jest ponosić roczne opłaty za wznowienie licencji zgodnie z cennikiem zawartym w umowie. Umowa zawarta jest na czas nieoznaczony. Emitent może w dowolnym momencie rozwiązać licencję na dowolny produkt oprogramowania. SAS może wypowiedzieć licencję z powodu naruszenia umowy, które nie zostanie naprawione w terminie 30 dni od pisemnego ostrzeżenia przez SAS.

**Umowa wykonania i wdrożenia systemu informatycznego wspierającego pracę agentów pomiędzy Emitentem a VSoft SA zawarta w dniu 30 grudnia 2008 roku**

W dniu 30 grudnia 2008 roku Emitent zawarł z VSoft SA („VSoft”) umowę modyfikującą funkcjonalność systemu informatycznego wspierającego pracę agentów („System TitusPlus”). System TitusPlus został wdrożony przez VSoft na podstawie umowy z dnia 21 października 2004 roku o wykonanie i wdrożenie systemu informatycznego wspierającego pracę agentów. Na podstawie umowy Emitent nabył autorskie prawa majątkowe do Systemu TitusPlus wraz z jego modyfikacjami, stanowiącymi integralną i nierozłączną część Systemu TitusPlus. Za wykonanie przedmiotu umowy VSoft przysługuje wynagrodzenie w wysokości 700 tys. PLN brutto.

**Umowa na zakup licencji i wsparcia technicznego dla licencji pomiędzy PZU Życie a Oracle Polska sp. z o.o. zawarta w dniu 31 maja 2007 roku**

W dniu 31 maja 2007 roku PZU Życie zawarł z Oracle Polska sp. z o.o. („**Oracle Polska**”) umowę, której przedmiotem jest określenie zasad udzielenia przez Oracle Polska na rzecz PZU Życie licencji w modelu nieograniczonego stosowania na oprogramowanie Oracle, w tym OracleDatabase Enterprise Edition, Oracle Real Application Clusters, Oracle Partitioning, Oracle Internet Application Server Enterprise Edition, Business Intelligence Publisher (Oracle XML Publisher) oraz określenie warunków świadczenia na rzecz PZU Życie usług asysty technicznej i konserwacji oprogramowania. Wynagrodzenie Oracle Polska z tytułu udzielenia licencji na korzystanie z oprogramowania wyniosła 13.721 tys. PLN netto. Ponadto PZU Życie zobowiązane jest do ponoszenia opłat z tytułu świadczenia usług asysty technicznej i konserwacji oprogramowania. Każda ze stron może wypowiedzieć umowę w przypadku istotnego naruszenia umowy przez drugą ze stron, które nie zostanie naprawione w ciągu 30 dni od otrzymania pisemnego zawiadomienia o dokonaniu naruszenia.

**Umowa o świadczenie usług utrzymania i rozwoju Systemu INVEST pomiędzy PZU Życie a Pentacomp Systemy Informatyczne SA zawarta w dniu 8 sierpnia 2008 roku**

W dniu 8 sierpnia 2008 roku PZU Życie zawarł z Pentacomp Systemy Informatyczne SA („**Pentacomp**”) umowę o świadczenie usług utrzymania i rozwoju systemu obsługującego produkty PZU Życie: PIU, db Invest Plus, Super Lokata oraz produkty wdrażane na podstawie zamówień („**System INVEST**”) oraz przeniesienia autorskich praw majątkowych do przedmiotowego oprogramowania. Zgodnie z umową PZU Życie ma prawo w każdym czasie przenieść prawa i obowiązki wynikające z tej umowy na dowolny podmiot z Grupy PZU. Kwota świadczeń z tytułu realizacji tej umowy nie przekroczy kwoty 2.848 tys. PLN brutto. Za usługi utrzymaniowe dotyczące Systemu INVEST płatne jest miesięczne wynagrodzenie ryczałtowe w wysokości 16,5 tys. PLN brutto.

**Umowa ramowa pomiędzy PZU Życie a SAS Institute sp. z o.o. zawarta w dniu 10 kwietnia 2000 roku**

W dniu 10 kwietnia 2000 roku PZU Życie zawarł z SAS Institute sp. z o.o. („**SAS**”) umowę ustalającą warunki, na jakich będą zawierane umowy szczegółowe, których przedmiotem będzie licencjonowanie oprogramowania SAS, szkolenia oraz usługi konsultacyjne i doradcze. Zgodnie z umową SAS udziela licencji na oprogramowanie, za które PZU Życie zobowiązana jest do ponoszenia rocznych opłat za wznowienie licencji zgodnie z cennikiem zawartym w umowie. Umowa została zawarta na czas nieoznaczony i może być wypowiedziana przez każdą ze stron z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia, przy czym SAS może wypowiedzieć umowę w przypadku naruszenia przez PZU Życie postanowień umowy lub umowy licencyjnej.

**Umowa na dostawę i wdrożenie Systemu Rejestrator Ubezpieczeń Grupowych pomiędzy PZU Życie a Deloitte Business Consulting SA zawarta w dniu 19 marca 2007 roku**

W dniu 19 marca 2007 roku PZU Życie zawarł z Deloitte Business Consulting SA („**Deloitte**”) umowę, której przedmiotem jest dostarczenie i świadczenie przez Deloitte prac związanych z wdrożeniem, modyfikacją i utrzymaniem Systemu Rejestrator Ubezpieczeń Grupowych („**System eRU**”). Dla celów wykonania usług dla Emitenta, w dniu 3 kwietnia 2009 roku do umowy przystąpił Emitent. Deloitte przeniósł na PZU Życie autorskie prawa majątkowe do danej części nowego oprogramowania. Przeniesienie autorskich praw majątkowych nastąpiło bez żadnych ograniczeń, w szczególności terytorialnych, czasowych lub ilościowych. Łączna cena za całość usług związanych z dostarczeniem i wdrożeniem Systemu eRU wynosi 4.402 tys. PLN netto, w tym cena za przeniesienie autorskich praw majątkowych wynosi 445 tys. PLN netto. Ponadto Deloitte otrzymuje od PZU Życie wynagrodzenie za prace dodatkowe obliczane w stawkach godzinowych. Strony umowy rzekły się prawa wypowiedzenia umowy z wyjątkiem wypowiedzenia z ważnych powodów. PZU Życie przysługuje prawo wypowiedzenia umowy bez ważnego powodu, na trzy miesiące naprzód ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego. Każda ze stron może rozwiązać umowę ze skutkiem natychmiastowym w przypadku istotnego naruszenia postanowień umowy przez drugą stronę i nienaprawienia go w ciągu 45 dni od daty pisemnego zawiadomienia o takim naruszeniu.

**Umowa świadczenia usług transmisji danych pomiędzy Emitentem i PZU Życie a Netia SA zawarta w dniu 12 stycznia 2009 roku**

W dniu 12 stycznia 2009 roku Emitent i PZU Życie zawarły z Netia SA („**Netia**”) umowę, której przedmiotem jest świadczenie przez Netia na rzecz Emitenta i PZU Życie usług transmisji danych. Z tytułu świadczenia odpowiednich usług Emitent i PZU Życie zobowiązane są do zapłaty opłat instalacyjnych, miesięcznych opłat abonamentowych, opłat za połączenia i opłat dodatkowych zgodnie z cennikiem załączonym do umowy. Umowa obowiązuje przez okres 27 miesięcy, licząc od dnia podpisania umowy, i zostanie automatycznie przedłużona na okres kolejnych 12 miesięcy, o ile żadna ze stron najpóźniej na sześć miesięcy przed upływem okresu, na jaki umowa została zawarta, nie złoży oświadczenia o braku zgody na przedłużenie. Emitent i PZU Życie mogą wypowiedzieć umowę z zachowaniem trzymiesięcznego okresu wypowiedzenia ze skutkiem na koniec miesiąca kalendarzowego.

**Umowa dotycząca zaprojektowania, wykonania i wdrożenia Systemu Zarządzania Zasobami Ludzkimi Oracle HRMS dla Grupy PZU pomiędzy Emitentem i PZU Życie a Oracle Polska sp. z o.o. zawarta w dniu 21 maja 2009 roku**

W dniu 21 maja 2009 roku Emitent i PZU Życie zawarły z Oracle Polska sp. z o.o. („**Oracle Polska**”) umowę dotyczącą zaprojektowania, wykonania i wdrożenia do 30 kwietnia 2010 Systemu Zarządzania Zasobami Ludzkimi Oracle HRMS dla Grupy PZU („**System Oracle HRMS**”), której przedmiotem jest również udzielenie licencji na produkty prac oraz świadczenie usług gwarancji. Z tytułu wykonania ww. usług oraz udzielenia licencji Oracle Polska otrzyma od Emitenta wynagrodzenie w wysokości 2.656 tys. PLN, a od PZU Życie – 885 tys. PLN, płatne

ratami. Strony mogą wypowiedzieć umowę w razie istotnego naruszenia przez drugą stronę postanowień umowy, tj. niewywiązywania się ze zobowiązań mających wpływ na prawidłową realizację umowy i nienaprawienia takiego naruszenia w ciągu 30 dni od otrzymania pisemnego zawiadomienia określającego naruszenie.

### **16.3 Umowy finansowe dotyczące transakcji reverse repo i sprzedaży papierów dłużnych (sell/buy back)**

W celu pozyskania środków na wypłatę zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009 (zobacz opis w punkcie „Informacja na temat wypłat dywidendy za lata 2007–2009” w Rozdziale „Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy”) PZU zawarło w dniu 19 października 2009 roku z Bankiem Gospodarstwa Krajowego („BGK”) oraz z Bankiem Handlowym w Warszawie SA („Bank Handlowy”) umowy ramowe oraz umowy dodatkowe transakcji reverse repo oraz sprzedaży papierów dłużnych (sell/buy back), refinansowane przez banki w NBP. Operacje reverse repo i sell/buy back polegają na sprzedaży papierów wartościowych po określonej cenie przez Emitenta z jednoczesnym zobowiązaniem do ich odkupienia po upływie określonego czasu, przed terminem ich wymagalności, po cenie odpowiednio wyższej. Realizacja powyższych umów pozwoliła Emitentowi pozyskać środki bez konieczności sprzedaży posiadanych papierów wartościowych na rynku, co mogłoby negatywnie wpłynąć na ich cenę. Ponadto Emitent zachował prawo do pobierania pożytków z inwestycji w papiery wartościowe będące przedmiotem umów. Umowy zostały zawarte na czas nieokreślony.

Na podstawie powyższych umów 19 października 2009 roku Emitent zawarł z BGK i Bankiem Handlowym na okres 6 miesięcy szereg jednostkowych transakcji repo z przemieszczeniem praw własności, z opcją ich tzw. rolowania na kolejne okresy. Zobowiązania Emitenta z tytułu odkupienia papierów wartościowych od BGK i Banku Handlowego, według stanu na dzień zapadalności, wynoszą odpowiednio około 3.813.840 tys. PLN oraz około 992.981 tys. PLN. Na dzień 31 grudnia 2009 roku wartość godziwa obligacji skarbowych stanowiących zabezpieczenie transakcji zawartych z BGK oraz z Bankiem Handlowym wynosiła odpowiednio około 4.264.601 tys. PLN oraz około 1.067.010 tys. PLN. Oczekiwany koszt finansowania transakcji zawartych z oboma bankami wyniesie w 2010 roku łącznie około 58.655 tys. PLN. W zakresie transakcji z BGK zobacz opis w punkcie „Transakcje PZU z BGK” w Rozdziale „Transakcje z podmiotami powiązanymi”.

### **16.4 Umowa sprzedaży przedsiębiorstwa pomiędzy Emitentem, PZU Życie oraz PZU Tower zawarta w dniu 1 grudnia 2008 roku**

W dniu 1 grudnia 2008 roku PZU oraz PZU Życie zawarły z PZU Tower umowę sprzedaży przedsiębiorstwa, na mocy której PZU oraz PZU Życie, jako kupujący, nabyli na współwłasność za łączną cenę 417.945 tys. PLN (z czego 277.933 tys. PLN przypadało na PZU, a 140.011 tys. PLN na PZU Życie) przedsiębiorstwo spółki PZU Tower (zobacz opis w punkcie „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi” w Rozdziale „Transakcje z podmiotami powiązanymi”). Podstawowym składnikiem majątku nabytego przedsiębiorstwa była nieruchomość położona w Warszawie, składająca się z gruntu o obszarze 2.108 m<sup>2</sup> będącego w użytkowaniu wieczystym do dnia 31 października 2009 roku i stanowiącego własność m.st. Warszawy oraz znajdującego się na nim budynku PZU Tower o powierzchni użytkowej 55.604 m<sup>2</sup>, będącego odrębnym od gruntu przedmiotem własności. Podstawowym przedmiotem działalności sprzedawanego przedsiębiorstwa było zarządzanie powyższym budynkiem, w szczególności w zakresie wynajmu, konserwacji i utrzymania technicznego. Sprzedaż przedsiębiorstwa PZU Tower miała prowadzić do zmiany faktycznego przedmiotu działalności sprzedawcy, PZU Tower, na działalność finansową. Nabycie przedsiębiorstwa przez PZU i PZU Życie nastąpiło w częściach ułamkowych, odpowiadających procentowi zajmowanej powierzchni biurowej, tj. 665/1000 dla PZU oraz 335/1000 dla PZU Życie. PZU oraz PZU Życie, nabywając przedsiębiorstwo stanowiące zakład pracy w rozumieniu 23<sup>1</sup> KP, wstąpiły z mocy prawa w stosunki pracy, które łączyły pracowników z PZU Tower (przy uwzględnieniu parytetu wynikającego ze stosunku współwłasności). W związku ze sprzedażą przedsiębiorstwa, PZU oraz PZU Życie nabyły też wszystkie wierzytelności spółki PZU Tower, w tym w szczególności wynikające z umów zawartych z jej kontrahentami.

## **17. Pracownicy**

### **Struktura zatrudnienia**

Spółką, która w Grupie PZU zatrudnia największą liczbę pracowników, jest Emitent. Na dzień 31 grudnia 2007 roku Emitent zatrudniał 12.167 osób, na 31 grudnia 2008 roku 11.974 osoby, a na 31 grudnia 2009 roku 11.477 osób, a w przeliczeniu na pełne etaty odpowiednio 11.867,87, 11.487,67 i 10.952,46. Natomiast na dzień 31 marca 2010 roku Emitent zatrudniał 11.475 osób, a w przeliczeniu na pełne etaty 10.915,91. Emitent szacuje, iż do dnia Prospektu liczba pracowników Emitenta nie uległa istotnej zmianie. Poniżej przedstawiono informacje na temat zatrudnienia na podstawie umów o pracę w Grupie PZU.

**Tabela 44: Informacje na temat zatrudnienia w Grupie PZU na podstawie umów o pracę według stanu na dzień 31 grudnia w 2007, 2008 oraz 2009 roku oraz według stanu na dzień 31 marca 2010 roku**

	Liczba zatrudnionych w etatach			
	31.03.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
<b>Łącznie w Grupie PZU, w tym:</b> .....	<b>16.629,28</b>	16.662,21	17.413,81	18.013,19
PZU .....	10.915,91	10.952,46	11.487,67	11.867,87
PZU Życie .....	4.060,45	4.057,50	4.132,05	4.225,63
PTE PZU .....	46,53	50,58	167,59	166,22
Pozostałe spółki Grupy PZU .....	1.606,39	1.601,67	1626,5	1.753,47

Źródło: Emitent.

Emitent szacuje, że łączne zatrudnienie w Grupie PZU nie uległo istotnej zmianie do dnia Prospektu. Przedstawiona w tabeli powyżej struktura zatrudnienia w poszczególnych spółkach odpowiada strukturze zatrudnienia w podziale na główne kategorie działalności Grupy PZU, to jest działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych (PZU), w zakresie ubezpieczeń na życie (PZU Życie) oraz w zakresie zarządzania funduszami emerytalnymi (PTE PZU). Na dzień 31 grudnia 2009 roku w PZU oraz PZU Życie było zawartych odpowiednio 381 oraz 160 umów na zastępstwo. Pozostałe spółki Grupy PZU nie zatrudniają pracowników na zastępstwo w istotnej liczbie. Tym samym w ocenie Emitenta Grupa PZU, w tym Emitent, nie zatrudnia pracowników czasowych w istotnej liczbie.

Poniżej przedstawiono informacje na temat struktury zatrudnienia w Grupie PZU w podziale na główne regiony geograficzne. Emitent szacuje, że dane te nie uległy istotnej zmianie do dnia Prospektu.

**Tabela 45: Informacje na temat struktury zatrudnienia w Grupie PZU w podziale na główne regiony geograficzne według stanu na dzień 31 grudnia w 2007, 2008 oraz 2009 roku oraz według stanu na dzień 31 marca 2010 roku**

	Struktura zatrudnionych w podziale na główne regiony geograficzne (w etatach)			
	31.03.2010	31.12.2009	31.12.2008	31.12.2007
Polska .....	15.437,22	15.479,99	16.176,48	16.671,33
Litwa .....	649,575	662,92	687,08	683,01
Ukraina .....	542,48	519,3	550,25	658,85

Źródło: Emitent.

Pracownicy PZU, PZU Życie, PZU Centrum Operacji SA, Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o., są uprawnieni do świadczeń dodatkowych, takich jak nagrody jubileuszowe, których wysokość jest uzależniona od długości zatrudnienia oraz stażu pracy w spółkach Grupy PZU. Ponadto pracownicy PZU, PZU Życie, PZU Centrum Operacji SA, Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o. oraz PTE PZU są uprawnieni do dodatkowych odpraw emerytalnych, których wysokość jest uzależniona od ogólnego stażu pracy danego pracownika oraz długości zatrudnienia w spółkach Grupy PZU. W pozostałych spółkach Grupy PZU świadczenia przysługują zgodnie z ogólnie obowiązującymi przepisami. Według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku utworzona w Grupie PZU rezerwa na odprawy emerytalne wynosiła 89.998 tys. PLN.

### Zmiany w zatrudnieniu

W okresie od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2009 roku w PZU i PZU Życie były realizowane programy restrukturyzacyjne oraz zostały uruchomione programy dobrowolnych odejść, w wyniku których uwolniono około 1.300 etatów. W szczególności, w 2008 roku w PZU uruchomiono Emerytalny Program Dobrowolnych Odejść, w ramach którego rozwiązano umowy o pracę z 456 pracownikami zatrudnionymi w wymiarze łącznym 449,85 etatu. Ponadto w 2009 roku w centrali PZU i PZU Życie w ramach restrukturyzacji zatrudnienia rozwiązano ogółem umowy o pracę z 271 pracownikami zatrudnionymi w wymiarze łącznie 269,35 etatu, co oznaczało redukcję zatrudnienia netto o odpowiednio 222 pracowników, 220,6 etatu.

Na lata 2010–2012 przewidziany jest kolejny długofalowy program restrukturyzacji obejmujący PZU oraz PZU Życie, który zakłada redukcję netto około 4 tys. pełnych etatów, głównie w jednostkach terenowych w całej Polsce. Emitent poinformował o zamiarze redukcji zatrudnienia w ramach tego programu w 2010 roku o 2.079 osób w PZU i PZU Życie. W związku z planowaną restrukturyzacją utworzono rezerwę w wysokości 159 mln PLN. Wskutek planowanej restrukturyzacji spodziewana jest integracja procesów obsługi klienta w terenie oraz centralizacja funkcji pomocniczych. Efektem wykorzystania synergii płynących z korzyści skali oraz specjalizacji ma być obniżenie kosztów. W ramach restrukturyzacji planowane jest łączenie zespołów pracujących w poszczególnych spółkach, przeprowadzenie reorganizacji procesów, w tym centralizacja procesów likwidacji szkód w PZU oraz obsługi świadczeń w PZU Życie, a także utworzenie centrów finansowo-operacyjnych. Restrukturyzacja obejmie zasadniczo wszystkie kategorie stanowisk. Przeprowadzenie restrukturyzacji

wiąże się z poniesieniem w nadchodzących latach jednorazowych kosztów związanych z wypłatą odpraw oraz ekwiwalentu za urlopy, rekompensatami dla pracowników, kosztami relokacji pracowników oraz kosztami programu tzw. *outplacementu*.

W dniu 11 marca 2010 roku Emitent zawarł z organizacjami związkowymi oraz międzyzakładowymi organizacjami związkowymi działającymi u Emitenta porozumienie dotyczące zwolnień grupowych w 2010 roku, obejmujące redukcję zatrudnienia o 2.079 osób w PZU i PZU Życie. W porozumieniu uzgodniono m.in. harmonogram realizacji programu zwolnień grupowych w okresie od marca 2010 roku do listopada 2010 roku, kryteria wyznaczania pracowników do zwolnień grupowych oraz kolejność ich dokonywania. Harmonogram redukcji zatrudnienia przewiduje, iż zwolnienia realizowane będą w następujący sposób: w PZU: 26 marca – 23 czerwca 2010 roku 1.055 osób, 24 czerwca – 21 września 2010 roku 583 osoby, 22 września – 20 listopada 2010 roku 86 osób; natomiast w PZU Życie: 26 marca – 23 czerwca 2010 roku 141 osób, 24 czerwca – 21 września 2010 roku 128 osób, 22 września – 20 listopada 2010 roku 86 osób. Do końca marca 2010 roku w ramach I okresu zwolnień grupowych w PZU wypowiedziano umowy o pracę 217 osobom, natomiast w PZU Życie 17 osobom. Na mocy porozumienia Emitent zobowiązał się do wypłacenia pracownikom objętym zwolnieniami grupowymi dodatkowych odpraw, poza odprawami przewidzianymi przepisami prawa, uzależnionych od stażu pracy, wysokości wynagrodzenia pracownika w dniu rozwiązania umowy o pracę oraz wymiaru etatu, na którym pracownik był zatrudniony. Zgodnie z porozumieniem pracownikom, z którymi zawarte zostanie porozumienie zmieniające dotyczące miejsca pracy, przysługiwał będzie dodatek relokacyjny. Emitent zagwarantował pracownikom objętym zwolnieniami grupowymi preferencyjne traktowanie, na zasadach określonych w porozumieniu, w przyszłych rekrutacjach prowadzonych przez PZU oraz zobowiązał się do uruchomienia programu tzw. *outplacementu*.

Ryzyka operacyjne związane z restrukturyzacją zatrudnienia zostały opisane w punkcie „Grupa PZU może nie być w stanie zrealizować założeń strategicznych, co może mieć niekorzystny wpływ na działalność, przychody, pozycję na rynku, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU” oraz „Grupa PZU podjęła decyzję o przeprowadzeniu restrukturyzacji, która może spowodować spory pracownicze i spory zbiorowe” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”.

#### **Układy zbiorowe pracy i zasady wynagradzania w Grupie PZU**

Treść stosunków pracy w Grupie PZU kształtują, obok umów o pracę, regulaminów pracy oraz innych podobnych aktów wewnętrznych, zakładowe układy zbiorowe pracy oraz porozumienia zawierane ze stroną społeczną, w tym u Emitenta Zakładowy Układ Zbiorowy Pracy dla Pracowników PZU z dnia 11 maja 2003 roku, a dla PZU Życie Zakładowy Układ Zbiorowy Pracy dla Pracowników PZU Życie z dnia 30 października 2006 roku. Część pracowników Emitenta została wyłączona w zakresie zasad wynagradzania z wyżej wymienionego Zakładowego Układu Zbiorowego Pracy.

W Grupie PZU funkcjonują różne systemy wynagradzania, w tym czasowo-premiowy, prowizyjny oraz zadaniowo-premiowy, w którym wynagrodzenie składa się z części zasadniczej oraz dodatkowych świadczeń uzależnionych od spełnienia dodatkowych kryteriów. Wdrożone zostały programy motywacyjne, w ramach których pracownicy mogą uzyskiwać nagrody lub premie okresowe (miesięczne, kwartalne, półroczne lub roczne) oraz premie zadaniowe.

Wyższa kadra menedżerska uprawniona jest do korzystania z pakietów menedżerskich (obejmujących głównie samochody i telefony komórkowe). Ponadto Emitent, PZU Życie, PTE PZU oraz PZU Tower zapewniły swoim pracownikom dostęp do prywatnych usług medycznych.

Dodatkowo, w PZU i PZU Życie funkcjonują pracownicze programy emerytalne. Zasady funkcjonowania obu programów są podobne. Do pracowniczego programu emerytalnego może przystąpić każdy pracownik, którego zatrudnienie u pracodawców tworzących Grupę PZU trwało łącznie co najmniej trzy miesiące i który ma mniej niż 70 lat. Do pracowniczego programu emerytalnego mogą być wnoszone składki podstawowe (finansowane przez pracodawcę, w wysokości 7% wynagrodzenia uczestnika, zwolnione ze składek na ubezpieczenia społeczne) i składki dodatkowe (finansowane przez uczestnika). Zyski z inwestycji w pracowniczym programie emerytalnym są zwolnione z podatku dochodowego od osób fizycznych. Wypłaty z programu odbywają się w dwóch zasadniczych postaciach: (i) wypłaty polegającej na wypłaceniu jednorazowo lub ratalnie zgromadzonych środków po spełnieniu kryteriów do wypłaty bądź (ii) wypłaty transferowej polegającej na przeniesieniu środków z programu funkcjonującego w PZU lub PZU Życie do innego pracowniczego programu emerytalnego prowadzonego przez innego pracodawcę albo na indywidualne konto emerytalne pracownika. Warunkiem wypłaty transferowej jest rozwiązanie stosunku pracy z pracodawcą.

#### **Związki zawodowe**

Na dzień 28 lutego 2010 roku u Emitenta działało 18 zakładowych organizacji związkowych (w centrali oraz w jednostkach terenowych) oraz trzy międzyzakładowe organizacje związkowe. Natomiast w Grupie PZU działały łącznie 24 organizacje związkowe i trzy międzyzakładowe organizacje związkowe zrzeszające łącznie 4.411 pracowników. W Grupie PZU funkcjonowały dwie organizacje reprezentatywne w rozumieniu przepisów KP zrzeszające 2.074 pracowników. Emitent szacuje, że do dnia Prospektu dane te nie uległy istotnej zmianie.

Ponadto, na podstawie Ustawy o Informowaniu Pracowników i Przeprowadzaniu z nimi Konsultacji, w PZU, PZU Życie oraz PTE PZU powołano rady pracowników, liczące od 3 do 7 osób, wybieranych na 4-letnią kadencję. Rada pracowników ma prawo otrzymywać od pracodawcy informacje dotyczące działalności i sytuacji ekonomicznej pracodawcy oraz przewidywanych w tym zakresie zmian, a także może prowadzić konsultacje na temat stanu, struktury i przewidywanych zmian zatrudnienia oraz działań mających na celu utrzymanie poziomu zatrudnienia, działań, które mogą powodować istotne zmiany w organizacji pracy lub podstawach zatrudnienia.

## Spory zbiorowe

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi Emitent był kilkakrotnie stroną sporów zbiorowych toczonych z pracownikami. Spory te dotyczyły m.in. przyrostu wynagrodzeń. Polityka Grupy PZU zmierza do rozwiązywania wszelkich sporów w drodze porozumienia i dialogu społecznego, zgodnie z Ustawą o Rozwiązywaniu Sporów Zbiorowych. Spory zbiorowe były rozwiązywane w drodze porozumień zawieranych pomiędzy władzami Emitenta a działającymi w PZU organizacjami związkowymi. Na dzień Prospektu nie toczą się żadne spory zbiorowe.

## Akcjonariat pracowniczy

Stosownie do przepisów Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, w dniu 3 lipca 2000 roku rozpoczęty został proces nieodpłatnego udostępniania 15% akcji Spółki, w wyniku którego pomiędzy Skarbem Państwa a uprawnionymi pracownikami PZU lub ich spadkobiercami zostało zawartych 19.279 umów udostępnienia akcji Spółki. W wyniku tego procesu uprawnionym osobom wydano 1.287.725 Akcji o wartości nominalnej 10 PLN każda (po podziale Akcji, który został zarejestrowany w Rejestrze Przedsiębiorców w dniu 3 sierpnia 2001 roku – 12.877.250 Akcji o wartości nominalnej 1 PLN każda). Spółka szacuje, że na dzień Prospektu w posiadaniu pierwotnie uprawnionych osób pozostało około 3,1% kapitału zakładowego Spółki. Zgodnie z Ustawą o Komerccjalizacji i Prywatyzacji Akcje nabyte nieodpłatnie przez uprawnionych pracowników, w tym pracowników pełniących funkcję członków Zarządu, nie mogły być przedmiotem obrotu przez okres odpowiednio 2 i 3 lat od dnia zbycia przez Skarb Państwa pierwszych akcji Spółki na zasadach ogólnych, tj. od dnia 10 listopada 1999 roku. Na dzień Prospektu brak jest innych ustaleń dotyczących uczestnictwa pracowników w kapitale zakładowym Spółki.

## 18. Istotne rzeczowe aktywa trwałe

W tabeli poniżej przedstawiono wartość bilansową netto poszczególnych kategorii rzeczowych aktywów trwałych Grupy PZU na dzień 31 grudnia 2007, 2008 oraz 2009 roku.

**Tabela 46: Wartość bilansowa netto rzeczowych aktywów trwałych (tys. PLN)**

Rzeczowe aktywa trwałe	Za lata zakończone w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
Urządzenia techniczne i maszyny . . . . .	83.514	96.162	132.086
Środki transportu . . . . .	52.589	45.845	56.419
Rzeczowe aktywa trwałe w budowie . . . . .	30.919	34.023	34.837
Nieruchomości* . . . . .	856.164	888.247	973.096
Inne rzeczowe aktywa trwałe . . . . .	20.625	21.284	21.968
<b>Razem . . . . .</b>	<b>1.043.811</b>	<b>1.085.561</b>	<b>1.218.406</b>

\* Dotyczy tylko nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe za 2008 i 2009 rok.

Do dnia Prospektu wartość bilansowa rzeczowych aktywów trwałych ani ich struktura nie uległa istotnym zmianom.

Urządzenia techniczne i maszyny wskazane w powyższej tabeli obejmują głównie: (i) sprzęt komputerowy, m.in.: serwery, komputery przenośne i stacjonarne, drukarki, skanery, zasilacze awaryjne UPS, projektory, routery, oraz (ii) inne urządzenia, m.in.: instalacje alarmowe, centrale telefoniczne, telefony, zasilacze, radiodbiorniki, telewizory, dyktafony, magnetowidy. Środki transportu obejmują głównie samochody osobowe. Rzeczowe aktywa trwałe w budowie obejmują środki trwałe wszystkich kategorii, które nie zostały oddane do użytkowania. Nieruchomości obejmują głównie grunty, prawa wieczystego użytkowania gruntu, budynki i budowle, spółdzielcze własnościowe prawa do lokalu. Inne rzeczowe aktywa trwałe obejmują meble i pozostały sprzęt, taki jak m.in. niszczarki, frankownice, kserokopiarki, liczarki do banknotów, bindownice.

Na urządzeniach technicznych i maszynach, środkach transportu, rzeczowych aktywach trwałych w budowie oraz innych rzeczowych aktywach trwałych nie ustanowiono obciążeń (w zakresie obciążeń ustanowionych na nieruchomościach porównaj informacje w punkcie „Nieruchomości” niniejszego Rozdziału).

Na dzień Prospektu główną pozycję rzeczowych aktywów trwałych stanowią nieruchomości.

W ocenie PZU, zagadnienia dotyczące ochrony środowiska nie mają bezpośredniego wpływu na działalność Grupy PZU i jej sytuację finansową, nie oddziałują też w sposób zasadniczy na wykorzystywanie przez Grupę PZU rzeczowych aktywów trwałych.

## 19. Nieruchomości

PZU i PZU Życie korzystają ze znaczącej liczby nieruchomości wykorzystywanych na własne potrzeby. Nieruchomości zlokalizowane są na obszarze całej Polski. Nieruchomości wykorzystywane są przede wszystkim na potrzeby obsługi klientów (placówki sprzedażowo-obslugowe) oraz na potrzeby korporacyjne i administracyjne (siedziby i biura spółek, siedziby jednostek centralnych, centra informatyczne

i rozliczeniowe, back-office). Spółki władają nieruchomościami w oparciu o prawa rzeczowe (własność, użytkowanie wieczyste, spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu, inne ograniczone prawa rzeczowe), jak również na podstawie umów najmu lub dzierżawy.

Na dzień 28 lutego 2010 roku łączna powierzchnia wszystkich gruntów Grupy PZU (własnych, najmowanych lub dzierżawionych) wynosiła 105,31 ha gruntów, w tym gruntów niezabudowanych własnych 14,27 ha oraz 516.384 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej (budynków i lokali – własnych i najmowanych). Emitent szacuje, iż do dnia Prospektu wskazana wyżej powierzchnia gruntów Grupy PZU nie uległa istotnej zmianie.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku łączna wartość księgowa netto nieruchomości Grupy PZU wyniosła 1.202.716 tys. PLN, z czego wartość księgowa netto nieruchomości Grupy PZU stanowiących rzeczowe aktywa trwałe według Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego wyniosła 856.164 tys. PLN.

Istotnymi nieruchomościami dla Grupy PZU jest 56 nieruchomości, z czego 32 nieruchomości własne, bądź stanowiące spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu bądź oddane spółkom w użytkowanie wieczyste, o łącznej powierzchni gruntów 41,31 ha, w tym gruntów niezabudowanych 2,76 ha oraz 115.049 m<sup>2</sup> powierzchni użytkowej (budynków i lokali), zaś 24 stanowią nieruchomości dzierżawione lub najmowane od osób trzecich (głównie powierzchnie biurowe) o łącznej powierzchni użytkowej 42.315 m<sup>2</sup>. Wartość księgowa netto istotnych nieruchomości własnych na dzień 31 grudnia 2009 roku wyniosła 719.861 tys. PLN.

Nieruchomości istotne zlokalizowane są głównie w dużych miastach Polski, m.in. w Warszawie, Poznaniu, Szczecinie, Krakowie, Łodzi, Opolu, Gdańsku i Wrocławiu. Wykorzystywane są na następujące cele: siedziby centrali, oddziałów, siedziby jednostek centralnych i wspólnych centrów (rozliczeniowych, kadrowych, przetwarzania danych). Na dzień Prospektu wszystkie nieruchomości istotne Grupy PZU, co do których przysługuje prawo własności lub prawo użytkowania wieczystego, mają uregulowany stan prawny i nie toczą się obecnie żadne postępowania sporne odnośnie tytułu prawnego do tych nieruchomości. Istotne nieruchomości Grupy PZU stanowiące własność lub użytkowanie wieczyste nie są obciążone hipotekami.

W odniesieniu do nieruchomości istotnych najmowanych, spółki z Grupy PZU zawarły stosowne umowy najmu. Na dzień Prospektu nie toczą się obecnie żadne postępowania sporne odnośnie wykonywania takich umów najmu.

## **20. Istotne postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe**

### **Wprowadzenie**

Podmioty z Grupy PZU biorą udział w licznych sporach sądowych, arbitrażowych oraz postępowaniach administracyjnych. Do typowych sporów sądowych, w których biorą udział spółki z Grupy PZU, należą: (i) spory związane z zawartymi umowami ubezpieczeniowymi; (ii) spory dotyczące stosunku pracy; oraz (iii) spory dotyczące zobowiązań umownych. Do typowych postępowań administracyjnych, w których biorą udział spółki z Grupy PZU, należą: (i) postępowania przed Prezesem UOKiK; (ii) postępowania prowadzone przed KNF; oraz (iii) postępowania związane z posiadaniem nieruchomości. Powyższe postępowania i spory mają charakter typowy i powtarzalny, zazwyczaj żadne z nich z osobna nie ma istotnego znaczenia dla Grupy PZU. Większość sporów z udziałem spółek z Grupy PZU dotyczy dwóch spółek: PZU i PZU Życie.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU była stroną w 16.864 sprawach sądowych, o łącznej wartości przedmiotu sporu wynoszącej około 842 mln PLN. Na powyższe zestawienie składają się 8.674 bierne sprawy sądowe, o łącznej wartości przedmiotu sporu wynoszącej około 719 mln PLN oraz 8.190 spraw sądowych czynnych, o łącznej wartości przedmiotu sporu wynoszącej około 123 mln PLN.

Natomiast PZU Życie, według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku, była stroną w 2.480 sprawach sądowych, o łącznej wartości przedmiotu sporu wynoszącej około 1 bln 209 mln PLN. Tak wysoka łączna wartość przedmiotu sporu wynika przede wszystkim z powództwa osoby fizycznej o zadośćuczynienie w wysokości 1 bln PLN (informacja o tym postępowaniu jest zamieszczona poniżej), które w ocenie Emitenta jest całkowicie bezpodstawne. PZU Życie jest stroną w 2.262 biernych sprawach sądowych, o łącznej wartości przedmiotu sporu wynoszącej około 1 bln 82 mln PLN (bez uwzględnienia powództwa, o którym mowa powyżej, łączna wartość przedmiotu sporu wynosi około 82 mln PLN) oraz 218 spraw sądowych czynnych, o łącznej wartości przedmiotu sporu wynoszącej około 127 mln PLN.

Postępowania, które mogłyby mieć lub miały w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność PZU lub Grupy PZU, zostały opisane poniżej oraz w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych zamieszczonych w Rozdziale „Sprawozdania finansowe” Prospektu. Poza postępowaniami opisanymi poniżej oraz w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych zamieszczonych w Rozdziale „Sprawozdania finansowe” Prospektu, w okresie ostatnich dwunastu miesięcy PZU ani pozostałe podmioty z Grupy PZU nie były stroną ani uczestnikiem żadnego istotnego postępowania administracyjnego, postępowania sądowego ani arbitrażowego, które to postępowanie mogłoby mieć lub miało w niedawnej przeszłości istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność PZU lub Grupy PZU. Ponadto, poza informacjami zamieszczonymi poniżej oraz w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych zamieszczonych w innych częściach Prospektu, PZU ani pozostałe podmioty z Grupy PZU nie są obecnie zaangażowane w żadne takie postępowanie, nie posiadają też wiedzy na temat takiego toczącego się lub zagrażającego postępowania, które mogłoby mieć istotny wpływ na sytuację finansową lub rentowność PZU lub Grupy PZU.

Aktualnie toczą się przed Prezesem UOKiK postępowania antymonopolowe, o ochronę praw konsumentów lub wyjaśniające z udziałem PZU lub PZU Życie. Wobec braku na dzień Prospektu decyzji lub postanowień kończących te postępowania, nie można ocenić ich wpływu na sytuację finansową lub rentowność PZU lub Grupy PZU. W przypadku stwierdzenia naruszenia przepisów antymonopolowych

lub stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, Prezes UOKiK może nałożyć na przedsiębiorcę karę pieniężną do wysokości 10% przychodu osiągniętego przez takiego przedsiębiorcę w roku poprzedzającym nałożenie kary.

### **Istotne postępowania sądowe toczące się z udziałem Emitenta w okresie dwunastu miesięcy przed dniem Prospektu**

#### *Spory związane z inwestycją Eureko w PZU*

Na podstawie Umowy Ugody i Dezinwestycji z dnia 1 października 2009 roku, której szczegółowy opis znajduje się w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”, Eureko zobowiązało się do wycofania wszelkich pozwów, skarg, wniosków oraz do zakończenia wszelkich postępowań, które toczyły się przed wszelkimi organami wymiaru sprawiedliwości, wszczętych lub zainicjowanych przez Eureko, Vereniging Achmea lub Stichting Administratie-Kantoor Achmea.

W wykonaniu powyższego zobowiązania w stosunku do PZU, Eureko cofnęło w szczególności pozew wraz ze zrzeczeniem się roszczenia w postępowaniu wszczętym z powództwa Eureko przeciwko PZU o uchylenie uchwały nr 8/2007 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2007 roku w sprawie podziału zysku PZU za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2006 roku. Wartość przedmiotu sporu została określona przez sąd na kwotę 546.933.042 PLN. W związku z cofnięciem pozwu postępowanie zostało umorzone postanowieniem Sądu Okręgowego w Warszawie z dnia 8 grudnia 2009 roku. Postanowienie jest prawomocne.

Według wiedzy Emitenta, na dzień Prospektu nie toczą się z udziałem PZU postępowania sądowe lub arbitrażowe związane z inwestycją Eureko w PZU.

#### *Sprawa z powództwa Manchester Securities Corporation przeciwko PZU*

Pozwem z dnia 30 lipca 2007 roku zostało wszczęte postępowanie z powództwa Manchester Securities Corporation przeciwko PZU o uchylenie uchwały nr 8/2007 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 30 czerwca 2007 roku w sprawie podziału zysku PZU za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2006 roku, jako sprzecznej z dobrymi obyczajami i mającej na celu pokrzywdzenie powoda – akcjonariusza Spółki. Na podstawie zaskarżonej uchwały Walne Zgromadzenie przeznaczyło cały wypracowany zysk Spółki (tj. 3.280.882.554,90 PLN): w kwocie 3.260.882.554,90 PLN na kapitał zapasowy, w kwocie 20 mln PLN na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych. Wartość przedmiotu sporu wskazana w pozwie wynosi 5.054.299,50 PLN. Wyrokiem z dnia 22 stycznia 2010 roku Sąd Okręgowy w Warszawie uchylił uchwałę nr 8/2007. Wyrok jest nieprawomocny. W dniu 17 lutego 2010 roku PZU wniósł apelację, zaskarżając wyrok Sądu Okręgowego w całości.

W ocenie Spółki konsekwencje prawomocnego uchylenia uchwały nr 8/2007 nie są jednoznaczne. Tym niemniej, w ocenie Spółki prawomocny wyrok sądu uchylający taką uchwałę nie prowadziłby do powstania roszczenia o wypłatę dywidendy przez Spółkę. Zgodnie z przepisami KSH podział zysku, w tym ewentualna wypłata dywidendy, wymagałyby podjęcia stosownej decyzji przez walne zgromadzenie spółki, na podstawie sprawozdania finansowego zbadanego przez biegłego rewidenta.

#### *Sprawa z powództwa X przeciwko PZU i YZ*

W dniu 4 sierpnia 1995 roku X wniósł powództwo przeciwko PZU oraz YZ o zapłatę kwoty 1.840.904,80 PLN (wraz z ustawowymi odsetkami od tej kwoty) z tytułu strat poniesionych w związku z pożarem zakładu w 1992 roku oraz o odszkodowanie w kwocie 4,5 mln PLN z tytułu utraconych korzyści za okres przestoju zakładu do dnia jego odbudowy. W toku postępowania powód rozszerzył powództwo, domagając się zasądzenia łącznej kwoty 112.952.440 PLN oraz odsetek ustawowych od tej kwoty od dnia pożaru. Wyrokiem z dnia 1 sierpnia 2003 roku Sąd Okręgowy w Rzeszowie zasądził od PZU oraz YZ kwotę 800.924,85 PLN z ustawowymi odsetkami od dnia 22 listopada 1995 roku do dnia zapłaty. Od wyroku Sądu Okręgowego apelację złożyli powód i PZU. Wyrokiem z dnia 6 marca 2009 roku Sąd Apelacyjny w Rzeszowie zmienił zaskarżony wyrok i zasądził od PZU i YZ na rzecz powoda kwotę 34.427.280 PLN z ustawowymi odsetkami oraz oddalił apelacje stron w pozostałym zakresie. Od wyroku Sądu Apelacyjnego PZU w dniu 16 czerwca 2009 roku wniósł do Sądu Najwyższego skargę kasacyjną, zaskarżając ten wyrok w części dotyczącej zasądzenia od pozwanego PZU na rzecz powoda kwoty 34.427.280 PLN z odsetkami ustawowymi. W dniu 19 marca 2010 roku Sąd Najwyższy przyjął skargę kasacyjną PZU do rozpoznania.

Pismem z dnia 7 września 2009 roku powód X zawiadzał Spółkę do próby ugodowej na kwotę 31.853.368 PLN w związku z dalszymi roszczeniami odszkodowawczymi powoda za szkody nieobjęte wyrokiem Sądu Apelacyjnego w Rzeszowie z dnia 6 marca 2009 roku. Pismem z dnia 12 października 2009 roku PZU oświadczył, że nie wyraża zgody na zawarcie ugody na zaproponowanych warunkach i wnosi o zawieszenie postępowania pojednawczego do czasu rozpatrzenia przez Sąd Najwyższy skargi kasacyjnej wniesionej od wyroku Sądu Apelacyjnego w Rzeszowie. Posiedzenie sądu w sprawie z wniosku o zawiadzenie do próby ugodowej odbyło się w dniu 28 października 2009 roku. W związku z faktem, iż PZU podtrzymał swoje dotychczasowe stanowisko w sprawie, w postępowaniu pojednawczym nie doszło do zawarcia ugody.

Dane dotyczące stron postępowania w sprawie z powództwa X przeciwko PZU i YZ zostały objęte wnioskiem Emitenta o zwolnienie z publikacji na podstawie art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie.

## Istotne postępowania sądowe i arbitrażowe toczące się z udziałem podmiotów z Grupy PZU innych niż PZU w okresie dwunastu miesięcy przed dniem Prospektu

### *Postępowania sądowe w sprawach tzw. starego portfela*

W 1992, po zawiązaniu PZU Życie, PZU Życie przejął od PZU znaczną liczbę umów indywidualnego ubezpieczenia na życie oraz ubezpieczeń rentowych. W związku z przeniesieniem tych umów PZU Życie przejął także lokaty, które były niewystarczające na sfinansowanie oczekiwanych zobowiązań z tych umów. Indywidualne wypłaty z tytułu umów ubezpieczenia na życie i ubezpieczeń rentowych nie uwzględniały także hiperinflacji, jaka miała miejsce w późnych latach 80. i wczesnych 90. Ta część świadczeń, która nie podlegała odpowiedniemu urealnieniu, potocznie nazywana jest „starym portfelem”. Zgodnie z przepisami, kwota rent jaką PZU Życie ma obowiązek wypłacić na podstawie omawianych umów nie musi być indeksowana, ani korygowana w inny sposób. Na poczet zobowiązań z tytułu tych umów PZU Życie utworzył rezerwy, które na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiły 779,1 mln PLN.

Rezerwy PZU Życie pokrywają między innymi zobowiązania związane z przyszłymi spornymi roszczeniami, zobowiązania wynikające ze zwiększenia wartości rent oraz, w przypadku PZU Życie, zobowiązania związane z oczekiwanym wzrostem kwoty rent płatnych na podstawie umów zawartych przed 1991 rokiem. Zgodnie z art. 358<sup>1</sup> KC, w razie istotnej zmiany siły nabywczej pieniądza, po powstaniu zobowiązania do zapłaty na rzecz powoda, sąd może, po rozważeniu interesów stron i z uwzględnieniem zasad współżycia społecznego, zmienić wysokość lub sposób spełnienia świadczenia pieniężnego, chociażby zostały one ustalone w orzeczeniu sądu lub umowie. Zgodnie z orzeczeniem Sądu Najwyższego z dnia 10 kwietnia 1991 roku, wspomniany art. 358<sup>1</sup> KC znajduje także zastosowanie do wypłat świadczeń z tytułu umów ubezpieczenia i umów o rentę dokonywanych przez PZU Życie.

Według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku PZU Życie prowadziło około 1.370 spraw sądowych (biernych) z tytułu roszczeń klientów, dotyczących waloryzacji świadczeń ze „starego portfela”. Sprawy te stanowiły około 60% wszystkich spraw biernych w toku, prowadzonych przez PZU Życie. W roku 2009 zakończonych zostało przed sądami około 4.700 spraw należących do tej kategorii. Łączna kwota żądanych roszczeń w sprawach zakończonych w 2009 roku wynosiła około 61,5 mln PLN, z czego sądy uwzględniły roszczenia na kwotę około 39 mln PLN i oddaliły roszczenia na kwotę około 22,5 mln, co stanowiło odpowiednio 63% i 37% łącznej kwoty żądanych roszczeń.

### *Postępowanie z powództwa ZX przeciwko PZU Życie*

W dniu 12 marca 2008 roku ZX wniósł powództwo przeciwko PZU Życie o zadośćuczynienie w wysokości 1.000.000 mln PLN za krzywdę poniesioną przez powoda w związku z niewypłaceniem powodowi odszkodowania za rozstrój zdrowia na skutek wypadku przy pracy w ramach grupowego ubezpieczenia pracowniczego. Sąd Okręgowy w Kielcach wyrokiem z dnia 23 marca 2009 roku oddalił w całości powództwo, wskazując, że powód nie wykazał związku przyczynowo-skutkowego pomiędzy działaniami pozwanego a powstałą krzywdą, a także nie przedstawił żadnych dowodów potwierdzających jej zaistnienie. Od powyższego wyroku apelację złożył powód, żądając naprawienia krzywdy. Wyrokiem z dnia 9 lipca 2009 roku Sąd Apelacyjny w Krakowie oddalił apelację powoda jako nieuzasadnioną. W dniu 2 listopada 2009 roku powód wniósł do Sądu Najwyższego skargę kasacyjną. W dniu 9 marca 2010 roku Sąd Najwyższy odmówił przyjęcia do rozpoznania skargi kasacyjnej powoda.

Dane dotyczące strony postępowania w sprawie z powództwa ZX przeciwko PZU Życie zostały objęte wnioskiem Emitenta o zwolnienie z publikacji na podstawie art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie.

### *Postępowanie upadłościowe Metro-Projekt sp. z o.o.*

W związku z ogłoszeniem w listopadzie 2002 roku upadłości spółki Metro-Projekt sp. z o.o., PZU Życie w dniu 10 stycznia 2003 roku zgłosiło w postępowaniu upadłościowym wierzytelność w kwocie 109.478.270,90 PLN z tytułu nieuregulowania pożyczki przez upadłego. Pożyczka została zabezpieczona hipoteką kaucyjną do kwoty 36 mln USD ustanowioną na nieruchomości zlokalizowanej w Warszawie, przy Al. Jerozolimskich 44, dla której Sąd Rejonowy dla Warszawy-Mokotowa prowadzi księgę wieczystą o numerze WA4M/00114225/0 (przedtem: KW 114225). W dniu 21 maja 2003 roku wydane zostało postanowienie w sprawie ustalenia listy wierzytelności, w której uwzględniono w całości zgłoszoną przez PZU Życie wierzytelność. Do dnia Prospektu nie doszło do likwidacji i podziału funduszy masy upadłości Metro-Projekt sp. z o.o. w upadłości.

### *Postępowanie arbitrażowe z powództwa CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. przeciwko PZU Życie*

W związku z wstrzymaniem prac nad wdrożeniem systemu GraphTalk przez PZU Życie, w dniu 18 stycznia 2010 roku PZU Życie otrzymał od CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. wezwanie do zapłaty kwoty około 6,4 mln EUR z tytułu opłaty licencyjnej oraz wykonania prac w ramach realizacji tego projektu. W wezwaniu CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. zagroziła również odstąpieniem od umowy szczegółowej wdrożenia oprogramowania GraphTalk z dnia 30 grudnia 2004 roku oraz wystąpieniem z innymi roszczeniami, w tym żądaniem zapłaty kary umownej obliczonej zgodnie z umową ramową dostawy i wdrożenia oprogramowania zintegrowanego systemu informatycznego z dnia 1 marca 2004 roku (opis powyższych umów znajduje się powyżej, w punkcie „Umowa ramowa dostawy i wdrożenia oprogramowania zintegrowanego systemu informatycznego pomiędzy Emitentem a CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. oraz Prokom Software SA zawarta w dniu 1 marca 2004 roku oraz umowa szczegółowa wdrożenia systemu oprogramowania GraphTalk A.I.A. pomiędzy PZU Życie a CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. oraz Prokom Software SA zawarta w dniu 30 grudnia 2004 roku”). Pismem z dnia 17 lutego 2010 roku CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. odstąpiła od umowy szczegółowej z dnia 30 grudnia 2004 roku, informując jednocześnie o wstrzymaniu w trybie natychmiastowym usług serwisowych oraz zamiarze dochodzenia roszczeń na drodze postępowania arbitrażowego.

W dniu 22 marca 2010 roku PZU Życie otrzymał od CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. wezwanie do zapłaty kary umownej w wysokości 1.746.600 EUR. W dniu 9 kwietnia 2010 roku PZU Życie otrzymał zawiadomienie o wpłynięciu do Sądu Arbitrażowego przy Krajowej Izbie Gospodarczej w Warszawie pozwu o zapłatę w postępowaniu arbitrażowym, w sprawie z powództwa CSC Computer Sciences Polska sp. z o.o. przeciwko PZU Życie. Wraz z zawiadomieniem doręczono PZU Życie także odpis pozwu. Wartość przedmiotu sporu wskazana w pozwie wynosi 8.437.360,02 EUR.

#### **Istotne postępowania administracyjne toczące się z udziałem Emitenta w okresie dwunastu miesięcy przed dniem Prospektu**

*Postępowanie prowadzone przez Prezesa UOKiK w sprawie naruszenia zbiorowych interesów konsumentów poprzez stosowanie w ogólnych warunkach ubezpieczeń niedozwolonych postanowień*

W wyniku przeprowadzonego postępowania w sprawie naruszenia zbiorowych praw konsumentów Prezes UOKiK decyzją z dnia 30 grudnia 2009 roku stwierdził stosowanie przez PZU praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, polegających na stosowaniu przez PZU postanowień wpisanych do rejestru postanowień wzorców umownych uznanych za niedozwolone we wzorcach umów zawieranych z klientami w zakresie ubezpieczeń autocasco, nieruchomości, podróży turystycznych oraz następstw nieszczęśliwych wypadków oraz stosowaniu zapisów wzorców umownych sprzecznych z bezwzględnie obowiązującymi przepisami prawa. Prezes UOKiK zakazał stosowania wskazanych w decyzji postanowień umownych oraz nałożył na PZU karę w łącznej wysokości 14.792.020,40 PLN. W dniu 18 stycznia 2010 roku PZU złożył odwołanie od powyższej decyzji do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, żądając uchylecia w całości powyższej decyzji Prezesa UOKiK i umorzenia postępowania. Postępowanie jest w toku.

#### **Istotne postępowania administracyjne toczące się z udziałem podmiotów z Grupy PZU innych niż PZU w okresie dwunastu miesięcy przed dniem Prospektu**

*Postępowanie antymonopolowe prowadzone przez Prezesa UOKiK w sprawie nadużywania pozycji dominującej (dotyczy umów grupowego ubezpieczenia pracowniczego na życie)*

W dniu 25 października 2007 roku Prezes UOKiK wydał decyzję, w której stwierdził nadużywanie przez PZU Życie pozycji dominującej na polskim rynku grupowych ubezpieczeń pracowniczych na życie oraz naruszenie przepisów polskiej Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów oraz art. 82 TWE. Prezes UOKiK zakwestionował wprowadzenie i utrzymywanie w systemie grupowych ubezpieczeń pracowniczych ogólnych warunków utrudniających zmianę przez ubezpieczających (pracodawców) ubezpieczyciela oraz przerzucanie na ubezpieczającego (pracodawcę) ryzyka finansowego wystąpienia przez ubezpieczonych pracowników z grupowego ubezpieczenia na życie. Prezes UOKiK nakazał PZU Życie zaniechanie takich praktyk oraz nałożył na spółkę karę w wysokości 50.361.080 PLN. W dniu 8 listopada 2007 roku PZU Życie wniosło do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów odwołanie od decyzji Prezesa UOKiK. Postępowanie jest w toku.

#### **Postępowania grożące Emitentowi**

##### **Postępowania sądowe**

Pismem z dnia 2 kwietnia 2010 roku XZ poinformował Emitenta, iż w dniu 31 marca 2010 roku XZ złożył do sądu wnioski o zawiązanie do próby ugodowej, domagając się od Emitenta zapłaty kwoty 228.225.786,04 PLN tytułem odszkodowania za poważny rozstrój zdrowia spowodowany „wytoczeniem spraw cywilnych i karnych” przez PZU przeciwko XZ i spółce, której XZ jest prezesem zarządu oraz doprowadzenie do wyeliminowania z rynku spółki, której XZ jest jedynym wspólnikiem oraz prezesem zarządu. Ponadto, niezależnie od roszczeń wymienionych w piśmie opisanym powyżej, Emitent ze wspomnianą powyżej spółką pozostaje w sporach o łącznej wartości przedmiotu sporu wynoszącej ponad 21 mln PLN, rozpatrywanych w procesie zawisłym przed Sądem Okręgowym w Warszawie. Przeciwko XZ prowadzone jest także postępowanie karne (na dzień Prospektu postępowanie to jest zawieszona). W ocenie Emitenta roszczenie stanowiące podstawę do zawiązania do próby ugodowej jest bezpodstawne, w związku z tym Spółka nie zamierza zawierać ugody z XZ. Na dzień Prospektu Spółka nie może jednak przewidzieć czy nie zostaną wszczęte nowe postępowania z udziałem XZ lub spółki, której XZ jest jedynym wspólnikiem, czy też kiedy zakończą się postępowania opisane powyżej, ani jaki będzie ich ostateczny wynik.

Dane dotyczące strony postępowania grożącego Emitentowi z powództwa XZ zostały objęte wnioskiem Emitenta o zwolnienie z publikacji na podstawie art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie.

##### **Postępowanie administracyjne**

W związku z przeprowadzeniem w dniach od 15 czerwca 2009 roku do 13 sierpnia 2009 roku przez KNF kontroli działalności Emitenta KNF w dniu 23 lutego 2010 roku sporządził Protokół Kontroli działalności i stanu majątkowego zakładu ubezpieczeń Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń SA z siedzibą w Warszawie („Protokół”). W toku kontroli KNF stwierdziła występowanie w działalności Emitenta nieprawidłowości m.in. w zakresie: nieprzestrzegania regulacji wewnętrznych, ustalania wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, terminowości realizacji świadczeń oraz stosowania przepisów Ustawy o Rachunkowości, w tym poprzez braki w dokumentacji opisującej przyjęte zasady (politykę) rachunkowości, a także, w zakresie ustalania rezerw na skapitalizowaną wartość rent. W wyniku stwierdzenia

powyższych nieprawidłowości KNF może zastosować wobec Emitenta środki nadzorcze przewidziane Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej, w tym wszcząć postępowanie administracyjne celem zastosowania jednej z sankcji przewidzianych w tej ustawie (zobacz opis w punkcie „Nadzór nad działalnością ubezpieczeniową” w Rozdziale „Otoczenie Prawne”).

W Protokole w szczególności zwrócono uwagę na stosowany przez PZU współczynnik dyskonta w kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uzależniony od przewidywanego zwrotu z aktywów stanowiących pokrycie rezerw na skapitalizowaną wartości rent, jak i od przewidywanego wzrostu obecnie wypłacanych rent.

PZU dokonał zmian w Regulaminie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych tak, aby zasady kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uwzględniały uwagi KNF. Wprowadzone zmiany nie wpłynęły istotnie na skonsolidowany wynik finansowy netto Grupy PZU za 2009 rok.

Zarząd dokonał szczegółowej analizy zgłoszonych uwag i przedstawił KNF zastrzeżenia, wyjaśnienia i uwagi Spółki do treści Protokołu. W przypadkach, w których Zarząd nie zgadza się z ustaleniami Protokołu, w przekazanych wyjaśnieniach zostało przedstawione umotywowane stanowisko Spółki. Ponadto, w przekazanej KNF odpowiedzi Zarząd poinformował o dokonanych lub zamierzonych zmianach w regulacjach wewnętrznych i sposobie ustalania rezerw techniczno ubezpieczeniowych, jak również o podejmowanych działaniach w celu eliminacji stwierdzonych w Protokole nieprawidłowości w działalności Spółki. W dniu 29 marca 2010 roku zostało doręczone Spółce pismo KNF z dnia 23 marca 2010 roku zawierające stanowisko tego organu w odniesieniu do zastrzeżeń złożonych przez Spółkę do Protokołu. KNF podtrzymał w powyższym piśmie większość z przedstawionych w Protokole ustaleń.

Zdaniem Zarządu wyniki opisanej powyżej kontroli i wskazane nieprawidłowości w innych obszarach również nie mają istotnego wpływu na wyniki finansowe Grupy PZU.

## 21. Ubezpieczenia

PZU i PZU Życie posiadają ochronę ubezpieczeniową obejmującą budynki i budowle, nakłady adaptacyjne, urządzenia techniczne i wyposażenie w zakresie ubezpieczenia mienia od ognia i innych zdarzeń losowych, takich jak pożar, uderzenie pioruna, huragan, grad, eksplozja, trzęsienie ziemi i inne, oraz od kradzieży z włamaniem, rabunku i wandalizmu. Ponadto spółki posiadają ochronę ubezpieczeniową obejmującą ubezpieczenie od szkód materialnych sprzętu elektronicznego, jak również ubezpieczenie komunikacyjne. PZU oraz PZU Życie przysługuje również ochrona ubezpieczeniowa z tytułu umów ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej za szkody rzeczowe i osobowe, związane z prowadzoną działalnością gospodarczą i posiadanym mieniem.

Na dzień Prospektu mienie PZU objęte jest ubezpieczeniem zawartym z konsorcjum ubezpieczycieli, w skład którego wchodzi TU Allianz Polska SA oraz STU Ergo Hestia SA. Ubezpieczenie obejmuje swoim zakresem poszczególne oddziały, każdy z nich na podstawie odrębnej polisy ubezpieczeniowej, oraz podlegające poszczególnym oddziałom jednostki terenowe. Konsorcjum ubezpiecza również od ognia i innych zdarzeń losowych oraz od odpowiedzialności cywilnej budynek PZU Tower, w którym znajduje się siedziba PZU i PZU Życie. Wskazane wyżej umowy ubezpieczenia zostały zawarte na okres roczny, do dnia 30 czerwca 2010 roku. Zamiarem Emitenta jest utrzymanie w przyszłości ochrony ubezpieczeniowej wskazanego wyżej mienia w zakresie zapewniającym wystarczającą ochronę prowadzonej działalności ubezpieczeniowej.

Ponadto PZU jest stroną zawartej z TUIR „WARTA” SA umowy ubezpieczenia komunikacyjnego z dnia 17 czerwca 2004 roku, na podstawie której ubezpieczeniem odpowiedzialności cywilnej i następstw nieszczęśliwych wypadków (NNW) zostały objęte wszystkie pojazdy będące własnością PZU. Dodatkowo wskazana umowa przewiduje ubezpieczenie autocasco i od kradzieży (AC/ KR) w odniesieniu do pojazdów Centrali PZU. Umowa z TUIR „WARTA” SA została zawarta na czas nieokreślony.

Ubezpieczycielem PZU Życie w odniesieniu do ubezpieczenia mienia oraz ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej jest PZU. Każda z powyższych umów ubezpieczenia została zawarta na okres roczny, do dnia 31 grudnia 2010 roku. Ponadto PZU ubezpiecza również w zakresie ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej, następstw nieszczęśliwych wypadków oraz autocasco i od kradzieży wszystkie pojazdy będące własnością PZU Życie. Wszystkie umowy ubezpieczenia zawierane przez PZU ze spółkami z Grupy PZU negocjowane są indywidualnie i oferowane na warunkach rynkowych.

W opinii PZU zakres ubezpieczenia, jakim jest objęty majątek PZU i PZU Życie, zapewnia wystarczającą ochronę prowadzonej działalności ubezpieczeniowej.

## XI. OMÓWIENIE I ANALIZA SYTUACJI FINANSOWEJ ORAZ WYNIKÓW DZIAŁALNOŚCI

Poniższe omówienie i analizę sytuacji finansowej Grupy PZU należy analizować łącznie ze Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz informacjami dodatkowymi do tych sprawozdań zamieszczonymi w Rozdziale „Sprawozdania finansowe”. Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe zostały przygotowane zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez EU, które pod istotnymi względami różnią się od amerykańskich Ogólnie Akceptowanych Zasad Rachunkowości (US GAAP, *Generally Accepted Accounting Principles*). Poniższe omówienie i analiza zawiera pewne stwierdzenia odnoszące się do przyszłości, które są obarczone ryzykiem i niepewnością. Istotne czynniki, które mogą spowodować, że rzeczywiste wyniki Grupy PZU będą znacząco odbiegać od przewidywanych wyników zawartych w Prospekcie, zostały omówione w Rozdziale „Czynniki ryzyka” oraz w punkcie „Stwierdzenia dotyczące przyszłości” w Rozdziale „Istotne Informacje”.

### 1. Opis działalności

Grupa PZU jest jedną z najstarszych oraz największą pod względem składki przypisanej brutto, według danych KNF, grupą ubezpieczeniową w Polsce, posiadającą w swojej ofercie szeroką gamę produktów ubezpieczeniowych i finansowych. Zarząd szacuje, że na dzień 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU obsługiwała łącznie około 16 mln klientów.

Grupa PZU prowadzi działalność w trzech podstawowych segmentach: (i) ubezpieczeń majątkowych i osobowych – oferowanych przez PZU – który w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku wygenerował łącznie 55,9% składki przypisanej brutto Grupy PZU; (ii) ubezpieczeń na życie – oferowanych przez PZU Życie – który w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku wygenerował 44,1% składki przypisanej brutto Grupy PZU; oraz (iii) otwartych funduszy emerytalnych – oferowanych przez PTE PZU zarządzającego OFE PZU.

PZU jest liderem, pod względem wartości składki przypisanej brutto, na rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce. Według danych KNF, udział PZU w rynku za 2009 rok wyniósł 37,0%, przy czym najbliższy plasujący się konkurent PZU posiadał 10,4% udziału w rynku. Zysk netto PZU stanowił 97,4% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce, za 2009 rok (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF). Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba aktywnych klientów PZU wynosiła 7,8 mln.

Podstawową grupą produktów oferowaną przez PZU są ubezpieczenia komunikacyjne, zarówno dla klientów indywidualnych, jak i klientów korporacyjnych. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku PZU pozyskał z działalności w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych 7,8 mld PLN, co stanowiło 54,2% składki przypisanej brutto Grupy PZU w Polsce, oraz osiągnął zysk w wysokości ponad 1,1 mld PLN (zysk netto po wyłączeniu dywidendy PZU Życie w wysokości ponad 1,4 mld PLN), co stanowiło 29,6% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PZU Życie jest liderem, pod względem wartości składki przypisanej brutto, na rynku ubezpieczeń na życie w Polsce. Według danych KNF, udział PZU Życie w rynku – za rok 2009 – wyniósł 32,8%, przy czym najbliższy plasujący się konkurent PZU Życie posiadał 8,9% udziału w rynku. PZU Życie posiadał największy udział w ogólnym zysku netto za 2009 rok na rynku ubezpieczeń na życie. Zysk netto PZU Życie za rok 2009 stanowił 68,9% ogólnego zysku netto w odniesieniu do całego rynku ubezpieczeń na życie w Polsce (Źródło: Sprawozdania finansowe zakładów ubezpieczeń, KNF). Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba klientów obsługiwanych przez PZU Życie wynosiła około 11 mln.

Podstawową grupą produktów oferowaną przez PZU Życie są grupowe i indywidualne ubezpieczenia na życie. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku PZU Życie pozyskał z działalności w zakresie ubezpieczeń na życie 6,3 mld PLN, co stanowiło 44,1% składki przypisanej brutto Grupy PZU w Polsce, oraz osiągnął zysk w wysokości 2,6 mld PLN (zysk netto po wyłączeniu dywidendy PTE PZU w wysokości ponad 0,1 mld PLN), co stanowiło 68,0% rocznego zysku netto Grupy PZU.

PTE PZU zarządza OFE PZU, który, według danych KNF, był na koniec 2009 roku trzecim pod względem liczby członków (2,1 mln członków) oraz pod względem aktywów netto (24,8 mld PLN) otwartym funduszem emerytalnym w Polsce, z udziałem rynkowym wynoszącym odpowiednio 14,8% i 13,9% (Źródło: KNF). W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku działalność PTE PZU osiągnął zysk netto w wysokości 116,9 mln PLN, co stanowiło 3,1% rocznego zysku netto Grupy PZU.

Na dzień Prospektu działalność Grupy PZU koncentruje się na rynku polskim, gdzie w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku generowane było 98,3% przychodów Grupy PZU mierzonych składką przypisaną brutto. Grupa PZU prowadzi działalność ubezpieczeniową na rynku litewskim i ukraińskim, jednak wyniki z działalności na tych rynkach w latach 2007–2009 nie były istotne dla wyników Grupy PZU. Składka przypisana brutto zebrana z działalności międzynarodowej Grupy PZU wyniosła 244,1 mln PLN, co stanowiło 1,7% łącznej składki przypisanej brutto Grupy PZU.

W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU zebrała składkę przypisaną brutto w wysokości 14,4 mld PLN, łączny skonsolidowany zysk netto wyniósł niemal 3,8 mld PLN, a suma aktywów prawie 53,2 mld PLN. Na dzień Prospektu PZU oraz PZU Życie posiadają rating siły finansowej (Financial Strength Rating) oraz rating kredytowy (Counterparty Credit Rating) nadany przez agencję Standard & Poor's na poziomie „A” (ze stabilną perspektywą ratingową obu spółek). Jest to najwyższy możliwy rating przyznawany spółkom w Polsce. PZU i PZU Życie, jako jedyne spośród instytucji finansowych z siedzibami w Polsce, otrzymały tak wysoki rating.

## **2. Ogólne czynniki wpływające na wyniki działalności**

### **2.1 Warunki makroekonomiczne**

Warunki makroekonomiczne w Polsce, takie jak: wzrost PKB, wysokość stóp procentowych i kursów wymiany walut, wielkość bezrobocia, dochody gospodarstw domowych, sytuacja finansowa przedsiębiorstw oraz liczba upadających firm, istotnie wpływają na popyt na produkty i usługi oferowane przez Grupę PZU, co w znaczącym stopniu wpływa na jej wyniki. Uwarunkowania makroekonomiczne mogą mieć również znaczący wpływ na wielkość szkód, rezygnacje z polis oraz przychody z działalności lokacyjnej, które łącznie, jak również każdy z nich z osobna, mogą istotnie wpłynąć na wyniki Grupy PZU.

Spowolnienie gospodarcze w Polsce, które rozpoczęło się w połowie 2008 roku i było spowodowane światowym kryzysem na rynkach finansowych, przełożyło się na zachowania konsumentów w Polsce, zarówno klientów korporacyjnych, jak i indywidualnych, ograniczających ryzyko inwestycyjne i podejmujących działania w celu obniżania kosztów. Przykładowo, wartość składek ubezpieczeń komunikacyjnych spadła zarówno w segmencie klientów korporacyjnych – przede wszystkim ze względu na obniżanie kosztów działania, jak i w segmencie klientów indywidualnych – głównie ze względu na niższą sprzedaż nowych samochodów i mniejszą liczbę osób decydujących się na ubezpieczenie pojazdów w zakresie AC, bardziej rentowne dla Grupy PZU. Pogarszająca się sytuacja na giełdach papierów wartościowych wraz z zaistniałym spowolnieniem gospodarczym w Polsce wpłynęły na zachowania klientów również w segmencie ubezpieczeń na życie. Przejawiało się to w zwiększonej liczbie wypłat środków zgromadzonych w ramach niektórych produktów inwestycyjnych, a także w zmianie strategii inwestycyjnej stosowanej przez klientów, rezygnujących z gromadzenia oszczędności i wykorzystywania funduszy na rzecz krótkoterminowych ubezpieczeń na życie i dożycie o gwarantowanej stopie zwrotu lub produktów strukturyzowanych z ochroną kapitału. Przykładowo, znaczący spadek wpłat na indywidualne konta emerytalne przyczynił się do obniżenia składki ubezpieczeń na życie w segmencie indywidualnym.

### **2.2 Zmienność cen na rynkach kapitałowych**

W 2008 roku i na początku 2009 roku doszło do poważnego załamania na rynkach akcji na świecie i w Polsce, spowodowanego przez kryzys na ogólnoswiatowych rynkach finansowych oraz przez recesję w wielu wiodących gospodarkach świata. Grupa PZU jest narażona na ryzyko związane z rynkiem akcji, w związku z posiadanymi na nim lokatami. Zaangażowanie Grupy PZU w instrumenty kapitałowe stanowi mniej niż 10% portfela inwestycyjnego, z czego większość to papiery wartościowe notowane na GPW oraz jednostki otwartych funduszy inwestycyjnych. Pomimo niewielkiego udziału instrumentów kapitałowych spadki na rynku kapitałowym w Polsce w znaczącym stopniu przełożyły się na przychody z działalności inwestycyjnej Grupy PZU w 2008 roku. W ostatnich latach wartość głównego indeksu GPW (WIG) zmieniała się w istotny sposób. W 2008 roku wartość indeksu spadła o 51,1%, podczas gdy w 2009 roku wzrosła o 46,9%. Gwałtowne spadki na rynkach akcji, analogiczne do tych mających miejsce w 2008 roku, jak również wzrosty analogiczne do tych z roku 2009, mogą wywrzeć istotny wpływ na zysk netto, rentowność i kapitał własny Grupy PZU.

### **2.3 Kursy walut**

Pomimo iż większość przychodów i kosztów Grupy PZU jest denominowana w PLN, działalność Grupy PZU w obszarze ubezpieczeń majątkowych i osobowych jest wrażliwa na wahania kursów walut, głównie dlatego, że większość finansowanych przez PZU części zamiennych do napraw samochodów, w ramach działalności związanej z ubezpieczeniami komunikacyjnymi, jest wytwarzana w strefie euro. Średni kurs PLN do EUR w 2009 roku wyniósł 4,3273 i był o 23% wyższy w stosunku do roku poprzedniego. W momencie, gdy wartość PLN w stosunku do EUR spada, koszt części zamiennych importowanych do Polski znacząco wzrasta. To powoduje, iż powypadkowe naprawy samochodowe stają się droższe z uwagi na konieczność pokrycia wyższego kosztu części zamiennych. W rezultacie wzrasta wartość każdej szkody, i nawet jeśli liczba szkód pozostaje bez zmian, poziom wypłat ulega podwyższeniu. Podobnie, koszt likwidacji szkód powstałych w wyniku wypadków poza granicami Polski wykazuje ścisłą korelację z wahaniami wartości PLN. Udział szkód zagranicznych znacząco wzrósł po akcesji Polski do UE w 2004 roku. W szczególności w związku z wyjazdami zagranicznymi większej liczby klientów (zarówno związanych z transportem międzynarodowym, jak i podróżami osób fizycznych) odnotowano większą liczbę wypadków poza terenem Polski, a w konsekwencji również szkód z nich wynikających oraz napraw.

Choć większość inwestycji i zobowiązań Grupy PZU jest denominowana w PLN, niewielka część portfela inwestycyjnego w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych obejmuje aktywa denominowane w walutach obcych, w celu zabezpieczenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych kalkulowanych na bazie statystyk szkód zagranicznych wyrażonych w walutach obcych. W rezultacie, choć nie będzie to miało istotnego wpływu na wyniki Grupy PZU, wahania kursów walut mogą oddziaływać zarówno na wartość portfela inwestycyjnego, jak i na wartość rezerw szkodowych.

### **2.4 Wahania stóp procentowych**

Znaczącą część portfela inwestycyjnego Grupy PZU stanowią dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wykupu, głównie polskie obligacje skarbowe. W konsekwencji wahania rynkowych stóp procentowych nie mają wpływu na wartość księgową tych papierów wartościowych, i tym samym nie przekładają się na zyski czy też straty Grupy PZU. Jednakże część dłużnych papierów wartościowych jest klasyfikowana jako przeznaczona do sprzedaży lub wyceniana według wartości godziwej ze skutkiem wyceny odnoszonym do rachunku

zysków i strat, i w związku z tym instrumenty te są wrażliwe na wahania rynkowych stóp procentowych. Wzrost wysokości stóp procentowych pomniejsza wartość rynkową takich papierów wartościowych, co może obniżyć wyniki z inwestycji.

Ponadto długotrwały spadek rynkowych stóp procentowych może spowodować spadek dochodów z inwestycji w dłuższym horyzoncie czasowym, w związku z wykupem dłużnych papierów wartościowych przez ich emitentów w terminie zapadalności i nabywaniem w ich miejsce nowych papierów wartościowych o niższej rentowności. Czynniki te mają szczególne znaczenie dla długookresowych zobowiązań związanych z płatnością świadczeń rentowych w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz w obszarze tradycyjnych produktów segmentu ubezpieczeń na życie, a w szczególności dla produktów premiowych, ponieważ może się okazać, że uzyskanie odpowiedniej rentowności na aktywach Grupy PZU pokrywających te zobowiązania będzie niemożliwe.

## **2.5 Konkurencja i otoczenie rynkowe**

### **2.5.1 Konkurencja**

Rynek usług finansowych w Polsce jest bardzo konkurencyjny. W gronie spółek konkurujących z Grupą PZU pozostają: inne zakłady ubezpieczeń, fundusze powiernicze, fundusze inwestycyjne, banki komercyjne i inne instytucje finansowe. Wzrost konkurencji wywiera niekorzystny wpływ na udziały w rynku Grupy PZU dotyczące kluczowych produktów, takich jak ubezpieczenia komunikacyjne. Nowi uczestnicy rynku ubezpieczeń komunikacyjnych stosują bardzo agresywny marketing i politykę cenową, co powoduje, że klienci indywidualni stają się coraz bardziej świadomi różnic cenowych na rynku. Ma to także wpływ na rentowność, ponieważ Grupa PZU musi obniżyć ceny niektórych produktów, aby mogła pozostać konkurencyjna. Niemniej jednak Grupa PZU, w celu utrzymania swojej przewagi konkurencyjnej, stale dostosowuje swoją strategię do sytuacji na rynkach, na których prowadzi działalność. Na przykład, PZU czynnie zmniejszył swój udział w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych dla klientów korporacyjnych, w celu poprawy rentowności. Zobacz dalszy opis konkurencji na rynkach ubezpieczeniowych, na których Grupa PZU prowadzi działalność, w punkcie „Grupa PZU jest narażona na rosnącą konkurencję ze strony innych zakładów ubezpieczeniowych oferujących takie same lub podobne produkty i usługi, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”.

### **2.5.2 Zmiany w dystrybucji**

Zgodnie z trendami rynkowymi brokerzy stają się coraz bardziej istotnym źródłem pozyskiwania klientów dla Grupy PZU. W związku z tym, iż brokerzy poszukują najkorzystniejszych ofert dla swoich klientów, Grupa PZU, aby utrzymać dotychczasowych klientów, podejmuje decyzje o udzielaniu dodatkowych rabatów lub obniżeniu cen. Co więcej, stawka prowizji stosowana przez brokerów jest wyższa niż średnia stawka w portfelu Grupy PZU. Wzrost udziału brokerów w sprzedaży ubezpieczeń przyczynia się do wzrostu efektywnej stawki prowizji. Dodatkowo, wielu klientów, w szczególności młodych, wybiera zakup ubezpieczenia komunikacyjnego w trybie *online* lub też poprzez inne kanały dystrybucji od innych zakładów ubezpieczeń. Ceny ubezpieczeń są relatywnie niższe w przypadku korzystania z bezpośrednich kanałów dystrybucyjnych niż w przypadku korzystania z kanałów tradycyjnych.

## **2.6 Zdarzenia katastroficzne i pozostałe znaczące szkody**

Kłęski żywiołowe mogą mieć istotny negatywny wpływ na wyniki działalności Grupy PZU. W ostatnich latach kłęski żywiołowe wpłynęły znacząco na ilość wypłacanych odszkodowań w ubezpieczeniach majątkowych i rolnych. Znaczne odszkodowania wypłacono w następstwie takich kłesk jak: huragan „Cyril” w 2007 roku, który objął swym zasięgiem obszar Małopolski, Śląska oraz Wielkopolski (wypłaty z tytułu huraganu stanowiły około 3% odszkodowań i świadczeń wypłaconych w roku 2007), suszy w 2008 roku, która miała miejsce głównie na obszarze Wielkopolski (wypłaty z tytułu suszy pozostające na udziale PZU stanowiły około 1% odszkodowań i świadczeń wypłaconych w roku 2008) oraz powodzi w 2009 roku, która miała miejsce w województwie podkarpackim (wypłaty z tytułu powodzi stanowiły około 2% odszkodowań i świadczeń wypłaconych w roku 2009). Straty spowodowane suszą zostały zmniejszone poprzez obowiązkowy udział rządu polskiego w dotowanym ubezpieczeniu upraw rolnych, na poczet roszczeń w 2008 roku. Grupa PZU dostosowuje swój program reasekuracji do szacowanej ekspozycji na zdarzenia katastroficzne, jednak wyżej określone odszkodowania nie przekroczyły poziomu priorytetu reasekuracyjnej umowy katastroficznej nadwyżki szkód.

Grupa PZU pozostaje również narażona na inne znaczące roszczenia, wynikające głównie z ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych oferowanych w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

## **2.7 Konwersja produktów grupowych ubezpieczeń na życie**

Proces konwersji polega na zmianie polis ubezpieczeń na życie z długoterminowych na umowy roczne odnawialne. PZU Życie zarządza tym portfelem aktywnie poprzez okresowe dostosowanie oferty do potrzeb klientów. Konsekwencją tej zmiany jest rozpoznawanie kosztów świadczeń w momencie zgłoszenia i nietworzenie rezerw na przyszłe świadczenia związane z produktami długoterminowymi. W efekcie rezerwy ubezpieczeń na życie z umów wieloletnich są rozwiązywane, co ma wpływ na bieżące wyniki. Opisany powyżej proces istotnie przyczynił się do zmiany rezerw w latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku, co miało pozytywny wpływ na wynik finansowy Grupy PZU. Zmniejszenie rezerwy ubezpieczeń na życie dla ubezpieczeń grupowych wyniosło 1.339,8 mln PLN, 996,8 mln PLN i 1.048,8 mln PLN w latach zakończonych odpowiednio 31 grudnia 2009, 2008 i 2007 roku. Na dzień 31 grudnia 2009 roku wartość pozostałych rezerw na produkty długoterminowe, które w przyszłości mogłyby zostać rozwiązane w drodze konwersji, wyniosła 1.540,7 mln PLN.

## **2.8 Zmiany w stopie używanej do dyskontowania służącej wycenie rezerw na skapitalizowaną wartość rent (PZU)**

Na koniec roku 2008 i 2007 stopa używana do dyskontowania uwzględniająca przyszły wzrost rent oraz zakładany zwrot z aktywów była każdorazowo zmniejszana o 0,5 pp, z poziomu 1% do 0%. Zmiany tej stopy miały wpływ na wysokość rezerwy na skapitalizowaną wartość rent i były spowodowane wyższym od zakładanego wzrostu przeciętnego świadczenia, jak również zmniejszeniem prognozy zwrotu z aktywów stanowiących pokrycie tych rezerw. Wpływ zmiany na wynik finansowy netto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych wyniósł 242 mln PLN w 2007 roku i 293 mln PLN w 2008 roku.

## **2.9 Polityka rządu i kwestie regulacyjne**

Poniżej przedstawiono opis wybranych najistotniejszych kwestii regulacyjnych, które mogą mieć wpływ na obecne otoczenie, w którym działa Grupa PZU, i jej wyniki. Szczegółowy opis otoczenia prawnego Grupy PZU został umieszczony w Rozdziale „Otoczenie prawne”.

### *2.9.1 Prawodawstwo krajowe i UE*

Grupa PZU prowadzi działalność w silnie regulowanej branży i podlega zarówno regulacjom prawa polskiego, jak i Prawa Europejskiego. Prawo europejskie dotyczące branży ubezpieczeniowej koncentruje się na nadzorze działalności ubezpieczeniowej, rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych oraz zgodności z wymaganiami dotyczącymi marginesu wypłacalności. Ponadto istniejące otoczenie Grupy PZU jest kształtowane przez politykę rządową związaną z ubezpieczeniami, sprawozdawczością finansową i podatkami oraz systemem nadzoru i przez orzeczenia sądowe wydawane w jurysdykcjach, w których Grupa PZU prowadzi działalność. Polityka rządowa może ulegać zmianie w każdym roku.

Na przykład zmiana z 2007 roku do Ustawy o Ubezpieczeniach Obowiązkowych nałożyła na PZU obowiązek dokonywania wysokich opłat na rzecz NFZ. Opłata ta wynosiła 12% składek z tytułu ubezpieczenia komunikacyjnego OC, które jest obowiązkowe dla właścicieli samochodów w Polsce. W związku z powyższym PZU zanotowało istotny wzrost w pozostałych kosztach operacyjnych w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2008 roku, co przyczyniło się do spadku zysku netto za ten rok, jednak zostało zrównoważone do pewnego stopnia 10-procentową podwyżką składek. W 2009 roku powyższy obowiązek dokonywania płatności na rzecz NFZ został uchylony, co spowodowało z kolei istotny spadek kosztów w omawianym okresie. Zobacz opis w punkcie „Pozostałe koszty operacyjne” poniżej.

Ponadto ustawy i przepisy regulujące działalność Grupy PZU, a w szczególności Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej oraz Ustawa o Funduszach Emerytalnych, nakładają ściśle limity na strukturę portfela inwestycyjnego. Co do zasady, polskie prawo nakłada ograniczenia na Grupę PZU w zakresie dokonywania inwestycji poza terytorium RP. Zobacz opis w punkcie „Zasady prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej – Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej” oraz „Regulacje i nadzór nad działalnością PTE PZU – Ustawa o Funduszach Emerytalnych” w Rozdziale „Otoczenie prawne”.

### *2.9.2 Zobowiązania nakładane przez sądy*

Wpływ na działalność Grupy PZU w zakresie likwidacji szkód i wypłaty świadczeń ma zwiększenie liczby roszczeń dochodzonych przez właścicieli polis przed sądami polskimi przekraczających wartość już zlikwidowanych szkód, czy wysokość wypłacanych świadczeń. Wydane w ostatnim czasie orzeczenia sądowe doprowadziły do wzrostu wypłacanych odszkodowań ze względu na ich zasądzenie przez sądy odszkodowań powyżej sumy ubezpieczenia.

Nowelizacja KC, która weszła w życie w sierpniu 2008 roku, umożliwiła krewnym zmarłych osób dochodzenie w sądach roszczeń o zadośćuczynienie za krzywdę, inną niż szkoda na osobie lub inna szkoda majątkowa. Roszczenia związane ze śmiercią w ramach sektora ubezpieczeń komunikacyjnych dochodzone przez rodziny ofiar przyczyniły się do podwyższenia wskaźników szkodowości PZU w 2009 roku. Zobacz opis w punkcie „Umowa Ubezpieczenia – KC” w Rozdziale „Otoczenie prawne”.

### *2.9.3 Rekomendacje KNF*

KNF wydaje rekomendacje dla polskich ubezpieczycieli. Rekomendacja z 2009 roku dotyczyła oferowania przez dostawców ubezpieczeń komunikacyjnych samochodu zastępczego klientom w czasie trwania naprawy po wystąpieniu szkody. Rekomendacje KNF mogą wywrzeć niekorzystny wpływ na koszty odszkodowań, które mogą zostać nieodpowiednio wycenione dla produktów PZU, co z kolei może negatywnie wpłynąć na rentowność PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

### *2.9.4 Regulacje w zakresie otwartych funduszy emerytalnych*

Polskie prawo nakłada limity na opłaty i prowizje pobierane od składek i zarządzanych aktywów otwartych funduszy emerytalnych, co wpływa na rentowność PTE PZU. Ostatnia zmiana do Ustawy o Funduszach Emerytalnych obniżyła do 3,5% wysokość opłat pobieranych przez otwarte fundusze emerytalne od wpłaconych składek oraz wprowadziła maksymalną wysokość miesięcznej opłaty za zarządzanie otwartymi funduszami emerytalnymi po osiągnięciu przez dany fundusz określonej w tej ustawie wysokości aktywów netto, co może mieć wpływ na rentowność PTE PZU. Bliższe informacje na temat struktury opłat pobieranych przez PTE PZU zostały przedstawione w punkcie „Wyniki finansowe według segmentów działalności – Działalność w zakresie otwartych funduszy emerytalnych – Przychody z opłat i prowizji” poniżej.

### 3. Składniki przychodów i kosztów

Poniżej przedstawiono główne elementy przychodów i kosztów prezentowanych w omówieniu wyników działalności Grupy PZU oraz poszczególnych segmentów, a także opis zasad rachunkowości stosowanych przy ich ustalaniu.

#### 3.1 Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto

Poziom składek przypisanych brutto zależy od szeregu czynników, w tym od sytuacji ekonomicznej w Polsce, cen, preferencji klientów, poziomu stóp procentowych, a także zmian otoczenia prawnego i regulacyjnego. Składki przypisane brutto wykazywane są przed potrąceniem prowizji, podatków i opłat obciążających składki. Poniżej opisano zasady wykazywania składek przypisanych brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz w ubezpieczeniach na życie w Grupie PZU.

**Ubezpieczenia majątkowe i osobowe:** składki przypisane brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych wykazywane są na dzień rozpoczęcia ochrony, niezależnie od długości jej trwania (jeśli okres ochrony ubezpieczeniowej jest określony). Składki otrzymane przed rozpoczęciem ochrony ubezpieczeniowej wykazywane są jako przychody przyszłych okresów.

**Ubezpieczenia na życie:** składki przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie obejmują kwoty należne z tytułu zawartych umów ubezpieczeń i wykazywane są w terminie wymagalności danej kwoty zgodnie z postanowieniami wynikającymi z umowy. W przypadku umów ze składką jednorazową należność uważa się za wymagalną z chwilą wejścia w życie umowy (dla nowych umów) lub z chwilą jej odnowienia. W przypadku umów ze składką regularną należność uważa się za wymagalną w terminie płatności raty. Dla produktów z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym spełniających kryteria umów ubezpieczeniowych przychody z tytułu składek rozpoznawane są z chwilą wejścia w życie umowy, tzn. z chwilą przydzielenia jednostek uczestnictwa.

Składki przypisane brutto są rozpoznawane w czasie odpowiadającym okresowi świadczenia ochrony ubezpieczeniowej. Odpowiednia część składki przypisanej odpowiadająca ochronie ubezpieczeniowej po dniu bilansowym wykazywana jest jako rezerwa składek.

#### 3.2 Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto

Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto obejmuje składki należne reasekuratorom zgodnie z postanowieniami odpowiednich umów reasekuracji biernej. W przypadku proporcjonalnych umów reasekuracyjnych udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto odpowiada udziałowi reasekuratorów w cedowanym ryzyku. W przypadku umów nieproporcjonalnych z reasekuratorami udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto jest wykazywany dla całego okresu ochrony reasekuracyjnej w kwocie ustalonej zgodnie z postanowieniami umowy.

#### 3.3 Składki ubezpieczeniowe przypisane netto (na udziale własnym)

Składki ubezpieczeniowe przypisane na udziale własnym odpowiadają składkom przypisanym brutto pomniejszonym o udział należny reasekuratorom. Składki przypisane netto odpowiadają składkom za ryzyko na udziale własnym pozostałym po cesji w ramach reasekuracji biernej.

#### 3.4 Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej oraz udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej

Rezerwa składki stanowi część składki ubezpieczeniowej przypisanej do dnia bilansowego odpowiadającą ochronie ubezpieczeniowej w przyszłych okresach sprawozdawczych. Jest ona wykazywana w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych. Zmiany stanu rezerwy składek netto ujmowane są w rachunku zysków i strat współmiernie do świadczonej ochrony ubezpieczeniowej. Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej odzwierciedla zmianę wysokości udziału reasekuratorów w rezerwie składek związanego z uzyskaną ochroną reasekuracyjną przypadającą na przyszłe okresy.

#### 3.5 Składki zarobione netto (na udziale własnym)

Składki zarobione netto obliczane są poprzez skorygowanie składek ubezpieczeniowych przypisanych netto o zmianę stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto. Składki zarobione netto stanowią składki należne za ochronę ubezpieczeniową świadczoną na udziale własnym w okresie sprawozdawczym.

#### 3.6 Odszkodowania i świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych

Koszty odszkodowań i świadczeń są rozpoznawane z chwilą ich wypłat beneficjentom zgodnie z warunkami umowy ubezpieczenia. Odszkodowania i świadczenia obejmują wszystkie koszty (pośrednie i bezpośrednie) związane z procesem likwidacji szkody, pomniejszone o uzyskane lub możliwe do uzyskania odzyski, regresy i dopłaty państwowe (dotyczące strat wynikających z suszy), szacowane w związku z wypłaconym odszkodowaniem lub zgłoszonym roszczeniem. Kwoty te są korygowane o zmianę stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych (rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych/rezerwy ubezpieczeń na życie i rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia w ubezpieczeniach na życie), które obejmują zarówno koszty

szkód zgłoszonych, lecz nie wypłaconych, jak i szkód ubezpieczeniowych zaistniałych, lecz nie zgłoszonych zakładowi ubezpieczeń (*incurred but not reported*, IBNR). Pozycja ta również obejmuje koszty likwidacji szkód.

W ubezpieczeniach majątkowych i osobowych zmiany rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia obejmują zmiany związane z poniesionymi szkodami i kosztami, pomniejszonymi o faktycznie dokonane wypłaty, a także zmiany przyjętych założeń. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe na niewypłacone odszkodowania i świadczenia są przeliczane i aktualizowane w trybie miesięcznym, co może skutkować podwyższeniem lub obniżeniem się stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. W przypadku rent zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych uwzględnia wartość pieniądza w czasie i zmiany zakładanego przyszłego wzrostu rent.

W ubezpieczeniach na życie najważniejsze czynniki wpływające na wielkość rezerw uzależnione są od charakteru ryzyka, którego dotyczy udzielana ochrona. Zmiany stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych są skutkiem nowo zawieranych umów, rezygnacji z polis, udziałów w zyskach, spodziewanych zmian w istniejącym portfelu ubezpieczeń, rozbieżności między zakładanym a faktycznym rozwojem świadczeń oraz zmian założeń operacyjnych i gospodarczych, a także uwzględnienia wartości pieniądza w czasie.

### **3.7 Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach wypłaconych oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych**

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach wypłaconych oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wykazywany jest w kwotach odszkodowań i świadczeń przypadających na reasekuratorów zgodnie z odpowiednimi umowami reasekuracji biernej, zarówno w odniesieniu do odszkodowań i świadczeń wypłaconych, jak i ujętych w rezerwach szkodowych. Program reasekuracji realizowany przez Grupę PZU obejmuje przede wszystkim ubezpieczenia majątkowe i osobowe.

### **3.8 Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto**

Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto obejmują odszkodowania i świadczenia brutto, włącznie ze zmianą stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto z tytułu niewypłaconych odszkodowań oraz rezerw ubezpieczeń na życie, pomniejszone o udział reasekuratorów.

### **3.9 Przychody z tytułu prowizji i opłat**

Grupa PZU uzyskuje przychody z tytułu prowizji i opłat przede wszystkim z działalności w zakresie otwartych funduszy emerytalnych. Przychody z tytułu prowizji i opłat należnych PTE PZU obejmują:

- opłaty od składek przekazywanych przez ZUS otwartemu funduszowi emerytalnemu;
- opłaty za zarządzania aktywami otwartego funduszu emerytalnego, których wielkość podlega ograniczeniom wynikającym z Ustawy o Funduszach Emerytalnych;
- środki z rachunku premiovego, do których PTE PZU nabyło uprawnienia, i których wielkość podlega ograniczeniom wynikającym z Ustawy o Funduszach Emerytalnych;
- opłaty transferowe za zmianę otwartego funduszu emerytalnego, pobierane przez PTE PZU od klientów dokonujących zmiany funduszu. Wysokość tej opłaty nie stanowi istotnej pozycji w przychodach z opłat PTE PZU.

Ustawa o Funduszach Emerytalnych określa maksymalną procentową wysokość opłaty pobieranej przez PTE PZU od składek wpłacanych do funduszy przez ZUS. W latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku jej maksymalna wysokość wynosiła 7%. Ostatnia nowelizacja Ustawy o Funduszach Emerytalnych, ze skutkiem od 1 stycznia 2010 roku, zmniejszyła ten limit do 3,5% oraz wprowadziła maksymalną wysokość miesięcznej opłaty za zarządzanie po osiągnięciu przez dany fundusz określonej w tej ustawie wysokości aktywów netto. Bliższe informacje na temat struktury opłat pobieranych przez PTE PZU zostały przedstawione poniżej w punkcie „Wyniki finansowe według segmentów działalności – Działalność w zakresie otwartych funduszy emerytalnych – Przychody z opłat i prowizji” oraz w Rozdziale „Otoczenie prawne”, punkt „Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy emerytalnych”.

PZU Życie pobiera opłaty i prowizje od kontraktów inwestycyjnych (np. kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko ubezpieczającego), obejmujące opłaty związane z funduszem pobierane zarówno od ubezpieczającego, jak i od towarzystwa funduszy inwestycyjnych. Ponieważ umowy te nie są klasyfikowane jako kontrakty ubezpieczeniowe, dochody z nich są wykazywane w segmencie „Niealokowane” w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych.

### **3.10 Dochód z działalności lokacyjnej**

Dochód z działalności lokacyjnej stanowi dochód Grupy PZU z posiadanych lokat i obejmuje: przychody odsetkowe uzyskane z dłużnych papierów wartościowych, pożyczek udzielonych i należności własnych, a także sald środków pieniężnych i zrównanych z nimi ich ekwiwalentów, należne dywidendy, przychody z lokat w nieruchomości oraz różnice kursowe, pomniejszone o związane z nimi koszty. Dochód z działalności lokacyjnej obejmuje także zyski i straty zrealizowane w momencie usunięcia składników aktywów finansowych z ksiąg rachunkowych (zwykle ze względu na ich sprzedaż), w tym również kwoty ujęte uprzednio bezpośrednio w kapitale z aktualizacji wyceny oraz odpisy z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych (w tym należności). Dodatkowo, pozycja ta obejmuje zyski i straty wynikające

z przeszacowania aktywów i pasywów do wartości godziwej na dzień bilansowy, zarówno w odniesieniu do instrumentów finansowych (zaliczanych do portfela aktywów przeznaczonych do obrotu lub aktywów zakwalifikowanych jako wyceniane w wartości godziwej przez rachunek zysków i strat przy ich początkowym ujęciu), jak i do nieruchomości inwestycyjnych. Zarówno wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji, jak i zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej ulegały zmianom w latach 2008 i 2009 ze względu na zmienność wartości lokat Grupy PZU w instrumenty kapitałowe.

### 3.11 Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne obejmują przede wszystkim:

- prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach reasekuratorów uzyskane lub należne z tytułu cedowanego ryzyka;
- prowizje uzyskane z tytułu komisarki awaryjnej (usług likwidacji szkód świadczonych na rzecz osób trzecich);
- rozwiązanie rezerw lub odpisów z tytułu utraty wartości;
- przychody ze sprzedaży rzeczowych składników majątku trwałego i inwestycji w toku;
- przychody z dystrybucji jednostek uczestnictwa funduszy zarządzanych przez TFI PZU (towarzystwo funduszy inwestycyjnych należące do Grupy PZU) i inne.

### 3.12 Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych

Koszty świadczeń i zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych obejmują wynik wyceny netto kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach oraz kontraktów inwestycyjnych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym na rachunek i ryzyko ubezpieczającego, nie spełniających kryteriów umów ubezpieczeniowych.

Grupa PZU zarządza portfelem kontraktów inwestycyjnych poprzez odpowiednie dopasowanie aktywów i zobowiązań związanych z tymi produktami. Dochody z lokowania aktywów stanowiących pokrycie zobowiązań z kontraktów inwestycyjnych są wykazywane w pozycji „Dochód z działalności lokacyjnej”.

### 3.13 Koszty akwizycji

Koszty akwizycji związane są z zawieraniem i odnawianiem umów ubezpieczeniowych. Bezpośrednie koszty akwizycji obejmują przede wszystkim prowizje dla agentów i brokerów, koszty wynagrodzeń pracowników związane ze sprzedażą, koszty usług doradców oraz badań w zakresie oceny ryzyka ubezpieczeniowego. Pośrednie koszty akwizycji obejmują koszty reklamy i promocji bezpośrednio dające się przypisać do sprzedaży produktów ubezpieczeniowych, a także ogólne koszty analizy wniosków ubezpieczeniowych i wystawiania polis ubezpieczeniowych. W celu zapewnienia współmierności kosztów i przychodów niektóre koszty akwizycji są odraczane w czasie.

Odroczone koszty akwizycji ubezpieczeń majątkowych oraz osobowych i ubezpieczeń na życie poddawane są testom pod kątem utraty wartości.

#### 3.13.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

Koszty akwizycji są odraczane zgodnie z zasadami stosowanymi do ustalania salda rezerwy składek i rozliczane w ciężar rachunku zysków i strat przez okres ubezpieczenia.

#### 3.13.2 Ubezpieczenia na życie

W ubezpieczeniach na życie stosuje się metodę rozliczania kosztów akwizycji w czasie dla tradycyjnych umów ubezpieczeń indywidualnych (kontrakty z uznaniowymi udziałami w zyskach – *discretionary participation features*, „DPF”) w oparciu o metodę Zillmera, gdzie nadwyżka pierwszorazowych kosztów akwizycji, w szczególności prowizji i kosztów zawarcia ubezpieczenia ponad koszty regularne podlega rozliczeniu w trakcie umowy proporcjonalnie do przyszłych składek. Dla umów ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych, gdzie nie występuje istotna różnica między kosztami pierwszorazowymi a kosztami poniesionymi w kolejnych latach, oraz dla ubezpieczeń unit-linked koszty akwizycji nie podlegają rozliczaniu w czasie.

#### 3.13.3 Działalność w zakresie otwartych funduszy emerytalnych

Koszty poniesione w związku z pozyskiwaniem uczestników otwartych funduszy emerytalnych są rozliczane przez okres dwóch lat, w związku z dwuletnim okresem pobierania dodatkowej opłaty za zmianę funduszu.

### 3.14 Koszty administracyjne

Koszty administracyjne obejmują wszystkie koszty operacyjne nie ujęte w kosztach akwizycji, likwidacji szkód i zarządzania aktywami, w tym koszty związane z ogólnym zarządkiem, koszty zatrudnienia i powiązane z nimi wydatki, koszty usług obcych, materiałów, energii oraz amortyzacji, a także koszty reklamy nie dające się powiązać bezpośrednio ze sprzedażą konkretnego produktu ubezpieczeniowego.

### 3.15 Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne to koszty, które pośrednio wiążą się z działalnością danej spółki. Obejmują one przede wszystkim następujące elementy:

- opłaty i inne obciążenia pobierane przez organy administracji w związku z prowadzeniem działalności ubezpieczeniowej. W segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych zalicza się do nich obowiązkowe składki na Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny, finansowanie kosztów działalności KNF i innych organizacji, a także składki na rzecz Komendanta Głównego Państwowej Straży Pożarnej i Zarządu Głównego Ochotniczej Straży Pożarnej pobierane w związku z udzielaniem ochrony ubezpieczeniowej od ognia. Koszty te obejmują także opłaty na rzecz NFZ, które były pobierane od wszystkich składek ubezpieczeń komunikacyjnych OC od października 2007 roku; obowiązek ten został uchylony, począwszy od 1 stycznia 2009 roku;
- odpisy z tytułu utraty wartości aktywów niefinansowych (w szczególności nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne i systemów informatycznych);
- koszty programów prewencyjnych;
- koszty restrukturyzacji i związane z nią rezerwy; oraz
- rezerwy na niezwiązane z ubezpieczeniami postępowania sądowe i przynoszące straty umowy.

### 3.16 Zysk (strata) na działalności operacyjnej

Zysk (strata) na działalności operacyjnej stanowi wynik na działalności operacyjnej przed kosztami finansowymi i podatkiem.

### 3.17 Koszty finansowe

Koszty finansowe obejmują koszty związane z pozyskaniem finansowania. W latach 2007–2008 Grupa PZU nie korzystała z zewnętrznych źródeł finansowania. W czwartym kwartale 2009 roku Grupa PZU pozyskała finansowanie dla potrzeb wypłaty zaliczkowej dywidendy za 2009 rok. Zobacz opis w punkcie „Sprzedaż papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (repo)” oraz „Wypłata zaliczki na poczet dywidendy w 2009 roku”. Koszty finansowe obejmują odsetki naliczone od środków pozyskanych w ramach transakcji.

### 3.18 Zysk (strata) brutto

Zysk (strata) brutto to zysk na działalności operacyjnej pomniejszony o koszty finansowe i udział w zyskach lub stratach netto jednostek konsolidowanych metodą praw własności.

### 3.19 Podatek dochodowy

Zyski Grupy PZU podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym zgodnie z przepisami prawa podatkowego obowiązującymi w krajach, w których Grupa PZU prowadzi działalność, czyli głównie w Polsce, ale również na Litwie i Ukrainie. Podatek dochodowy od osób prawnych obejmuje podatek bieżący wyliczony od podstawy opodatkowania Grupy PZU, która ustalana jest zgodnie z właściwymi przepisami prawa w zakresie podatku dochodowego od osób prawnych właściwymi dla poszczególnych podmiotów z Grupy PZU, a także odroczony podatek dochodowy z tytułu różnic przejściowych pomiędzy wartością podatkową i wartością księgową aktywów i pasywów. Podatek dochodowy bieżący i podatek dochodowy odroczony obliczane są zgodnie z aktualną, nominalną stawką podatku obowiązującą i wynoszącą w Polsce 19%. Stawka ta ma zastosowanie do całego okresu objętego analizą.

W roku 2008 PZU i PZU Życie zawarły umowę o utworzeniu podatkowej grupy kapitałowej („PGK”), która miała na celu optymalizację zobowiązań dotyczących podatku dochodowego od osób prawnych. Zobacz opis w punkcie „Transakcje PZU z PZU Życie – Podatkowa grupa kapitałowa” w Rozdziale „Transakcje z podmiotami powiązanymi”.

Efektywna stopa podatkowa przedstawia faktyczne obciążenie zysku brutto osiągniętego w danym roku podatkiem dochodowym od osób prawnych. Najważniejszą różnicą pomiędzy efektywną a nominalną stopą podatkową jest występowanie kosztów nie uznawanych za koszt uzyskania przychodu przez przepisy podatkowe. Efektywna stopa podatkowa jest zazwyczaj wyższa niż stawka nominalna. Może być jednak niższa, gdyby przychody nie podlegające opodatkowaniu stanowiły istotną część zysku brutto. Najważniejszą pozycją zysków i strat nie podlegającą opodatkowaniu i nie stanowiącą kosztów uzyskania przychodu, oraz nie uwzględnianą w odroczonym podatku dochodowym w Grupie PZU, są dochody z dywidendy oraz zmiana wyceny udziałów kapitałowych w jednostkach zależnych nie podlegających konsolidacji.

### 3.20 Zysk (strata) netto

Zysk (strata) netto to zysk brutto pomniejszony o podatek dochodowy.

## 4. Zmiana sposobu prezentacji danych finansowych

### 4.1 Zmiana sposobu prezentacji danych porównywalnych

W celu zwiększenia przydatności i wiarygodności informacji finansowych Grupa PZU zmieniła prezentację wybranych pozycji skonsolidowanego rachunku zysków i strat, skonsolidowanego bilansu oraz skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych.

W celu zapewnienia zgodnie z MSR 1 pełnej porównywalności danych zawartych w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2009 rok Grupa PZU dokonała zmiany sposobu prezentacji danych porównywalnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku, w stosunku do danych prezentowanych poprzednio w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2008 rok.

W celu zapewnienia zgodnie z MSR 1 pełnej porównywalności danych zawartych w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2008 rok Grupa PZU dokonała zmiany sposobu prezentacji danych porównywalnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, w stosunku do danych prezentowanych poprzednio w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2007 rok.

#### 4.1.1 Zmiana sposobu prezentacji danych porównywalnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku zawartych w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2009 rok

W tabeli poniżej, zgodnie ze szczegółowym opisem w Nocie 3.2 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2009 rok, przedstawiono zestawienie zmian wynikających ze zmiany sposobu prezentacji w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2009 rok danych porównywalnych za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku, w stosunku do danych prezentowanych poprzednio w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2008 rok.

Zmiany te mają wyłącznie charakter prezentacyjny, a celem ich wprowadzenia było zwiększenie przydatności i wiarygodności danych prezentowanych w sprawozdaniach finansowych:

- 1) w latach ubiegłych Grupa PZU prezentowała koszty wynikające z umów wykonanych przez dostawców, lecz nie zafakturowane, jako rozliczenia międzyokresowe kosztów w pasywach bilansu. Analizując wytyczne zawarte w Krajowym Standardzie Rachunkowości nr 6, Emitent uznał, że prezentacja zobowiązań wynikających z wykonanych przez dostawców, lecz nie zafakturowanych usług w odpowiedniej pozycji zobowiązań dostarcza wiarygodnych i bardziej przydatnych informacji niż ich prezentacja jako rozliczenia międzyokresowe kosztów;
- 2) część kosztów pośrednich ponoszonych przez podmioty Grupy PZU dotyczy wielu obszarów ich działalności. W celu przyporządkowania kosztów pośrednich do poszczególnych funkcji (koszty akwizycji, koszty administracyjne, koszty likwidacji szkód i świadczeń, koszty działalności lokacyjnej, koszty windykacji i dochodzenia regresów) i grup produktów Grupa PZU wykorzystuje model alokacji kosztów. W związku z licznymi zmianami procesowymi i organizacyjnymi w PZU Życie, w 2009 roku dokonano zmian w modelach służących do alokacji kosztów pośrednich w celu zwiększenia wiarygodności i przydatności prezentowanych danych. Zaktualizowano także klucze podziałowe stosowane w reklasyfikacji kosztów pomiędzy podstawowymi a dodatkowymi umowami ubezpieczeń. Dane porównywalne za 2008 rok zostały przeliczone za pomocą modelu uwzględniającego nową metodologię;
- 3) w latach ubiegłych dane dotyczące niektórych pozycji przychodów i kosztów (np. przypis składki, odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe) prezentowane były w podziale na dane dotyczące ubezpieczeń na życie i ubezpieczeń majątkowych i osobowych. Od 2009 roku Emitent podjął decyzję o łącznej prezentacji tych pozycji przychodów i kosztów przy zachowaniu ujawnień dla poszczególnych rodzajów ubezpieczeń w ujawnieniach dotyczących segmentów działalności oraz w dodatkowych informacjach i objaśnieniach. W rezultacie zmiana ta miała charakter jedynie techniczny, nie wpływający na zakres informacji ujawnianych w sprawozdaniach finansowych Grupy PZU, a jednocześnie zwiększającym przydatność prezentowanych danych poprzez zwiększenie czytelności rachunku zysków i strat Grupy PZU;
- 4) dane dotyczące kosztów działalności emerytalnej były dotychczas prezentowane w osobnej linii skonsolidowanego rachunku zysków i strat. Od 2009 roku Emitent podjął decyzję o prezentowaniu tych kosztów jako koszty akwizycji lub koszty administracyjne. Zmiana powyższa jest następstwem bardziej rozbudowanych ujawnień dotyczących segmentów działalności i zwiększa przydatność prezentowanych informacji finansowych, pokazując charakter tych kosztów.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej		31 grudnia 2008 roku	Korekta	31 grudnia 2008 roku
		(dane historyczne)		(dane porównywalne)
			tys. PLN	
Inne zobowiązania	1)	984.375	97.786	1.082.161
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	1)	489.186	(97.786)	391.400

<sup>1)</sup> Zmiana prezentacji zobowiązań z tytułu niefakturowanych dostaw i usług.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat		1 stycznia –	Korekta	1 stycznia –
		– 31 grudnia 2008 (dane historyczne)		– 31 grudnia 2008 (dane porównywalne)
		<i>tys. PLN</i>		
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3)	8.432.994	(8.432.994)	nd.
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3)	(123.088)	123.088	nd.
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie	3)	6.130.153	(6.130.153)	nd.
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach na życie	3)	(7.307)	7.307	nd.
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	3)	nd.	14.563.147	14.563.147
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto	3)	nd.	(130.395)	(130.395)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto</b>		<b>14.432.752</b>	<b>–</b>	<b>14.432.752</b>
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3)	(111.166)	111.166	nd.
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3)	(1.453)	1.453	nd.
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach na życie	3)	(34.521)	34.521	nd.
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach na życie		–	–	nd.
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto		(147.140)	–	(147.140)
<b>Składki zarobione netto</b>		<b>14.285.612</b>	<b>–</b>	<b>14.285.612</b>
Przychody netto z inwestycji	2)	2.407.390	4.365	2.411.755
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3)	(5.096.289)	5.096.289	nd.
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3)	(88.827)	88.827	nd.
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	3)	(3.431.870)	3.431.870	nd.
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	2) 3)	nd.	24.929 (8.528.159)	(8.503.230)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	3)	nd.	(88.827)	(88.827)
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto</b>		<b>(8.616.986)</b>	<b>24.929</b>	<b>(8.592.057)</b>
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	4)	(138.269)	138.269	nd.
Koszty akwizycji	2) 4)	(1.625.108)	1.039 (43.954)	(1.668.023)
Koszty administracyjne	2) 4)	(1.650.638)	(28.847) (95.361)	(1.774.846)
Pozostałe koszty operacyjne	2)	(674.879)	(440)	(675.319)
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>2.329.718</b>	<b>–</b>	<b>2.329.718</b>

<sup>2)</sup> Zmiana alokacji kosztów pośrednich w modelu rachunku kosztów działań w PZU Życie.

<sup>3)</sup> Zmiana prezentacji przychodów i kosztów z działalności ubezpieczeniowej poprzez łączną prezentację przychodów i kosztów w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz ubezpieczeniach na życie, w związku z rozbudowanymi ujawnieniami w sprawozdawczości dotyczącej segmentów.

<sup>4)</sup> Zmiana prezentacji kosztów w ubezpieczeniach emerytalnych poprzez ujęcie odpowiednio w kosztach akwizycji, kosztach administracyjnych i pozostałych kosztach operacyjnych.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za 2009 rok.

## 4.1.2 Zmiana sposobu prezentacji danych porównywalnych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku zawartych w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2008 rok

W tabeli poniżej, zgodnie ze szczegółowym opisem w Nocie 3.2 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2008 rok, przedstawiono zestawienie zmian wynikających ze zmiany sposobu prezentacji w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2008 rok danych porównywalnych za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku, w stosunku do danych prezentowanych poprzednio w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za 2007 rok.

Zmiany te mają wyłącznie charakter prezentacyjny i nie wywierały wpływu na wynik finansowy, kapitały własne ani wartość aktywów. Ze względu na niewielką wartość poszczególnych zmian oraz ich charakter zmiany te nie wywierały istotnego wpływu na sprawozdanie finansowe Grupy PZU.

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej		31 grudnia 2007 roku	Korekta	31 grudnia 2007 roku
		(dane historyczne)		(dane porównywalne)
<i>tys. PLN</i>				
Wartości niematerialne	1)	92.445	30.535	122.980
Rzeczowe aktywa trwałe	1)	1.248.941	(30.535)	1.218.406
Inne rezerwy	2)	192.918	10.000	202.918
Pozostałe zobowiązania	2)	667.612	(10.000)	657.612

<sup>1)</sup> Zmiana sposobu prezentacji wartości niematerialnych w toku wytwarzania.

<sup>2)</sup> Zmiana sposobu prezentacji rezerwy na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za 2008 rok.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat		1 stycznia –	Korekta	1 stycznia –
		– 31 grudnia 2007		– 31 grudnia 2007
<i>tys. PLN</i>				
Przychody netto z inwestycji	3)	1.826.963	(19.861)	1.807.102
Pozostałe przychody operacyjne	3)	176.837	(18.622)	158.215
Pozostałe koszty operacyjne	3)	(582.883)	38.483	(544.400)
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>3.560.349</b>	<b>–</b>	<b>3.560.349</b>

<sup>3)</sup> Zmiana sposobu prezentacji przychodów i kosztów związanych z działalnością lokacyjną w zakresie przychodów i kosztów związanych z nieruchomością inwestycyjnymi.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za 2008 rok.

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych		1 stycznia –	Korekta	1 stycznia –
		– 31 grudnia 2007		– 31 grudnia 2007
<i>tys. PLN</i>				
Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej				
Wydatki	4)	(14.410.524)	4.054	(14.406.470)
– składki ubezpieczeniowe zapłacone z tytułu reasekuracji	4)	(163.244)	(1.978)	(165.222)
– wydatki z tytułu akwizycji	4)	(1.198.061)	10.697	(1.187.364)
– wydatki o charakterze administracyjnym	4)	(2.145.327)	(3.902)	(2.149.229)
– pozostałe wydatki operacyjne	4)	(720.929)	(763)	(721.692)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	4)	<b>2.134.058</b>	<b>4.054</b>	<b>2.138.112</b>
Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej				
Wydatki	4)	(459.207.886)	(4.054)	(459.211.940)
– nabycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	4)	(186.138)	(4.054)	(190.192)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	4)	<b>(1.901.705)</b>	<b>(4.054)</b>	<b>(1.905.759)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto razem</b>		<b>232.007</b>	<b>–</b>	<b>232.007</b>

<sup>4)</sup> Zmiana sposobu prezentacji niektórych wydatków.

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za 2008 rok.

Ponadto, w związku ze zmianą sposobu prezentacji kosztów w ubezpieczeniach emerytalnych dokonaną w 2009 roku, w celu zachowania spójności prezentacji danych Grupa PZU dokonała zmiany sposobu prezentacji kosztów w ubezpieczeniach emerytalnych poniesionych w roku 2007 poprzez ich ujęcie odpowiednio w kosztach akwizycji oraz kosztach administracyjnych:

Skonsolidowany rachunek zysków i strat		1 stycznia – – 31 grudnia 2007 (dane historyczne)	Korekta	Dane prezentowane w Prospekcie
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	5)	122.350	(122.350)	–
Koszty akwizycji	5)	1.489.643	34.701	1.524.344
Koszty administracyjne	5)	1.696.325	87.649	1.783.974
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>3.560.349</b>	<b>–</b>	<b>3.560.349</b>

5) Zmiana prezentacji kosztów w ubezpieczeniach emerytalnych poprzez ujęcie odpowiednio w kosztach akwizycji i kosztach administracyjnych.

Źródło: Emitent.

Na potrzeby sporządzenia Prospektu Grupa dokonała analizy wpływu zmiany w sposobie prezentacji danych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku, o której mowa powyżej, na ich porównywalność z danymi za lata 2008 i 2007. W ocenie Zarządu zmiana sposobu prezentacji nie ma istotnego wpływu na porównywalność danych finansowych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku z danymi finansowymi za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku. W związku z powyższym nie dokonano żadnych innych zmian, oprócz opisanych powyżej, w sposobie prezentacji danych finansowych za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

Z uwagi na powyższe Grupa podjęła decyzję o zamieszczeniu w Prospekcie następujących danych finansowych:

- w odniesieniu do roku zakończonego 31 grudnia 2009 roku oraz roku zakończonego 31 grudnia 2008 roku – dane pochodzące ze Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2009 rok wraz z danymi porównywalnymi; oraz
- w odniesieniu do roku zakończonego 31 grudnia 2007 roku – dane porównywalne pochodzące ze Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za 2008 rok z uwzględnieniem zmian prezentacyjnych opisanych powyżej.

## 5. Skonsolidowane wyniki finansowe działalności

W tabeli poniżej przedstawiono skonsolidowane wyniki finansowe działalności Grupy PZU za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
		tys. PLN	
<b>Składki przypisane brutto</b> .....	<b>14.362.717</b>	<b>14.563.147</b>	<b>14.077.123</b>
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto .....	(162.758)	(130.395)	(180.387)
<b>Składki przypisane na udziale własnym</b> .....	<b>14.199.959</b>	<b>14.432.752</b>	<b>13.896.736</b>
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej .....	275.011	(145.687)	(281.587)
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej .....	10.244	(1.453)	34.760
<b>Składki zarobione na udziale własnym</b> .....	<b>14.485.214</b>	<b>14.285.612</b>	<b>13.649.909</b>
Odszkodowania i świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych .....	(9.470.174)	(8.503.230)	(8.409.624)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych .....	33.893	(88.827)	1.005
<b>Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym</b> .....	<b>(9.436.281)</b>	<b>(8.592.057)</b>	<b>(8.408.619)</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat .....	340.876	338.022	316.849
Dochód z działalności lokacyjnej .....	3.469.001	579.898	2.645.594
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych .....	(275.057)	245.505	(86.750)
Koszty akwizycji .....	(1.839.605)	(1.668.023)	(1.524.344)*
Koszty administracyjne .....	(1.808.881)	(1.774.846)	(1.783.974)*
Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto .....	(333.516)	(483.053)	(386.185)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b> .....	<b>4.601.751</b>	<b>2.931.058</b>	<b>4.422.480</b>
Koszty finansowe .....	(35.940)	–	–
<b>Zysk (strata) brutto</b> .....	<b>4.565.811</b>	<b>2.931.058</b>	<b>4.422.480</b>
Podatek dochodowy .....	(802.900)	(601.340)	(862.131)
<b>Zysk (strata) netto przypadający:</b> .....	<b>3.762.911</b>	<b>2.329.718</b>	<b>3.560.349</b>
– Zysk (strata) przypisywany(a) właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej .....	3.762.945	2.329.741	3.560.336
– Zyski (straty) mniejszości .....	(34)	(23)	13

\* Zmiana prezentacji kosztów w ubezpieczeniach emerytalnych w celu porównywalności danych z latami 2008 i 2009.

Źródło: Emitent.

### 5.1 Składki przypisane brutto

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 brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 14.563,1 mln PLN i 14.077,1 mln PLN. Wzrost o 486,0 mln PLN, czyli o 3,5%, był spowodowany głównie wzrostem składek przypisanych brutto pozyskanych przez PZU Życie z tytułu grupowych ubezpieczeń na życie, będącym efektem większej liczby ryzyk, istotnego zwiększenia liczby ubezpieczeń dodatkowych do produktów grupowych, wzrostu średniej składki oraz ogólnego wzrostu składek w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych (239,4 mln PLN).

Poniższa tabela przedstawia składki przypisane brutto z uwzględnieniem podziału na główne spółki Grupy PZU.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009 (zbadane)	2008 (zbadane)	2007 (zbadane)
<b>Składki przypisane brutto</b>			
PZU .....	7.790.299	8.217.439	7.978.872
PZU Litwa* .....	163.338	214.783	178.706
PZU Ukraina* .....	80.785	63.219	83.182
Korekta konsolidacyjna między segmentami .....	(10.695)	(60.304)	(44.991)
<b>Razem ubezpieczenia majątkowe i osobowe .....</b>	<b>8.023.727</b>	<b>8.435.137</b>	<b>8.195.769</b>
PZU Życie .....	6.340.822	6.130.153	5.883.867
<b>Razem ubezpieczenia na życie .....</b>	<b>6.340.822</b>	<b>6.130.153</b>	<b>5.883.867</b>
Korekty konsolidacyjne .....	(1.832)	(2.143)	(2.513)
<b>Razem składki ubezpieczeniowe przypisane brutto .....</b>	<b>14.362.717</b>	<b>14.563.147</b>	<b>14.077.123</b>

\* Tylko ubezpieczenia majątkowe i osobowe.

Źródło: Emitent.

### 5.2 Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto

Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio (162,8) mln PLN i (130,4) mln PLN. Wzrost udziału reasekuratorów o 32,4 mln PLN, czyli o 24,8%, był głównie spowodowany wzrostem reasekuracji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych.

Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio (130,4) mln PLN i (180,4) mln PLN. Spadek udziału reasekuratorów o 50 mln PLN, czyli o 27,7%, był głównie spowodowany ograniczeniem reasekuracji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych, wynikającym przede wszystkim z wygaśnięcia kilku umów reasekuracyjnych w roku 2007.

### 5.3 Składki przypisane na udziale własnym

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 poziomu 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 przede wszystkim spowodowany wzrostem składek przypisanych z tytułu grupowych ubezpieczeń na życie oraz ogólnym wzrostem składek w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

### 5.4 Zmiana stanu rezerwy składek

Zmiana stanu rezerwy składek za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosła odpowiednio 275,0 mln PLN i (145,7) mln PLN. Poprawa wyniku w tej pozycji wynosząca 420,7 mln PLN rok do roku była konsekwencją znaczącego spadku stanu rezerwy składki w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych, związanego z niższym poziomem składki przypisanej brutto z tych ubezpieczeń i zmianą struktury produktów.

Zmiana stanu rezerwy składek za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosła odpowiednio (145,7) mln PLN i (281,6) mln PLN. Ujemna wartość zmiany stanu rezerw w wysokości 145,7 mln PLN odzwierciedla wzrost stanu rezerwy składek w związku ze zwiększeniem się wartości składek przypisanych brutto zarówno w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych, jak i w segmencie ubezpieczeń na życie w roku 2008. Wzrost stanu rezerwy składki był jeszcze wyższy w 2007 roku, co było głównie spowodowane sprzedażą przez PZU długoterminowych ubezpieczeń od ryzyka utraty pracy.

Zasady tworzenia rezerwy składek i przypisania składki zarobionej do okresu sprawozdawczego, którego dotyczy, szczegółowo zostały opisane w punkcie „Składniki przychodów i kosztów”.

### **5.5 Składki zarobione na udziale własnym**

Składki zarobione na udziale własnym za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 14.485,2 mln PLN i 14.285,6 mln PLN. Wzrost o 199,6 mln PLN, czyli o 1,4%, był głównie spowodowany wzrostem składki przypisanej brutto w segmencie ubezpieczeń na życie i został częściowo zniwelowany spadkiem składki zarobionej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych. Spadek składki zarobionej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych był stosunkowo nieznaczny ze względu na pozytywny wpływ zmiany stanu rezerwy składek kompensujący spadek przypisu składki w tym segmencie.

Składki zarobione na udziale własnym za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 14.285,6 mln PLN i 13.649,9 mln PLN. Wzrost o 635,7 mln PLN, czyli o 4,7%, wynikał głównie ze wzrostu składek przypisanych brutto w obu segmentach ubezpieczeniowych oraz z mniejszej zmiany stanu rezerwy składek w roku 2008 w stosunku do roku 2007.

### **5.6 Odszkodowania i świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych**

Odszkodowania i świadczenia 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 innych ubezpieczeń 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 większym rozwiązaniem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych wskutek konwersji polis grupowego ubezpieczenia na życie na ubezpieczenia roczne odnawialne w roku 2009 niż w roku 2008. Zobacz opis w punkcie „Ogólne czynniki wpływające na wyniki działalności – Konwersja produktów grupowych ubezpieczeń na życie”.

Odszkodowania i świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku wzrosły do 8.503,2 mln PLN z 8.409,6 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku. Wzrost o 93,6 mln PLN, czyli o 1,1%, był głównie spowodowany wyższymi odszkodowaniami z tytułu ubezpieczeń komunikacyjnych OC, do czego przyczyniła się wyższa szkodowość występująca w sektorze korporacyjnym. Powyższy wzrost został częściowo skompensowany rozwiązaniem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w segmencie ubezpieczeń na życie na skutek konwersji polis grupowego ubezpieczenia na życie na ubezpieczenia roczne odnawialne. Zobacz „Ogólne czynniki wpływające na wyniki działalności – Konwersja produktów grupowych ubezpieczeń na życie”.

### **5.7 Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych**

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wzrósł do 33,9 mln PLN z (88,8) mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku. Ta dodatnia zmiana o 122,7 mln PLN była głównie spowodowana istotnym odzyskiem od reasekuratora z tytułu pojedynczej dużej szkody w zakresie ubezpieczeń od ognia.

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku obniżył się do (88,8) mln PLN z 1,0 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku. Ta ujemna zmiana o 89,8 mln PLN była głównie spowodowana wygasaniem proporcjonalnych umów reasekuracyjnych dla ubezpieczeń komunikacyjnych, a także rozwiązaniem rezerw z tytułu jednorazowej dużej szkody w ubezpieczeniach majątkowych.

### **5.8 Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym**

Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wzrosły do 9.436,3 mln PLN z 8.592,1 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku. Wzrost o 844,2 mln PLN, czyli o 9,8%, był głównie spowodowany wyżej wymienionymi czynnikami i został częściowo skompensowany zwiększonym udziałem reasekuratorów w wypłatach.

Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku wzrosły do 8.592,1 mln PLN z 8.408,6 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku. Wzrost o 183,5 mln PLN, czyli o 2,2%, wynikał ze wzrostu zarówno wypłat odszkodowań, jak i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym.

### **5.9 Przychody z opłat i prowizji**

Przychody z tytułu opłat i prowizji za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 340,9 mln PLN i 338,0 mln PLN. Wzrost o 2,9 mln PLN, czyli o 0,9%, był głównie spowodowany wyższymi prowizjami i opłatami z tytułu zarządzania aktywami

w segmencie funduszy emerytalnych na skutek ożywienia na rynkach finansowych oraz napływu nowych składek. Wzrost ten został częściowo skompensowany spadkiem przychodów Grupy PZU z tytułu prowizji od produktów inwestycyjnych bancassurance, wynikającym z ograniczenia sprzedawanych produktów inwestycyjnych w celu zmniejszenia koncentracji aktywów i ekspozycji na ryzyko kredytowe dotyczące banków.

Przychody z tytułu prowizji i opłat za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 338,0 mln PLN i 316,9 mln PLN. Wzrost o 21,1 mln PLN, czyli o 6,7%, był głównie spowodowany przychodami z tytułu prowizji wynikającymi ze wzrostu składek obowiązkowych w ubezpieczeniach emerytalnych (na skutek nominalnego wzrostu wynagrodzeń klientów tego segmentu). Powyższy wzrost został częściowo skompensowany niższymi przychodami z tytułu prowizji i opłat w zakresie umów inwestycyjnych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym na skutek spowolnienia na rynkach finansowych, które wpłynęło na wartość zarządzanych aktywów, do czego przyczyniły się zarówno rezygnacje klientów, jak i spadek wartości godziwej aktywów funduszy.

### 5.10 Dochód z działalności lokacyjnej

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009 (zbadane)	2008 (zbadane)	2007 (zbadane)
	tys. PLN		
Przychody odsetkowe .....	2.273.225	2.230.345	1.741.933
Przychody z dywidend .....	79.290	135.814	125.408
Przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych .....	22.678	15.464	18.622
Różnice kursowe .....	14.609	54.961	(24.926)
Pozostałe .....	(26.418)	(24.829)	(53.935)
<b>Przychody netto z inwestycji razem .....</b>	<b>2.363.384</b>	<b>2.411.755</b>	<b>1.807.102</b>
Wynik netto z realizacji inwestycji .....	353.480	(628.483)	687.984
Odpisy z tytułu utraty wartości .....	(92.170)	(227.412)	39.461
<b>Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości razem .....</b>	<b>261.310</b>	<b>(855.895)</b>	<b>727.445</b>
<b>Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej .....</b>	<b>844.307</b>	<b>(975.962)</b>	<b>111.047</b>
<b>Dochód z działalności lokacyjnej .....</b>	<b>3.469.001</b>	<b>579.898</b>	<b>2.645.594</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe za 2008 i 2009 rok.

Dochód z działalności lokacyjnej za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 3.469,0 mln PLN i 579,9 mln PLN. Przychody netto z inwestycji, w tym głównie przychody odsetkowe, pozostały stosunkowo stabilne, wystąpiły jednak istotne zmiany w pozycji wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości, jak również w pozycji zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej. Zmiana dochodu z działalności lokacyjnej w wysokości 2.889,1 mln PLN spowodowana była głównie przez wzrost wartości instrumentów kapitałowych. W roku zakończonym 31 grudnia 2009 roku zanotowano wynik dodatni z tytułu instrumentów kapitałowych w wysokości 810,8 mln PLN w porównaniu z wynikiem ujemnym w wysokości 2.007,7 mln PLN w roku zakończonym 31 grudnia 2008 roku.

Przychody netto z inwestycji za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 2.363,4 mln PLN i 2.411,8 mln PLN. Spadek o 48,4 mln PLN, czyli o 2%, spowodowany był głównie przez niższe przychody z tytułu dywidend otrzymanych od spółek giełdowych w roku 2009 oraz przez niższe różnice kursowe zanotowane w roku 2009 w porównaniu do roku 2008. Spadek ten został częściowo skompensowany przez wyższe przychody odsetkowe.

Pomiędzy rokiem 2008 a 2009 zanotowano istotną dodatnią zmianę w pozycji wynik netto z realizacji, jak również w pozycji zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej. Zmiana tych pozycji wyniosła odpowiednio 982,0 mln PLN i 1.820,3 mln PLN. Zmiany te wynikały ze wzrostu wartości instrumentów kapitałowych w 2009 roku.

Odpisy z tytułu utraty wartości za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio (92,2) mln PLN i (227,4) mln PLN. Dodatnia zmiana o 135,2 mln PLN była spowodowana głównie przez wzrost wartości instrumentów kapitałowych. Opis metody obliczania odpisów z tytułu utraty wartości znajduje się w punkcie „Istotne zasady rachunkowości i oszacowania – Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży”.

Dochód z działalności lokacyjnej za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 579,9 mln PLN i 2.645,6 mln PLN. Spadek dochodu o 2.065,7 mln PLN spowodowany był głównie przez ujemne wyniki z inwestycji w instrumenty kapitałowe, co stanowiło odzwierciedlenie ogólnoświatowego kryzysu finansowego, w odróżnieniu od dodatnich wyników z inwestycji w instrumenty kapitałowe w 2007 roku. W roku zakończonym 31 grudnia 2008 roku zanotowano wynik ujemny z tytułu instrumentów kapitałowych w wysokości 2.007,7 mln PLN, w porównaniu z wynikiem dodatnim w wysokości 765,1 mln PLN uzyskanym w roku

zakończonym 31 grudnia 2007 roku. Straty na inwestycjach w instrumenty kapitałowe zostały częściowo skompensowane przez wyższe przychody odsetkowe.

Przychody netto z inwestycji za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 2.411,8 mln PLN i 1.807,1 mln PLN. Wzrost o 604,7 mln PLN, czyli o 33,5%, spowodowany był głównie przez wzrost przychodów odsetkowych i dodatnich różnic kursowych.

Pomiędzy rokiem 2007 a 2008 zanotowano istotną ujemną zmianę w pozycji wynik netto z realizacji, jak również w pozycji zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej. Zmiana tych pozycji wyniosła odpowiednio 1.316,5 mln PLN i 1.087,0 mln PLN. Zmiany te wynikały ze spadku wartości instrumentów kapitałowych w efekcie ogólnoświatowego kryzysu finansowego.

Odpisy z tytułu utraty wartości za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio (227,4) mln PLN i 39,5 mln PLN. Ujemna zmiana o 266,9 mln PLN spowodowana była głównie przez spadek wartości instrumentów kapitałowych w portfelu inwestycyjnym. Opis metody obliczania odpisów z tytułu utraty wartości znajduje się w punkcie „Istotne zasady rachunkowości i oszacowania – Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży”.

Polityka lokacyjna Grupy PZU jest konserwatywna. Polskie obligacje skarbowe stanowiły ponad 70% portfela inwestycyjnego Grupy PZU na koniec każdego okresu rocznego kończącego się 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku. Zmienność dochodów z działalności lokacyjnej Grupy PZU wynika głównie ze zmienności rynku kapitałowego. Instrumenty kapitałowe notowane na rynkach regulowanych stanowiły odpowiednio 5,6%, 3,8% i 8,6% portfela lokat Grupy PZU na koniec 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku. Jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych obejmują w większości jednostki uczestnictwa w funduszach otwartych.

Część lokat Grupy PZU przypisywana jest klientom w ramach umów z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym kwalifikowanych zarówno jako ubezpieczenia, jak i kontrakty inwestycyjne. Część ta zmienia się z roku na rok, odzwierciedlając zmiany salda aktywów dotyczących tych umów. W ciągu trzech lat zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku zanotowano odpowiednio następujące wyniki z tytułu instrumentów kapitałowych przypisanych klientom: zysk 273,1 mln PLN, stratę 574,2 mln PLN oraz zysk 82,9 mln PLN.

W poniższej tabeli przedstawiono podział portfela lokat Grupy PZU na poszczególne kategorie.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia					
	2009		2008		2007	
	(zbadane)		(zbadane)		(zbadane)	
	tys. PLN	%	tys. PLN	%	tys. PLN	%
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>38.787.479</b>	<b>80,4</b>	<b>42.250.193</b>	<b>77,9</b>	<b>39.890.633</b>	<b>80,8</b>
– w tym na ryzyko własne	37.475.122	77,7	40.998.496	75,6	37.905.972	76,8
– polskie skarbowe papiery wartościowe	37.457.685	77,7	41.532.432	76,6	39.215.863	79,4
– w tym na ryzyko własne	36.192.344	75,0	40.319.203	74,4	37.280.053	75,5
– inne dłużne papiery wartościowe	1.329.794	2,8	717.761	1,3	674.770	1,4
– w tym na ryzyko własne	1.282.778	2,7	679.293	1,3	625.919	1,3
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>4.767.842</b>	<b>9,9</b>	<b>3.608.841</b>	<b>6,7</b>	<b>5.927.045</b>	<b>12,0</b>
– w tym na ryzyko własne	3.218.930	6,7	2.341.282	4,3	3.665.969	7,4
– instrumenty kapitałowe notowane na rynku regulowanym	2.711.646	5,6	2.046.521	3,8	4.245.299	8,6
– w tym na ryzyko własne	2.359.795	4,9	1.657.223	3,1	3.343.735	6,8
– jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych	1.948.109	4,0	1.453.151	2,7	1.484.138	3,0
– w tym na ryzyko własne	751.048	1,6	574.890	1,1	124.626	0,3
– instrumenty kapitałowe nie notowane na rynku regulowanym	108.087	0,2	109.169	0,2	197.608	0,4
– w tym na ryzyko własne	108.087	0,2	109.169	0,2	197.608	0,4
<b>Pożyczki, transakcje reverse repo i depozyty terminowe w instytucjach finansowych</b>	<b>4.667.007</b>	<b>9,7</b>	<b>8.326.681</b>	<b>15,4</b>	<b>3.500.045</b>	<b>7,1</b>
– w tym na ryzyko własne	1.735.883	3,6	3.122.026	5,8	2.764.308	5,6
<b>Instrumenty pochodne</b>	<b>13.723</b>	<b>0,0</b>	<b>22.931</b>	<b>0,0</b>	<b>44.863</b>	<b>0,1</b>
– w tym na ryzyko własne	13.236	0,0	6.839	0,0	7.282	0,0
<b>Depozyty u cedentów</b>	<b>1.542</b>	<b>0,0</b>	<b>12.347</b>	<b>0,0</b>	<b>3.749</b>	<b>0,0</b>
– w tym na ryzyko własne	1.542	0,0	12.347	0,0	3.749	0,0
<b>Aktywa finansowe razem</b>	<b>48.237.593</b>	<b>100</b>	<b>54.220.993</b>	<b>100</b>	<b>49.366.335</b>	<b>100</b>
– w tym na ryzyko własne	42.444.713	88,0	46.480.990	85,7	44.347.280	89,8

Źródło: Emitent.

### **5.11 Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych**

Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wyniosły (275,1) mln PLN w stosunku do 245,5 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku. Wzrost kosztów o 520,6 mln PLN był głównie spowodowany zmianą wartości zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Ze wzrostem powyższych zobowiązań korespondował pozytywny wynik z działalności lokacyjnej.

Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku wyniosły 245,5 mln PLN w porównaniu z (86,8) mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku. Dodatnia zmiana o 332,3 mln PLN była głównie spowodowana zmianą wartości zobowiązań z tytułu umów inwestycyjnych z funduszem kapitałowym (447,4 mln PLN) wynikającą z załamania na rynkach finansowych, co zostało skompensowane wzrostem świadczeń z tytułu kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach (115,2 mln PLN). Pozytywna wartość w tej pozycji niemniej korespondowała z negatywnymi wynikami z działalności lokacyjnej.

### **5.12 Koszty akwizycji**

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 struktury produktów w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych, która doprowadziła do zwiększenia udziału w sprzedaży produktów o wyższych stawkach prowizyjnych. Do tego wzrostu przyczyniły się również wyższe wynagrodzenia prowizyjne dla sieci własnej, związane z wynagrodzeniami premiovymi w ramach programu rewitalizacji kanału agencyjnego i powiązania części wynagrodzeń z realizacją stawianych celów sprzedażowych. Koszty akwizycji również wzrosły w segmencie ubezpieczeń na życie, co było spowodowane zwiększającym się udziałem bardziej kosztownego kanału brokerskiego w sprzedaży, jak i wzrostem samej składki.

Koszty akwizycji za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku wzrosły do 1.668,0 mln PLN z 1.524,3 mln PLN głównie z uwagi na zwiększenie sprzedaży w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych, które doprowadziło do wyższych kosztów wynikających z prowizji. Efektywna stawka prowizji wzrosła w ubezpieczeniach od ognia i majątkowych oraz OC głównie ze względu na zwiększenie udziału sprzedaży realizowanej za pośrednictwem multiagentów, brokerów i banków w stosunku do innych kanałów dystrybucji. Koszty akwizycji w segmencie ubezpieczeń na życie były na poziomie zbliżonym do roku 2007 ze względu na spadek efektywnej stawki prowizyjnej związanej ze zmianą struktury produktowej w ubezpieczeniach indywidualnych.

### **5.13 Koszty administracyjne**

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 klientów w grupowych ubezpieczeniach 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 transferu danych. Udział kosztów pracowniczych w kosztach administracyjnych spadł do poziomu 41,0% w 2009 roku z 44,4% w 2007 roku.

Koszty administracyjne za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku spadły do 1.774,8 mln PLN z 1.784,0 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku. Spadek o 9,2 mln PLN, czyli o 0,5%, był głównie spowodowany niższymi kosztami osobowymi w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych wynikającymi ze zmiany polityki premiowania oraz niższymi stawkami składek na ubezpieczenia społeczne. Został on częściowo skompensowany wzrostem prowizji zapłaconych z tytułu obsługi klienta w grupowych ubezpieczeniach na życie oraz wyższymi kosztami usług zewnętrznych, opłat z tytułu korzystania z nieruchomości oraz remontów.

### **5.14 Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto**

Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku spadły do 333,5 mln PLN z 483,1 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku. Spadek o 149,6 mln PLN, czyli o 31%, był głównie spowodowany uchYLENIEM obowiązkowych opłat na rzecz NFZ (efekt blisko 119,4 mln PLN) oraz znacząco niższymi odpisami z tytułu utraty wartości w 2009 roku. Oszczędności te zostały częściowo skompensowane kosztami poniesionymi z tytułu restrukturyzacji zatrudnienia w 2009 roku oraz kosztami utworzenia rezerwy na szeroko zakrojony program restrukturyzacji planowany na 2010 rok.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku wzrosły do 483,1 mln PLN z 386,2 mln PLN za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku, głównie na skutek wprowadzenia obowiązkowych opłat wymaganych na rzecz NFZ (238,6 mln PLN w 2008 roku wobec 10,1 mln PLN w 2007 roku). Wzrost ten został częściowo skompensowany brakiem poniesienia w 2008 roku kosztów jednorazowych, takich jak odpisy z tytułu utraty wartości i rezerwa na spory sądowe, które istotnie zaważyły na poziomie pozostałych kosztów operacyjnych w 2007 roku, a także wzrostem prowizji reasekuracyjnych i udziałów w zyskach.

### **5.15 Zysk (strata) z działalności operacyjnej**

Zysk z działalności operacyjnej za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 4.601,8 mln PLN i 2.931,1 mln PLN. Wzrost o 1.670,7 mln PLN, czyli o 57,0%, był głównie spowodowany istotnym zwiększeniem dochodów z działalności

lokacyjnej oraz wzrostem rozwiązanych rezerw z tytułu konwersji ubezpieczeń grupowych z wieloletnich na roczne odnawialne, który został częściowo skompensowany wzrostem odszkodowań i świadczeń wypłaconych netto.

Zysk z działalności operacyjnej za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 2.931,1 mln PLN i 4.422,5 mln PLN. Spadek o 1.491,4 mln PLN, czyli o 33,7%, wynikał głównie ze spadku dochodów z działalności lokacyjnej, który stanowił odzwierciedlenie załamania na rynkach finansowych i został częściowo skompensowany wyższymi przychodami ze składek.

### 5.16 Koszty finansowe

Koszty finansowe za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wyniosły (35,9) mln PLN. Kwota ta składała się z odsetek z transakcji sprzedaży papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu zawartej pod koniec 2009 roku, która miała na celu sfinansowanie nadzwyczajnej dywidendy z zysków z lat ubiegłych oraz zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009. Porównaj opis w punkcie „Opis działalności – Istotne umowy – Umowy finansowe dotyczące transakcji *reverse repo* i sprzedaży papierów dłużnych (*sell/buy back*)”.

Koszty finansowe za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku nie wystąpiły.

### 5.17 Zysk (strata) brutto

Zysk brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 4.565,8 mln PLN, 2.931,1 mln PLN i 4.422,5 mln PLN.

### 5.18 Podatek dochodowy

Podatek dochodowy za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 802,9 mln PLN i 601,3 mln PLN. Wzrost o 201,6 mln PLN, czyli o 33,5%, był głównie spowodowany wzrostem zysku brutto. Efektywna stawka podatkowa Grupy PZU za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosła odpowiednio 17,6% i 20,5%. Spadek efektywnej stawki podatkowej Grupy PZU był głównie wynikiem spadku efektywnej stawki podatkowej w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych. Zobacz omówienie spadku efektywnej stawki podatkowej w punkcie „Wyniki finansowe według segmentów działalności – Ubezpieczenia majątkowe i osobowe – Podatek dochodowy”.

Podatek dochodowy za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 601,3 mln PLN i 862,1 mln PLN. Spadek o 260,8 mln PLN, czyli o 30,3%, stanowił odzwierciedlenie zmniejszonego zysku brutto. Efektywna stawka podatkowa Grupy PZU za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosła odpowiednio 20,5% i 19,5%.

### 5.19 Zysk (strata) netto

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	tys. PLN		
PZU .....	2.532.644	2.938.045	1.182.398
PZU Litwa .....	(14.750)	(6.685)	4.718
PZU Ukraina .....	(24.073)	(42.063)	891
Korekta konsolidacyjna między segmentami .....	124	(2.275)	1.854
<b>Razem ubezpieczenia majątkowe i osobowe .....</b>	<b>2.493.945</b>	<b>2.887.022</b>	<b>1.189.861</b>
PZU Życie .....	2.666.808	1.614.168	2.336.559
Korekta między segmentami .....	10.712	939	(5.700)
<b>Razem ubezpieczenia na życie .....</b>	<b>2.677.520</b>	<b>1.615.107</b>	<b>2.330.859</b>
Działalność w zakresie otwartych funduszy emerytalnych .....	116.882	107.661	102.002
Inne (konsolidacja, wyłączenia i korekty) .....	(1.525.436)	(2.280.072)	(62.373)
<b>Grupa PZU razem .....</b>	<b>3.762.911</b>	<b>2.329.718</b>	<b>3.560.349</b>

Źródło: Emitent.

Zysk netto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 3.762,9 mln PLN, 2.329,7 mln PLN i 3.560,3 mln PLN.

## 6. Skonsolidowane informacje bilansowe

W tabeli poniżej przedstawiono wybrane dane bilansowe w ujęciu skonsolidowanym na dzień 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku oraz za lata zakończone w tych dniach.

	Na dzień/Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	tys. PLN		
	(z wyjątkiem danych w procentach)		
Kapitał własny .....	11.266.879	20.052.390	17.836.090
Zysk netto przypisywany właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej . . . .	3.762.945	2.329.741	3.560.336
Zwrot z kapitału (ROE*) .....	18,8%	13,1%	24,9%
Aktywa finansowe .....	48.237.593	54.220.993	49.366.335
Pozostałe aktywa .....	4.938.616	5.138.048	5.316.018
Aktywa razem .....	53.176.209	59.359.041	54.682.353
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe .....	30.481.797	30.767.412	30.866.621
Zobowiązania długoterminowe .....	–	–	–
Pozostałe zobowiązania .....	11.427.533	8.539.239	5.979.642

\* Liczone poprzez podzielenie zysku netto przez bilans otwarcia kapitału własnego za dany okres.

Źródło: Emitent.

Kapitał własny według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku wynosił odpowiednio 11.266,9 mln PLN, 20.052,4 mln PLN i 17.836,1 mln PLN. W roku 2009 spadek kapitału własnego o 8.785,5 mln PLN wynikał z uzgodnionej pomiędzy akcjonariuszami wypłaty zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009. Wzrost kapitału własnego o 2.216,3 mln PLN w roku 2008 wynikał przede wszystkim z zysku netto i został częściowo skompensowany przeszacowaniem instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Zwrot z kapitału („ROE”) obliczono poprzez podzielenie zysku netto przez bilans otwarcia kapitału własnego za dany okres. ROE za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku wyniósł odpowiednio 18,8%, 13,1% i 24,9%. Wzrost o 5,7 p.p. w roku 2009 był głównie wynikiem wzrostu wyniku z działalności lokacyjnej. Spadek wskaźnika o 11,8 p.p. był spowodowany stratami z działalności lokacyjnej w 2008 roku, częściowo skompensowanego wzrostem składek zarobionych netto.

Pozostałe zobowiązania według stanu na dzień 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku wynosiły odpowiednio 11.427,5 mln PLN, 8.539,2 mln PLN i 5.979,6 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 w wartości 4.780,1 mln PLN. Zobacz opis w punkcie „Płynność i zasoby kapitałowe – Sprzedaż papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (repo)”. Wzrost ten został częściowo skompensowany mniejszą liczbą umów inwestycyjnych zawartych za pośrednictwem kanału bancassurance. Wzrost o 2.559,6 mln PLN w 2008 roku związany był głównie ze wzrostem liczby umów inwestycyjnych zawartych za pośrednictwem kanału bancassurance i odpowiadał w znacznej części za wzrost wartości portfela inwestycyjnego w tym okresie.

## 7. Wyniki finansowe według segmentów działalności

### 7.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

W tabeli poniżej przedstawiono wyniki działalności Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku, z wyłączeniem dywidendy otrzymanej od PZU Życie w 2009 roku i 2008 roku.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	tys. PLN		
<b>Składki przypisane brutto</b>	<b>8.023.727</b>	<b>8.435.137</b>	<b>8.195.769</b>
Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto	(160.728)	(123.088)	(171.340)
<b>Składki przypisane na udziale własnym</b>	<b>7.862.999</b>	<b>8.312.049</b>	<b>8.024.429</b>
Zmiana stanu rezerwy składek	273.897	(111.023)	(283.922)
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składek	10.244	(1.453)	34.760
<b>Składki zarobione na udziale własnym</b>	<b>8.147.140</b>	<b>8.199.573</b>	<b>7.775.267</b>
Odszkodowania i świadczenia brutto oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	(5.676.562)	(5.095.145)	(4.999.936)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	33.893	(88.827)	1.005
<b>Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym</b>	<b>(5.642.669)</b>	<b>(5.183.972)</b>	<b>(4.998.931)</b>
Dochód z działalności lokacyjnej, z wyłączeniem dywidendy od PZU Życie	1.416.947	546.156	1.171.755
Koszty akwizycji	(1.366.522)	(1.266.939)	(1.158.596)
Koszty administracyjne	(1.055.255)	(1.036.720)	(1.112.968)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto	(199.594)	(314.810)	(185.952)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej z wyłączeniem dywidendy od PZU Życie</b>	<b>1.300.047</b>	<b>943.288</b>	<b>1.490.575</b>
Koszty finansowe	(35.940)	–	–
<b>Zysk (strata) brutto z wyłączeniem dywidendy od PZU Życie</b>	<b>1.264.107</b>	<b>943.288</b>	<b>1.490.575</b>
Podatek dochodowy	(189.308)	(223.519)	(300.714)
<b>Zysk (strata) netto z wyłączeniem dywidendy od PZU Życie</b>	<b>1.074.799</b>	<b>719.769</b>	<b>1.189.861</b>
Dywidenda otrzymana od PZU Życie	1.419.146	2.167.253	–
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>2.493.945</b>	<b>2.887.022</b>	<b>1.189.861</b>

Źródło: Emitent.

## 7.1.1 Składki przypisane brutto

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	tys. PLN		
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto według linii produktowych</b>			
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym:	2.625.010	2.882.945	2.710.018
Indywidualne*	2.176.078	2.415.758	2.306.486
Korporacyjne	409.858	422.870	362.698
Ubezpieczenia AC, w tym:	2.210.226	2.653.506	2.646.579
Indywidualne*	1.382.626	1.572.316	1.630.297
Korporacyjne	814.478	1.069.889	1.014.961
<b>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</b>	<b>4.835.236</b>	<b>5.536.451</b>	<b>5.356.597</b>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych	1.605.911	1.500.251	1.418.216
Ubezpieczenia OC pozostałe	462.329	415.293	380.547
Ubezpieczenia NNW i pozostałe**	886.823	765.444	823.513
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe bez ubezpieczeń komunikacyjnych razem</b>	<b>2.955.063</b>	<b>2.680.988</b>	<b>2.622.276</b>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b>	<b>7.790.299</b>	<b>8.217.439</b>	<b>7.978.873</b>
PZU Litwa, PZU Ukraina i korekta między segmentami	233.428	217.698	216.896
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem</b>	<b>8.023.727</b>	<b>8.435.137</b>	<b>8.195.769</b>

\* W tym MSP (w tej i wszystkich pozostałych tabelach dotyczących ubezpieczeń majątkowych i osobowych).

\*\* Pozycja obejmuje gwarancje kredytowe i inne ubezpieczenia finansowe, ubezpieczenia assistance, turystyczne, morskie, kolejowe i lotnicze.

Źródło: Emitent.

Składki przypisane brutto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 8.023,7 mln PLN i 8.435,1 mln PLN. Spadek o 411,4 mln PLN, czyli o 4,9%, był głównie spowodowany spadkiem sprzedaży produktów ubezpieczeniowych komunikacyjnych, w szczególności ubezpieczeń autocasco. Został on częściowo skompensowany wzrostem w ubezpieczeniach od ognia i innych szkód majątkowych oraz innych ubezpieczeniach od ryzyk finansowych.

Składki przypisane brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 8.435,1 mln PLN i 8.195,8 mln PLN. Wzrost o 239,3 mln PLN, czyli o 2,9%, był głównie spowodowany wzrostem sprzedaży produktów ubezpieczeniowych komunikacyjnych OC. Wzrost składek nastąpił również w linii ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych. Został on częściowo skompensowany spadkiem w innych ubezpieczeniach od ryzyk finansowych.

#### *7.1.1.1 Ubezpieczenia komunikacyjne*

Składki przypisane brutto w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 4.835,2 mln PLN i 5.536,5 mln PLN. Ten istotny spadek był następstwem kilku czynników wynikających ze spowolnienia gospodarczego w Polsce. Przykładem tego jest spadek importu samochodów do Polski w 2009 roku, głównie ze względu na niekorzystne kursy wymiany walut oraz spadek sprzedaży samochodów osobowych na rynku detalicznym. Zapotrzebowanie na ubezpieczenia autocasco było niższe w okresie spowolnienia gospodarczego, gdyż klienci detaliczni ograniczali się do zakupu jedynie obowiązkowego ubezpieczenia OC, zwłaszcza w przypadku starszych pojazdów. Wystąpił również spadek ogólnej liczby nowo ubezpieczonych samochodów. W linii korporacyjnej mniejsza liczba ubezpieczonych pojazdów była głównie wynikiem decyzji PZU dotyczącej podwyższenia stawek taryfowych i nieodnawiania ubezpieczenia niektórych nierentownych klientów w ramach starań zmierzających do poprawy wyniku ubezpieczeniowego. Mimo spadku liczby ubezpieczonych pojazdów o 19,4%, składka przypisana brutto zmniejszyła się o 3,1%, co było efektem podniesienia średniej ceny o 20,3%.

Składki przypisane brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 5.536,5 mln PLN i 5.356,6 mln PLN. Wzrost o 179,9 mln PLN, czyli o 3,4%, był głównie spowodowany decyzją o podwyższeniu stawek taryfowych o 10%, co stanowiło konsekwencję powstania obowiązku uiszczania opłat na rzecz NFZ i miało na celu współdzielenie części kosztów, w tym związanych z klientami.

#### *7.1.1.2 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe bez ubezpieczeń komunikacyjnych*

Składki przypisane brutto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych, z wyłączeniem ubezpieczeń komunikacyjnych, za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 2.955,1 mln PLN i 2.681,0 mln PLN. Wzrost ten był głównie spowodowany dalszym wzrostem sprzedaży ubezpieczeń majątkowych oraz nowego produktu „PZU DOM”. Wzrost składki przypisanej brutto miał również miejsce w pozostałych liniach ubezpieczeń majątkowych i osobowych dzięki sprzedaży ubezpieczenia kredytów w bankach pokrywającego okres trzech lat.

Składki przypisane brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 2.681,0 mln PLN i 2.622,2 mln PLN. Wzrost wynikał przede wszystkim z wyższych sum ubezpieczenia w linii produktów ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych. Podwyższenie tych sum było spowodowane staraniami PZU dostosowania ich do wzrostu wartości nieruchomości w Polsce. Wzrost ten został częściowo skompensowany wycofaniem z oferty PZU ubezpieczeń od ryzyka utraty pracy dla klientów bankowych.

#### *7.1.2 Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto*

Udział reasekuratorów w składce w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 160,7 mln PLN i 123,1 mln PLN. Wzrost o 37,6 mln PLN, czyli o 30,5%, był głównie spowodowany wzrostem reasekuracji fakultatywnej dla dużych ryzyk komercyjnych i zakupem dodatkowej pojemności reasekuracyjnej. Wzrost uwzględnia składkę wznowieniową wynikającą z dużej jednorazowej szkody poniesionej w 2009 roku w linii produktowej ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych.

Udział reasekuratorów w składce za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 123,1 mln PLN i 171,3 mln PLN. Spadek o 48,2 mln PLN, czyli o 28,1%, był głównie spowodowany ograniczeniem reasekuracji, wynikającym przede wszystkim z wygaśnięcia w 2007 roku kilku umów reasekuracyjnych dotyczących produktów bancassurance oraz spadkiem reasekuracji fakultatywnej dla dużych ryzyk komercyjnych.

#### *7.1.3 Składki przypisane na udziale własnym*

Składki przypisane na udziale własnym w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 7.863,0 mln PLN i 8.312,0 mln PLN. Spadek o 449,0 mln PLN, czyli o 5,4%, był głównie spowodowany wyżej wymienionymi czynnikami.

Składki przypisane na udziale własnym za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 8.312,0 mln PLN i 8.024,4 mln PLN. Wzrost o 287,6 mln PLN, czyli o 3,6%, był głównie spowodowany wyżej wymienionymi czynnikami.

## 7.1.4 Zmiana stanu rezerwy składek

Zmiana stanu rezerwy składek w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosła odpowiednio 273,9 mln PLN i (111,0) mln PLN. Rozwiązanie rezerwy składek na kwotę 273,9 mln PLN w 2009 roku odzwierciedlało spadek składek przypisanych brutto i wpłynęło dodatnio na składki zarobione netto, odpowiadając ryzykom objętym ochroną ubezpieczeniową.

Zmiana stanu rezerwy składek za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosła odpowiednio (111,0) mln PLN i (283,9) mln PLN. Zwiększenie rezerwy składek w 2008 roku wynoszące 111,0 mln PLN odzwierciedlało wzrost składek przypisanych brutto. Zmiana ta była jednak o 172,9 mln PLN wyższa w 2007 roku, co było spowodowane głównie sprzedażą długoterminowego produktu ubezpieczenia od ryzyka utraty pracy. Sprzedaż tego produktu miała istotny wpływ na poziom rezerwy składek za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku z uwagi na jego długoterminowy charakter. Decyzja o wycofaniu ze sprzedaży tego produktu wynikała z czynników makroekonomicznych i strategii zarządzania ryzykiem PZU.

## 7.1.5 Składki zarobione na udziale własnym

Składki zarobione na udziale własnym w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 8.147,1 mln PLN i 8.199,6 mln PLN. Spadek o 52,5 mln PLN, czyli o 0,64%, był głównie spowodowany niższymi składkami przypisanymi netto i został częściowo skompensowany wzrostem zmiany stanu rezerwy składek.

Składki zarobione na udziale własnym za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 8.199,6 mln PLN i 7.775,3 mln PLN. Wzrost o 424,3 mln PLN, czyli o 5,5%, był głównie spowodowany rozwojem działalności i został częściowo skompensowany zmianą stanu rezerw składek.

## 7.1.6 Odszkodowania i świadczenia brutto oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009 (zbadane)	2008 (zbadane) tys. PLN	2007 (zbadane)
Odszkodowania i świadczenia z uwzględnieniem bezpośrednich kosztów likwidacji szkód	4.840.136	4.242.117	4.168.208
Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	341.724	407.114	377.260
Pośrednie koszty likwidacji szkód	336.962	344.246	344.055
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b>	<b>5.518.822</b>	<b>4.993.477</b>	<b>4.889.523</b>
PZU Litwa, PZU Ukraina i korekta między segmentami	157.740	101.668	110.413
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem</b>	<b>5.676.562</b>	<b>5.095.145</b>	<b>4.999.936</b>

Źródło: Emitent.

Odszkodowania i świadczenia brutto oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 5.676,6 mln PLN i 5.095,1 mln PLN. Wzrost o 581,5 mln PLN, czyli o 11,4%, był głównie spowodowany wyższą wartością odszkodowań w ubezpieczeniach komunikacyjnych w Polsce, jak również w ubezpieczeniach od ognia i innych szkód majątkowych. Odszkodowania dotyczące ubezpieczeń komunikacyjnych wzrosły z uwagi na wyższe ceny części zamiennych, spowodowane wzmocnieniem się EUR względem PLN. Odszkodowania dotyczące wypadków w strefie euro również były wyższe ze względu na wpływ kursów wymiany walut. Ponadto wzrosły stawki godzinowe płacone mechanikom wykonującym naprawy, co było związane z dostosowaniem ich do stawek oferowanych przez konkurencję. Co więcej, wypłata wysokiego odszkodowania dotyczącego dużej szkody jednorazowej wpłynęła na wysokość odszkodowań i świadczeń wypłacanych w zakresie linii ubezpieczeń od ognia.

Odszkodowania i świadczenia brutto oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 5.095,1 mln PLN i 4.999,9 mln PLN. Wzrost o 95,2 mln PLN, czyli o 1,9%, był spowodowany wyższymi odszkodowaniami wypłaconymi w Polsce z tytułu ubezpieczeń komunikacyjnych OC i wynikał głównie z wyższej szkodowości w zakresie korporacyjnych ubezpieczeń komunikacyjnych. Wypłacono również wyższe odszkodowania wynikające z ubezpieczeń majątkowych i od innych ryzyk.

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe brutto PZU wzrastały w ostatnich latach, przede wszystkim w ubezpieczeniach komunikacyjnych OC i pozostałych ubezpieczeniach OC. Wzrost ten dotyczył rezerw na świadczenia rentowe związanych ze szkodami osobowymi w ubezpieczeniach komunikacyjnych OC oraz odpowiedzialności zawodowej lekarzy w pozostałych ubezpieczeniach OC. Kolejnym istotnym czynnikiem przyczyniającym się do wzrostu ogółem poziomu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach komunikacyjnych OC jest rezerwa na szkody zaistniałe a niezgłoszone (IBNR), która wzrosła z uwagi na obserwowany wzrost wartości szkód w okresach

późniejszych od wystąpienia szkody. Wpływ ten został częściowo skompensowany zmniejszeniem rezerw w ubezpieczeniach autocasco, co odzwierciedlało zmianę w przypisie składki.

Do zmiany stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto w latach zakończonych 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku przyczyniła się głównie redukcja stopy używanej do dyskontowania uwzględniającej przyszły wzrost rent oraz zakładany zwrot z aktywów o 0,5 p.p. Zmiany rezerwy na skapitalizowaną wartość rent brutto za lata skończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku wyniosły odpowiednio 346,0 mln PLN, 445,4 mln PLN i 283,3 mln PLN.

W tabelach poniżej przedstawiono rozbięcie według linii produktowych dla każdej kluczowej pozycji przedstawionej powyżej, tj. odszkodowań i świadczeń, wraz z bezpośrednimi kosztami likwidacji szkód.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
<b>Odszkodowania i świadczenia z uwzględnieniem bezpośrednich kosztów likwidacji szkód według linii produktowych w Polsce</b>		tys. PLN	
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym: .....	2.002.660	1.815.639	1.768.826
Indywidualne .....	1.494.850	1.375.652	1.410.366
Korporacyjne .....	465.973	398.564	302.089
Ubezpieczenia AC, w tym: .....	1.609.287	1.492.886	1.526.959
Indywidualne .....	897.508	823.313	924.976
Korporacyjne .....	705.073	666.650	600.412
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i> .....	<i>3.611.947</i>	<i>3.308.525</i>	<i>3.295.785</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych .....	764.163	613.907	559.333
Ubezpieczenia OC pozostałe .....	235.046	126.951	107.121
Ubezpieczenia NNW i pozostałe .....	228.980	192.734	205.969
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe bez ubezpieczeń komunikacyjnych razem</i> .....	<i>1.228.189</i>	<i>933.592</i>	<i>872.423</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b> .....	<b>4.840.136</b>	<b>4.242.117</b>	<b>4.168.208</b>

Źródło: Emitent.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
<b>Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto według linii produktowych w Polsce</b>		tys. PLN	
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym: .....	423.872	321.048	200.646
Indywidualne .....	290.234	138.733	70.417
Korporacyjne .....	178.728	236.253	198.738
Ubezpieczenia AC, w tym: .....	(131.352)	(12.666)	10.260
Indywidualne .....	(122.731)	(56.615)	(50.731)
Korporacyjne .....	(8.737)	42.847	61.272
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i> .....	<i>292.520</i>	<i>308.382</i>	<i>210.906</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych .....	(14.647)	(20.407)	1.334
Ubezpieczenia OC pozostałe .....	42.766	126.456	158.447
Ubezpieczenia NNW i pozostałe .....	21.085	(7.317)	6.573
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe bez ubezpieczeń komunikacyjnych razem</i> .....	<i>49.204</i>	<i>98.732</i>	<i>166.354</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b> .....	<b>341.724</b>	<b>407.114</b>	<b>377.260</b>

Źródło: Emitent.

W tabeli poniżej przedstawiono wskaźniki szkodowości brutto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych. W 2009 roku wskaźnik ten uległ pogorszeniu przede wszystkim dla ubezpieczeń komunikacyjnych OC z uwagi na istotny wzrost odszkodowań w sektorze klientów indywidualnych. W ciągu ostatnich trzech lat wskaźnik szkodowości w sektorze klientów korporacyjnych utrzymywał się stale powyżej 100%, jednak od roku 2008 wykazuje poprawę. Wskaźnik szkodowości ogółem dla ubezpieczeń komunikacyjnych wzrósł w 2009 roku o 9,1 p.p. Ponieważ ubezpieczenia komunikacyjne stanowią 62,1% portfela ubezpieczeń PZU, miało to wpływ na ogólny wskaźnik szkodowości PZU. Zanotowana w 2008 roku poprawa wskaźnika dla ubezpieczeń autocasco wynikała ze spadku szkód zgłaszanych z powodu kradzieży,

ale została ograniczona wzrostem kosztów napraw pojazdów. Wzrost wskaźnika szkodowości w roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych, z wyłączeniem ubezpieczeń komunikacyjnych, był głównie spowodowany jednorazową dużą szkodą dotyczącą ubezpieczeń od ognia.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009 (zbadane)	2008 (zbadane)	2007 (zbadane)
	%		
<b>Wskaźniki szkodowości brutto według linii produktowych w Polsce</b>			
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym: .....	91,4	82,0	78,3
Indywidualne .....	82,5	68,6	68,0
Korporacyjne .....	143,0	183,4	167,5
Ubezpieczenia AC, w tym: .....	66,3	59,2	64,6
Indywidualne .....	58,1	51,7	57,8
Korporacyjne .....	79,2	70,3	76,7
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i> .....	<i>79,8</i>	<i>70,7</i>	<i>71,6</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych .....	50,3	44,0	45,2
Ubezpieczenia OC pozostałe .....	63,8	66,5	80,3
Ubezpieczenia NNW i pozostałe .....	33,5	25,6	30,9
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe bez ubezpieczeń komunikacyjnych razem</i> ....	<i>47,8</i>	<i>41,9</i>	<i>45,8</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b> .....	<b>68,5</b>	<b>61,4</b>	<b>63,5</b>

Źródło: Emitent.

#### 7.1.7 Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 33,9 mln PLN i (88,8) mln PLN. Dodatnia zmiana o 122,7 mln PLN była głównie spowodowana istotnym odzyskiem od reasekuratora z tytułu pojedynczej dużej szkody w ubezpieczeniach od ognia.

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio (88,8) mln PLN i 1,0 mln PLN. Ujemna zmiana o 89,8 mln PLN była głównie spowodowana wygasaniem proporcjonalnych umów reasekuracyjnych dla ubezpieczeń komunikacyjnych, a także rozwiązaniem rezerw z tytułu dużej pojedynczej szkody w zakresie ubezpieczeń majątkowych.

#### 7.1.8 Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym

Odszkodowania i świadczenia netto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio (5.642,7) mln PLN i (5.184,0) mln PLN. Wzrost o 458,7 mln PLN, czyli o 8,8%, był spowodowany wyższymi odszkodowaniami brutto, które zostały skompensowane dodatnim wpływem ochrony reasekuracyjnej, zgodnie z opisem przedstawionym powyżej.

Odszkodowania i świadczenia netto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio (5.184,0) mln PLN i (4.998,9) mln PLN. Wzrost o 185,0 mln PLN, czyli o 3,7%, wynikał z wyższych odszkodowań na udziale własnym, a także spadku stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na udziale własnym, który był spowodowany uwolnieniem kwot odpowiadających udziałom reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych z tytułu proporcjonalnych umów reasekuracyjnych.

#### 7.1.9 Wskaźniki rentowności w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

W ubezpieczeniach majątkowych i osobowych na zysk ubezpieczeniowy wpływają zmiany taryf oraz trendy dotyczące częstości odszkodowań i inflacji cenowej tych odszkodowań. Zysk w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych Grupy PZU przed wynikiem reasekuratorów jest mierzony wskaźnikiem mieszanym brutto, który porównuje odszkodowania i świadczenia wypłacone, zmianę stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych brutto i koszty akwizycji oraz koszty administracyjne względem składek zarobionych brutto segmentu. Wskaźnik mieszany poniżej 100% wskazuje na zysk ubezpieczeniowy (bez uwzględnienia przychodów z działalności lokacyjnej i wyniku reasekuratorów). Segment ubezpieczeń majątkowych i osobowych PZU w Polsce zanotował wskaźnik mieszany w wysokości 96,9% za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku, 88,5% za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku i 91,6% za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku.

Poniższe tabele przedstawiają składki zarobione brutto dla każdej linii produktowej w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym:	2.810.097	2.780.114	2.697.677
Indywidualne	2.298.935	2.375.797	2.348.503
Korporacyjne	469.536	360.479	311.895
Ubezpieczenia AC, w tym:	2.414.499	2.722.249	2.590.730
Indywidualne	1.465.386	1.638.142	1.666.239
Korporacyjne	936.122	1.078.914	922.599
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i>	<i>5.224.596</i>	<i>5.502.363</i>	<i>5.288.407</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych	1.582.829	1.459.109	1.334.600
Ubezpieczenia OC pozostałe	455.051	393.871	339.939
Ubezpieczenia NNW i pozostałe	791.777	778.721	738.713
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem, z wyłączeniem ubezpieczeń komunikacyjnych</i>	<i>2.829.657</i>	<i>2.631.701</i>	<i>2.413.252</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b>	<b>8.054.253</b>	<b>8.134.064</b>	<b>7.701.659</b>

Źródło: Emitent.

Tabele poniżej zawierają wskaźniki mieszane brutto dla każdej linii produktowej w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku.

Wskaźnik mieszany brutto	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	%		
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym:	110,5	102,2	99,5
Indywidualne	99,7	86,3	86,4
Korporacyjne	170,1	217,5	207,5
Ubezpieczenia AC, w tym:	94,3	87,2	93,6
Indywidualne	84,2	77,3	84,3
Korporacyjne	110,1	102,0	110,3
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i>	<i>103,0</i>	<i>94,8</i>	<i>96,6</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych	84,5	77,4	79,4
Ubezpieczenia OC pozostałe	98,0	100,0	115,0
Ubezpieczenia NNW i pozostałe	81,0	59,0	67,1
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem, z wyłączeniem ubezpieczeń komunikacyjnych</i>	<i>85,7</i>	<i>75,3</i>	<i>80,6</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b>	<b>96,9</b>	<b>88,5</b>	<b>91,6</b>

Źródło: Emitent.

Wskaźnik mieszany brutto ogółem w okresie objętym analizą wynosił poniżej 100% i PZU osiągał zyski na działalności ubezpieczeniowej. W roku 2009 PZU odnotował pogorszenie się wskaźnika mieszanego z poziomu 88,5% w roku 2008 do poziomu 96,9%. Największy wpływ na to miało zwiększenie się wskaźnika szkodowości w ubezpieczeniach komunikacyjnych, szczególnie w segmencie indywidualnym. Składały się na nie czynniki wymienione przy opisie odszkodowań i zmiany stanu rezerw ubezpieczeniowych brutto. Segment korporacyjny nadal wykazuje wskaźniki powyżej 100%. Poprawa nastąpiła w przypadku ubezpieczenia OC dla klienta korporacyjnego. Wzrost wskaźnika w linii ubezpieczeń od ognia związany był z dużą szkodą. Wzrost wskaźnika w ubezpieczeniach NNW i pozostałych był wynikiem wysokich kosztów akwizycji dla ubezpieczeń finansowych sprzedawanych przez kanał bankowy.

## 7.1.10 Dochód z działalności lokacyjnej

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
	tys. PLN		
Przychody odsetkowe .....	1.218.149	1.164.037	900.607
Przychody z dywidend* .....	18.491	52.163	50.483
Przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych .....	9.696	6.443	5.256
Różnice kursowe .....	13.636	53.875	(24.932)
Pozostałe .....	(258)	(743)	(218)
<b>Przychody netto z inwestycji razem*</b> .....	<b>1.259.714</b>	<b>1.275.775</b>	<b>931.196</b>
Wynik netto z realizacji inwestycji .....	124.830	(259.183)	172.076
Odpisy z tytułu utraty wartości .....	(76.883)	(144.374)	47.704
<b>Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości razem</b> .....	<b>47.947</b>	<b>(403.557)</b>	<b>219.780</b>
<b>Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej</b> .....	<b>109.286</b>	<b>(326.062)</b>	<b>20.779</b>
<b>Dochód z działalności lokacyjnej</b> .....	<b>1.416.947</b>	<b>546.156</b>	<b>1.171.755</b>
<i>Dochód z działalności lokacyjnej razem z dywidendami wewnątrzgrupowymi</i> .....	<i>2.836.093</i>	<i>2.713.409</i>	<i>1.171.155</i>

\* Z wyłączeniem dywidendy otrzymanej od PZU Życie: 1.419,1 mln PLN w 2009 roku i 2.167,3 mln PLN w 2008 roku.

Źródło: Emitent.

Dywidenda otrzymana od PZU Życie wyniosła 1.419,1 mln PLN w 2009 roku i 2.167,3 mln PLN w 2008 roku. Po wyłączeniu tej dywidendy, dochód z działalności lokacyjnej za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 1.416,9 mln PLN i 546,2 mln PLN. Zmiana dochodu z działalności lokacyjnej w wysokości 870,7 mln PLN spowodowana była głównie przez wzrost wartości instrumentów kapitałowych. W 2009 roku zanotowano wynik dodatni z tytułu instrumentów kapitałowych w wysokości 188,4 mln PLN, w porównaniu z wynikiem ujemnym w wysokości 488,8 mln PLN w 2008 roku.

Przychody netto z inwestycji za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku (z wyłączeniem dywidendy otrzymanej od PZU Życie) wyniosły odpowiednio 1.259,7 mln PLN i 1.275,8 mln PLN. Spadek o 16,1 mln PLN, czyli o 1,3%, spowodowany był głównie przez niższe przychody z tytułu dywidend otrzymanych od spółek giełdowych w roku 2009 oraz przez niższe różnice kursowe w roku 2009 w porównaniu do roku 2008. Spadek ten został częściowo skompensowany przez wyższe przychody odsetkowe. Na koniec 2009 roku wystąpił spadek wartości portfela dłużnych papierów wartościowych na skutek sprzedaży jego części w celu sfinansowania wypłaty zaliczki na poczet dywidendy, która nastąpiła w listopadzie 2009 roku. Z tego powodu wartość portfela dłużnych papierów wartościowych przez większą część 2009 roku utrzymywała się na poziomie wyższym niż 31 grudnia 2009 roku.

Pomiędzy rokiem 2008 a 2009 zanotowano istotną dodatnią zmianę w pozycji wynik netto z realizacji, jak również w pozycji zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej. Zmiana tych pozycji wyniosła odpowiednio 384,0 mln PLN i 435,3 mln PLN. Zmiany te wynikały ze wzrostu wartości instrumentów kapitałowych w 2009 roku.

Odpisy z tytułu utraty wartości za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio (76,9) mln PLN i (144,4) mln PLN. Dodatnia zmiana o 67,5 mln PLN spowodowana była głównie przez wzrost wartości instrumentów kapitałowych. Opis metody obliczania odpisów z tytułu utraty wartości znajduje się w punkcie „Istotne zasady rachunkowości i oszacowania – Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży”.

Dywidenda otrzymana od PZU Życie wyniosła 2.167,3 mln PLN w 2008 roku. W 2007 roku PZU Życie nie wypłacało dywidendy. Po wyłączeniu dywidendy otrzymanej w 2008 roku, dochód z działalności lokacyjnej za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 546,2 mln PLN i 1.171,8 mln PLN. Spadek o 625,6 mln PLN, czyli o 53,4%, spowodowany był głównie przez spadek wartości instrumentów kapitałowych w efekcie ogólnosiwiatowego kryzysu finansowego. W 2008 roku zanotowano wynik ujemny z tytułu instrumentów kapitałowych w wysokości 488,8 mln PLN w porównaniu z wynikiem dodatnim w wysokości 304,8 mln PLN w 2007 roku. Straty na inwestycjach w instrumenty kapitałowe zostały częściowo skompensowane przez wyższe przychody odsetkowe.

Przychody netto z inwestycji za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 2007 roku (z wyłączeniem dywidendy otrzymanej od PZU Życie) wyniosły odpowiednio 1.275,8 mln PLN i 931,2 mln PLN. Wzrost o 344,6 mln PLN, czyli o 37,0%, spowodowany był głównie przez wzrost przychodów odsetkowych.

Pomiędzy rokiem 2007 a 2008 zanotowano istotną ujemną zmianę pozycji wynik netto z realizacji, jak również pozycji zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej. Zmiana tych pozycji wyniosła odpowiednio 431,3 mln PLN i 346,8 mln PLN. Zmiany te wynikały ze spadku wartości instrumentów kapitałowych w efekcie ogólnosiwiatowego kryzysu finansowego.

Odpisy z tytułu utraty wartości za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio (144,4) mln PLN i 47,7 mln PLN. Ujemna zmiana o 192,1 mln PLN była spowodowana głównie przez spadek wartości instrumentów kapitałowych w portfelu inwestycyjnym. Opis metody obliczania odpisów z tytułu utraty wartości znajduje się w punkcie „Istotne zasady rachunkowości i oszacowania – Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży”.

Polityka lokacyjna spółek Grupy PZU prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych jest konserwatywna i ograniczona przepisami prawa. Polskie obligacje skarbowe stanowiły ponad 80% portfela inwestycyjnego PZU na koniec każdego okresu rocznego kończącego się 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku. Zmienność dochodów z działalności lokacyjnej wynika głównie ze zmienności rynku kapitałowego. Zaangażowanie PZU w instrumenty kapitałowe stanowiło mniej niż 10% portfela na koniec każdego okresu rocznego kończącego się 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku. Większość instrumentów kapitałowych posiadanych przez PZU jest notowana na GPW, część stanowią lokaty w jednostki otwartych funduszy inwestycyjnych oraz lokata w jednostki zamkniętego funduszu inwestycyjnego rynku nieruchomości dokonana w 2008 roku. Zwiększenie stanu innych dłużnych papierów wartościowych w 2009 roku wynika głównie z nabycia dłużnych papierów wartościowych emitowanych przez rządy państw strefy euro (głównie obligacje rządu Niemiec) w celu zabezpieczenia wzrostu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych denominowanych w walutach obcych.

W poniższej tabeli przedstawiono podział portfela lokat (aktywów finansowych) Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia					
	2009		2008		2007	
	tys. PLN	%	tys. PLN	%	tys. PLN	%
<b>Dłużne papiery wartościowe</b> .....	<b>16.771.028</b>	<b>89,5</b>	<b>21.271.407</b>	<b>89,4</b>	<b>17.880.490</b>	<b>85,7</b>
– polskie skarbowe papiery wartościowe . . .	15.844.517	84,5	20.908.428	87,8	17.579.919	84,3
– inne dłużne papiery wartościowe .....	926.511	4,9	362.979	1,5	300.571	1,4
<b>Instrumenty kapitałowe</b> .....	<b>1.338.971</b>	<b>7,1</b>	<b>1.001.756</b>	<b>4,2</b>	<b>1.689.775</b>	<b>8,1</b>
– instrumenty kapitałowe notowane na rynku regulowanym .....	1.061.569	5,7	752.506	3,2	1.569.877	7,5
– jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych .....	195.156	1,0	178.234	0,7	40.840	0,2
– instrumenty kapitałowe nie notowane na rynku regulowanym* .....	82.246	0,4	71.016	0,3	79.058	0,4
<b>Pożyczki, transakcje reverse repo i depozyty terminowe w instytucjach finansowych**</b> . . . .	<b>619.120</b>	<b>3,3</b>	<b>1.518.895</b>	<b>6,4</b>	<b>1.285.756</b>	<b>6,2</b>
<b>Instrumenty pochodne</b> .....	<b>2.191</b>	<b>0,0</b>	<b>151</b>	<b>0,0</b>	<b>4.014</b>	<b>0,0</b>
<b>Depozyty u cedentów</b> .....	<b>12.919</b>	<b>0,1</b>	<b>12.347</b>	<b>0,1</b>	<b>3.749</b>	<b>0,0</b>
<b>Aktywa finansowe razem</b> .....	<b>18.744.229</b>	<b>100</b>	<b>23.804.556</b>	<b>100</b>	<b>20.863.784</b>	<b>100</b>

\* Z wyłączeniem akcji i udziałów w konsolidowanych spółkach Grupy PZU.

\*\* Z wyłączeniem pożyczek udzielonych spółkom z Grupy PZU.

Źródło: Emitent.

#### 7.1.11 Koszty akwizycji

Koszty akwizycji w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 1.366,5 mln PLN i 1.266,9 mln PLN. Wzrost o 99,6 mln PLN, czyli o 7,9%, wynikał głównie ze zmiany struktury produktowej, która doprowadziła do zwiększenia udziału produktów z wyższą stawką prowizyjną, w szczególności produktów sprzedawanych w sieci dystrybucji bancassurance. Wpływ ten był na tyle istotny, że spowodował wzrost kosztów pomimo spadku składek przypisanych brutto. Do tego wzrostu przyczyniły się również wyższe prowizje, które obejmowały dodatkowe premie mające na celu wspieranie efektywności agentów i powiązanie części ich wynagrodzenia ze stawianymi celami. Ogółem w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych przeciętna efektywna stawka prowizji wzrosła z 10,17% w 2008 roku do 11,94% w 2009 roku. Było to głównie spowodowane istotnym wzrostem stawki efektywnej pobieranej od produktów ubezpieczeniowych sprzedawanych w kanale bancassurance. Stawki efektywne dla ubezpieczeń komunikacyjnych OC wzrastały stopniowo, pomimo to ich poziom pozostał niski ze względu na automatyczne odnowienie polis, z czym związane są bardzo niskie prowizje lub ich brak.

Koszty akwizycji za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 1.266,9 mln PLN i 1.158,6 mln PLN. Wzrost o 108,3 mln PLN, czyli o 9,3%, był głównie spowodowany zwiększeniem sprzedaży w tym segmencie, które doprowadziło do wyższych kosztów prowizji. Efektywna stawka prowizji wzrosła z tytułu ubezpieczeń od ognia i innych szkód majątkowych oraz OC, głównie z uwagi na zmianę w kanałach dystrybucji, w których realizowana była sprzedaż, w kierunku większego udziału multiagentów, brokerów i banków.

W tabeli poniżej przedstawiono wskaźniki kosztów akwizycji według każdej linii produktowej w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych w Polsce za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	%		
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym: .....	7,2	7,9	8,0
Indywidualne .....	5,0	5,7	5,5
Korporacyjne .....	15,9	20,2	24,7
Ubezpieczenia AC, w tym: .....	16,3	16,5	15,6
Indywidualne .....	14,0	14,2	13,6
Korporacyjne .....	19,8	19,9	19,1
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i> .....	<i>11,4</i>	<i>12,2</i>	<i>11,7</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych .....	21,2	21,2	20,1
Ubezpieczenia OC pozostałe .....	21,1	21,0	20,0
Ubezpieczenia NNW i pozostałe .....	33,1	21,7	21,6
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem, z wyłączeniem ubezpieczeń komunikacyjnych</i> .....	<i>24,5</i>	<i>21,3</i>	<i>20,6</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b> .....	<b>16,0</b>	<b>15,1</b>	<b>14,5</b>

Źródło: Emitent.

#### 7.1.12 Koszty administracyjne

Koszty administracyjne w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 1.055,3 mln PLN i 1.036,7 mln PLN. Wzrost o 18,6 mln PLN, czyli o 1,8%, był głównie spowodowany wyższymi wydatkami na reklamę wizerunkową. Wzrosły również koszty infrastruktury na skutek inflacji.

Koszty administracyjne za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 1.036,7 mln PLN i 1.113,0 mln PLN. Spadek o 76,3 mln PLN, czyli o 6,9%, był głównie spowodowany niższymi kosztami osobowymi wynikającymi ze zmiany polityki premiowej i niższymi stawkami składek na ubezpieczenia społeczne. PZU poczynił oszczędności w większości głównych pozycji kosztów administracyjnych w 2008 roku.

W tabeli poniżej przedstawiono wskaźniki kosztów administracyjnych według każdej linii produktowej w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	%		
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym: .....	12,0	12,3	13,2
Indywidualne .....	12,1	12,1	12,9
Korporacyjne .....	11,2	13,9	15,3
Ubezpieczenia AC, w tym: .....	11,7	11,6	13,4
Indywidualne .....	12,1	11,4	12,9
Korporacyjne .....	11,2	11,8	14,5
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i> .....	<i>11,9</i>	<i>11,9</i>	<i>13,3</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych .....	13,0	12,2	14,0
Ubezpieczenia OC pozostałe .....	13,0	12,5	14,7
Ubezpieczenia NNW i pozostałe .....	14,4	11,7	14,7
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem, z wyłączeniem ubezpieczeń komunikacyjnych</i> .....	<i>13,4</i>	<i>12,1</i>	<i>14,3</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b> .....	<b>12,4</b>	<b>12,0</b>	<b>13,6</b>

Źródło: Emitent.

#### 7.1.13 Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto

Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 199,6 mln PLN i 314,8 mln PLN. Wzrost o 115,2 mln PLN, czyli o 36,6%, był głównie spowodowany uchYLENIEM obowiązku uiszczania opłat na rzecz NFZ. Zobacz opis przedstawiony w punkcie „Prawodawstwo krajowe i UE” powyżej. W 2009 roku zanotowano również istotnie niższe odpisy z tytułu utraty wartości. Oszczędności zostały częściowo skompensowane kosztami poniesionymi z tytułu restrukturyzacji zatrudnienia w 2009 roku oraz kosztami utworzenia rezerwy na szeroko zakrojony program restrukturyzacji planowany na 2010 rok. Zmiany spowodowało również rozwiązanie rezerw na potencjalne spory sądowe, które zostały częściowo zrekomensowane spadkiem prowizji reasekuracyjnych i udziału w zysku.

Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 314,8 mln PLN i 186,0 mln PLN. Wzrost o 128,8 mln PLN, czyli o 69,2%, był głównie spowodowany wprowadzeniem obowiązkowych opłat na rzecz NFZ, które wyniosły 238,6 mln PLN i zostało częściowo skompensowane nieponoszeniem istotnych kosztów jednorazowych w 2008 roku, takich jak odpisy z tytułu utraty wartości czy rezerwy na spory sądowe.

#### 7.1.14 Zysk (strata) z działalności operacyjnej

Po wyłączeniu dywidendy otrzymanej od PZU Życie w 2009 roku i 2008 roku, zysk z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 1.300,0 mln PLN i 943,3 mln PLN. Wzrost o 356,7 mln PLN, czyli o 37,8%, był głównie spowodowany wzrostem dochodu z działalności lokacyjnej. Został on częściowo skompensowany wyższymi odszkodowaniami i świadczeniami wypłaconymi netto oraz niższymi składkami zarobionymi netto.

Po wyłączeniu dywidendy otrzymanej od PZU Życie w 2008 roku, zysk z działalności operacyjnej za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 943,3 mln PLN i 1.490,6 mln PLN. Spadek o 547,3 mln PLN, czyli o 36,7%, był głównie spowodowany niższym dochodem z działalności lokacyjnej. Wynikał on również ze wzrostu odszkodowań i świadczeń wypłaconych netto, jak również wyższych kosztów akwizycji i pozostałych kosztów operacyjnych. Spadek ten został częściowo skompensowany wzrostem składek przypisanych netto.

#### 7.1.15 Koszty finansowe

Koszty finansowe w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku wyniosły (35,9) mln PLN. Kwotę tę stanowiła prowizja transakcyjna z tytułu transakcji sprzedaży papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (repo) dokonanej w celu sfinansowania nadzwyczajnej dywidendy z zysku z lat ubiegłych oraz zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009. Spłata z tytułu zawartej transakcji ma nastąpić w kwietniu 2010 roku. Zobacz opis w punkcie „Płynność i zasoby kapitałowe – Wypłata zaliczki na poczet dywidendy w roku 2009” poniżej.

Koszty finansowe nie wystąpiły za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku.

#### 7.1.16 Zysk (strata) brutto

Z wyłączeniem dywidendy z PZU Życie zysk brutto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 1.264,1 mln PLN i 943,3 mln PLN.

Z wyłączeniem dywidendy z PZU Życie zysk brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 943,3 mln PLN i 1.490,6 mln PLN.

#### 7.1.17 Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 189,3 mln PLN i 223,5 mln PLN. Spadek o 34,2 mln PLN, czyli o 15,3%, był spowodowany przede wszystkim rozpoznanem w 2009 roku aktywa z tytułu podatku odroczonego, na odpisy aktualizujące wartość należności ubezpieczeniowych. Powyższe było związane ze zwiększeniem skuteczności wewnętrznych procedur windykacyjnych, pozwalających na realizację kosztów podatkowych z tytułu spisywanych w kolejnych latach należności. Pomimo wzrostu zysku brutto utworzone aktywo spowodowało zmniejszenie obciążenia podatkiem dochodowym i istotnie obniżyło efektywną stawkę podatkową PZU w roku 2009 w porównaniu z rokiem 2008.

Podatek dochodowy za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 223,5 mln PLN i 300,7 mln PLN. Spadek o 77,2 mln PLN, czyli o 25,7%, odpowiadał niższemu zyskowi brutto (po wyłączeniu dywidendy otrzymanej od PZU Życie). Zgodnie z obowiązującymi przepisami dywidenda nie podlegała opodatkowaniu podatkiem dochodowym.

Efektywna stopa podatkowa w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych (z wyłączeniem dywidendy od PZU Życie) za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku wyniosła odpowiednio 15,0%, 23,7% i 20,2%. Spadek efektywnej stopy podatkowej w 2009 roku wynikał głównie z czynników opisanych powyżej. Wzrost efektywnej stawki podatkowej w 2008 roku był spowodowany głównie skutkami wyceny spółek zależnych, które nie zostały uwzględnione w podatku odroczonym zgodnie z MSSF. Wyższa efektywna stawka podatkowa w 2007 roku została spowodowana przede wszystkim rozpoznanem rezerwy na spodziewany spór sądowy, która stanowiła różnicę trwałą.

Ponadto na efektywną stawkę podatkową w każdym z analizowanych lat miało wpływ wiele innych trwałych różnic, wynikających z rozbieżności pomiędzy polskimi przepisami podatkowymi i rachunkowymi, takich jak opłaty i kary, które nie stanowią kosztów uzyskania przychodu do celów podatkowych, a także z rozbieżności z przepisami podatkowymi obowiązującymi na Litwie i Ukrainie.

#### 7.1.18 Zysk (strata) netto

Zysk netto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych (z wyłączeniem dywidendy z PZU Życie) za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 1.074,8 mln PLN i 719,8 mln PLN.

Zysk netto w segmencie ubezpieczeń majątkowych i osobowych ((z wyłączeniem dywidendy z PZU Życie) za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 719,8 mln PLN i 1.189,9 mln PLN.

#### 7.1.19 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

W tabeli poniżej przedstawiono rozbieżność rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych według linii produktowych.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	(zbadane)	(zbadane)	(zbadane)
		<i>tys. PLN</i>	
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe brutto według linii produktowych w Polsce</b>			
Ubezpieczenia komunikacyjne OC, w tym: .....	7.981.072	7.736.747	7.302.977
Indywidualne .....	6.863.229	6.689.933	6.502.619
Korporacyjne .....	898.147	779.625	479.501
Ubezpieczenia AC, w tym: .....	1.470.085	1.778.470	1.870.550
Indywidualne .....	874.894	1.076.267	1.209.379
Korporacyjne .....	586.451	693.711	659.888
<i>Ubezpieczenia komunikacyjne razem</i> .....	<i>9.451.157</i>	<i>9.515.217</i>	<i>9.173.527</i>
Ubezpieczenia od ognia i innych szkód majątkowych .....	874.087	869.957	847.910
Ubezpieczenia OC pozostałe .....	1.245.043	1.194.928	1.047.057
Ubezpieczenia NNW i pozostałe .....	686.510	570.045	590.759
<i>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe bez ubezpieczeń komunikacyjnych razem</i> .....	<i>2.805.640</i>	<i>2.634.930</i>	<i>2.485.726</i>
<b>Ubezpieczenia majątkowe i osobowe w Polsce</b> .....	<b>12.256.797</b>	<b>12.150.147</b>	<b>11.659.253</b>

Źródło: Emitent.

7.1.20 *Rozwój szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych*

Na zmiany w rezerwach na niewypłacone odszkodowania i świadczenia mają przede wszystkim wpływ szkody ponoszone w bieżącym roku szkodowym, w wyniku czego rezerwy są zwiększane. Poniesione szkody są zaliczane do jednej z dwóch kategorii: (i) szkód zgłoszonych w roku ich powstania i (ii) korekt szacowanych szkód za wcześniejsze lata w wyniku ujawnienia nowych informacji. Polisy ubezpieczeń komunikacyjnych stanowiące większość portfela ubezpieczeń PZU, dzielą się na polisy OC i AC. Oba rodzaje polis są zwykle wykupywane na jeden rok i likwidacji na ich podstawie podlegają szkody zachodzące w tym okresie. W przypadku AC termin zgłoszenia szkody jest zwykle krótki, jednak w przypadku ubezpieczeń OC termin zgłoszenia szkody może wynosić nawet do dziesięciu lat. Wartość takiej szkody może być uzależniona od wartości roszczeń dochodzonych przed sądem i wyroków w indywidualnych sprawach. Powyższa możliwość ujawnienia nowych szkód i zgłoszenia dodatkowych szkód po upływie długiego okresu czasu od zakończenia okresu ubezpieczenia zwiększa złożoność kalkulacji rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

Poniższa tabela przedstawia zmiany rezerw na niewypłacone odszkodowania w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych Grupy PZU za rok zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku.

<b>Rozwój szkód w ubezpieczeniach bezpośrednich majątkowych i osobowych brutto (według okresu sprawozdawczego)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Rezerwy na koniec roku sprawozdawczego	6.312	6.939	7.295	7.247	7.458	7.541	7.898	8.293	8.700
Rezerwy i łączna suma odszkodowań wypłaconych (od pierwszego dnia bilansowego do aktualnego dnia bilansowego, z wyjątkiem wypłat dokonanych przed pierwszym dniem bilansowym):									
– obliczone po 1 roku	6.153	6.656	6.471	6.868	6.916	7.300	7.698	8.382	
– obliczone po 2 latach	5.872	6.010	6.534	6.387	6.815	7.287	7.833		
– obliczone po 3 latach	5.505	6.162	6.097	6.355	7.014	7.437			
– obliczone po 4 latach	5.667	5.797	6.083	6.560	7.113				
– obliczone po 5 latach	5.395	5.805	6.272	6.659					
– obliczone po 6 latach	5.423	6.014	6.361						
– obliczone po 7 latach	5.657	6.111							
– obliczone po 8 latach	5.749								
Ogółem rezerwy i odszkodowania wypłacone (od pierwszego dnia bilansowego do aktualnego dnia bilansowego, z wyjątkiem wypłat dokonanych przed pierwszym dniem bilansowym):	5.749	6.111	6.361	6.659	7.113	7.437	7.833	8.382	
Ogółem odszkodowania wypłacone (od pierwszego dnia bilansowego do aktualnego dnia bilansowego, z wyjątkiem wypłat dokonanych przed pierwszym dniem bilansowym):	2.832	2.873	2.789	2.715	2.723	2.528	2.262	1.814	
<b>Rezerwy wykazane w bilansie</b>	<b>2.917</b>	<b>3.238</b>	<b>3.572</b>	<b>3.944</b>	<b>4.390</b>	<b>4.909</b>	<b>5.571</b>	<b>6.568</b>	
<b>Różnica między rezerwami utworzonymi a ich wykorzystaniem</b>	<b>563</b>	<b>828</b>	<b>934</b>	<b>588</b>	<b>345</b>	<b>104</b>	<b>65</b>	<b>(89)</b>	
<b>Różnica między rezerwami utworzonymi a ich wykorzystaniem jako procent pierwotnie szacowanych rezerw</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>8%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	

Źródło: Emitent.

## 7.2 Ubezpieczenia na życie

Poniższa tabela przedstawia wyniki działalności operacyjnej w ramach segmentu ubezpieczeń na życie, która jest realizowana głównie przez PZU Życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku, bez uwzględnienia dywidend otrzymanych od PTE PZU w 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
<b>Składki przypisane brutto</b> .....	<b>6.340.822</b>	<b>6.130.153</b>	<b>5.883.867</b>
Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto .....	(2.030)	(7.307)	(9.047)
<b>Składki przypisane na udziale własnym</b> .....	<b>6.338.792</b>	<b>6.122.846</b>	<b>5.874.820</b>
Zmiana stanu rezerwy składek .....	1.086	(34.521)	2.150
<b>Składki zarobione na udziale własnym</b> .....	<b>6.339.878</b>	<b>6.088.325</b>	<b>5.876.970</b>
Odszkodowania i świadczenia brutto .....	(4.209.887)	(4.062.418)	(3.905.540)
Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych .....	416.305	655.352	495.704
<b>Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym</b> .....	<b>(3.793.582)</b>	<b>(3.407.066)</b>	<b>(3.409.836)</b>
Dochód z działalności lokacyjnej z wyłączeniem dywidendy od PTE PZU .....	1.750.661	273.775	1.308.437
Koszty akwizycji .....	(391.911)	(332.192)	(328.864)
Koszty administracyjne .....	(619.764)	(626.787)	(591.279)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto .....	(110.576)	(114.470)	(73.438)
<b>Zysk (strata) brutto z wyłączeniem dywidendy od PTE PZU</b> .....	<b>3.174.706</b>	<b>1.881.585</b>	<b>2.781.990</b>
Podatek dochodowy .....	(604.847)	(369.026)	(535.014)
<b>Zysk (strata) netto z wyłączeniem dywidendy od PTE PZU</b> .....	<b>2.569.859</b>	<b>1.512.559</b>	<b>2.246.976</b>
Dywidenda otrzymana od PTE PZU .....	107.661	102.002	83.883
<b>Zysk (strata) netto</b> .....	<b>2.677.520</b>	<b>1.614.561</b>	<b>2.330.859</b>

Źródło: Emitent.

### 7.2.1 Składki przypisane brutto

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
Ubezpieczenia grupowe .....	4.051.902	3.781.026	3.559.552
Ubezpieczenia indywidualne, w tym: .....	2.288.920	2.349.127	2.324.315
Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane .....	1.776.050	1.726.967	1.667.133
Pozostałe ubezpieczenia indywidualne .....	512.870	622.160	657.182
<b>Składka przypisana brutto razem</b> .....	<b>6.340.822</b>	<b>6.130.153</b>	<b>5.883.867</b>

Źródło: Emitent.

Składki przypisane brutto w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 6.340,8 mln PLN i 6.130,2 mln PLN. Wzrost o 210,6 mln PLN, czyli 3,4%, wynikał przede wszystkim z rozwoju ubezpieczeń grupowych ochronnych – rosnącej liczby ubezpieczonych i wyższej średniej składki. Wzrost średniej składki był m.in. efektem wysokiej sprzedaży ubezpieczeń dodatkowych wprowadzonych w roku 2008 i latach wcześniejszych. Wzrost w segmencie grupowych ubezpieczeń na życie o 270,9 mln PLN został częściowo ograniczony spadkiem o 60,2 mln PLN w segmencie ubezpieczeń indywidualnych. Przyczyną pozyskania niższej składki przypisanej brutto w ubezpieczeniach indywidualnych był spadek składki przypisanej brutto z indywidualnych produktów inwestycyjnych, związany z pogorszeniem koniunktury gospodarczej oraz stopniowym wygasaniem portfela indywidualnych ubezpieczeń na życie i dożycie. Stabilny wzrost składki przypisanej brutto z ubezpieczeń kontynuowanych wynika z indeksacji składek oraz sprzedaży ubezpieczeń dodatkowych.

Składki przypisane brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 6.130,2 mln PLN i 5.883,9 mln PLN. Wzrost o 246,3 mln PLN, czyli 4,2%, wynikał przede wszystkim z dynamicznego przyrostu składki przypisanej brutto w ubezpieczeniach grupowych ochronnych, co było efektem wyższej liczby ubezpieczonych i wyższej średniej składki przypisanej brutto. W analizowanym okresie nastąpiło także znaczne zwiększenie sprzedaży ubezpieczeń dodatkowych do produktów grupowych,

m.in. jako wynik kampanii promujących dodatkowe ubezpieczenia o charakterze medycznym (np. w zakresie operacji chirurgicznych i hospitalizacji). W zakresie ubezpieczeń grupowych wzrost zanotowano także w sprzedaży ubezpieczeń ochronnych powiązanych z kredytami bankowymi. Wyższe o 24,8 mln PLN składki przypisane brutto w ubezpieczeniach indywidualnych wygenerowane zostały m.in. dzięki wprowadzeniu do oferty w roku 2008 produktu inwestycyjnego z gwarantowaną stopą zwrotu. Łączny wzrost składki przypisanej brutto został ograniczony spadkiem składki przypisanej brutto w grupowych i indywidualnych produktach inwestycyjnych, związanym z pogorszeniem koniunktury gospodarczej i wzrostem awersji do ryzyka. Stabilny wzrost składki przypisanej brutto z ubezpieczeń kontynuowanych wynika z indeksacji składek oraz sprzedaży ubezpieczeń dodatkowych.

### 7.2.2 Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto

Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 2,0 mln PLN i 7,3 mln PLN. Spadek o 5,3 mln PLN, czyli 72,6%, wynikał przede wszystkim z ograniczenia pojemności reasekuracyjnej i wygaśnięcia jednej z umów asystenckich.

Udział reasekuratorów w składce przypisanej brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 7,3 mln PLN i 9,0 mln PLN.

### 7.2.3 Zmiana stanu rezerwy składek

Zmiana stanu rezerwy składek w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosła odpowiednio 1,1 mln PLN i (34,5) mln PLN.

Zmiana stanu rezerwy składek za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosła odpowiednio (34,5) mln PLN i 2,2 mln PLN. Ujemna zmiana o 36,7 mln PLN wynikała przede wszystkim z dostosowania poziomu rezerwy składki w indywidualnych ubezpieczeniach na życie i dożycie.

### 7.2.4 Odszkodowania i świadczenia brutto

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
Ubezpieczenia grupowe .....	2.467.321	2.278.513	2.151.124
Ubezpieczenia indywidualne, w tym: .....	1.742.566	1.783.905	1.754.416
Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane .....	1.200.284	1.164.247	1.141.588
Pozostałe ubezpieczenia indywidualne .....	542.282	619.658	612.828
<b>Odszkodowania i świadczenia razem .....</b>	<b>4.209.887</b>	<b>4.062.418</b>	<b>3.905.540</b>

Źródło: Emitent.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
Upływ terminu .....	289.633	374.881	412.064
Wypłata świadczenia w wyniku śmierci .....	2.945.540	2.741.461	2.590.053
Rezygnacja z polisy .....	303.957	316.271	346.490
Inne* .....	670.757	629.805	556.933
<b>Odszkodowania i świadczenia .....</b>	<b>4.209.887</b>	<b>4.062.418</b>	<b>3.905.540</b>

\* W tym świadczenia związane z hospitalizacją, urodzeniem dziecka, transfery do innych produktów i wypłacone renty.

Źródło: Emitent.

Odszkodowania i świadczenia brutto w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 4.209,9 mln PLN i 4.062,4 mln PLN. Wzrost o 147,5 mln PLN, czyli o 3,6%, wynikał przede wszystkim ze wzrostu wypłat świadczeń z tytułu śmierci z grupowych ubezpieczeń na życie. Zwiększenie to było częściowo skompensowane zmniejszeniem wypłat świadczeń wynikających z dożyć i mniejszej liczby rezygnacji z produktów grupowych i indywidualnych o charakterze inwestycyjnym.

Odszkodowania i świadczenia brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 4.062,4 mln PLN i 3.905,5 mln PLN. Wzrost o 156,9 mln PLN, czyli o 4,0%, wynikał przede wszystkim ze wzrostu wypłat świadczeń z tytułu

śmierci z grupowych ubezpieczeń na życie, który był częściowo skompensowany zmniejszeniem wypłat odszkodowań i świadczeń z tytułu dożyć i rezygnacji.

#### 7.2.5 Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych

Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosła odpowiednio 416,3 mln PLN i 655,4 mln PLN. Spadek o 239,1 mln PLN, czyli o 36,5% wynikał przede wszystkim z:

- większego o 305,0 mln PLN spadku rezerw ubezpieczeń na życie, głównie w odniesieniu do grupowych ubezpieczeń na życie. Rezerwy ubezpieczeń na życie w odniesieniu do grupowych ubezpieczeń na życie zmniejszyły się w 2009 roku o 1.339,8 mln PLN w porównaniu z 996,8 mln PLN w 2008 roku. Wynikało to głównie z konwersji grupowych ubezpieczeń na życie z produktów długoterminowych na produkty roczne odnawialne, co skutkowało uwolnieniem znacznych kwot rezerw;
- wzrostu rezerw dla produktów z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym o 252,2 mln PLN w porównaniu ze zmniejszeniem o 199,7 mln PLN w 2008 roku. Różnica wynosząca 451,9 mln PLN wynikała przede wszystkim z poprawy sytuacji na rynkach finansowych i wynikającego z tego wzrostu wartości rachunków Ubezpieczeniowych Funduszy Kapitałowych powiązanych z tymi produktami;
- niższego o 98,8 mln PLN spadku pozostałych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, wynikającego m.in. z weryfikacji założeń przyjmowanych do obliczania rezerw na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń tzw. starego portfela oraz na koszty procesów sądowych.

Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosła odpowiednio 655,4 mln PLN i 495,7 mln PLN. Wzrost o 159,7 mln PLN, czyli o 32,2%, wynikał przede wszystkim z:

- niższego o 113,2 mln PLN spadku rezerw ubezpieczeń na życie, głównie w odniesieniu do grupowych ubezpieczeń na życie. Rezerwy ubezpieczeń na życie w odniesieniu do grupowych ubezpieczeń na życie zmniejszyły się w 2008 roku o 996,8 mln PLN w porównaniu z 1.048,8 mln PLN w 2007 roku. Wiązało się to głównie z konwersją grupowych ubezpieczeń na życie z produktów długoterminowych w produkty roczne odnawialne, co skutkowało uwolnieniem znacznych kwot rezerw;
- zmniejszenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dotyczących produktów z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym o 199,7 mln PLN, w porównaniu ze zwiększeniem o 126,9 mln PLN w 2007 roku, które wynikało z ujemnych wyników działalności lokacyjnej i większej liczby rezygnacji z tych produktów.

#### 7.2.6 Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym

Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 3.793,6 mln PLN i 3.407,1 mln PLN.

Odszkodowania i świadczenia na udziale własnym za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 3.407,1 mln PLN i 3.409,8 mln PLN.

#### 7.2.7 Dochód z działalności lokacyjnej

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
Przychody odsetkowe .....	853.584	835.272	751.244
Przychody z dywidend* .....	60.799	83.651	74.925
Przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych .....	32	339	362
Różnice kursowe .....	973	1.086	6
Pozostałe .....	(15.417)	(18.288)	(48.429)
<b>Przychody netto z inwestycji razem .....</b>	<b>899.971</b>	<b>902.060</b>	<b>778.108</b>
Wynik netto z realizacji inwestycji .....	227.478	(151.719)	352.920
Odpisy z tytułu utraty wartości .....	(14.372)	(63.678)	(11.439)
<b>Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości razem .....</b>	<b>213.106</b>	<b>(215.397)</b>	<b>341.481</b>
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	637.584	(412.888)	188.848
<b>Dochód z działalności lokacyjnej .....</b>	<b>1.750.661</b>	<b>273.775</b>	<b>1.308.437</b>
<i>Dochód z działalności lokacyjnej razem z dywidendami wewnątrzgrupowymi .....</i>	<i>1.858.322</i>	<i>375.777</i>	<i>1.392.320</i>

\* Z wyłączeniem dywidendy otrzymanej od PTE PZU: 107,7 mln PLN w 2009 roku, 102,0 mln PLN w 2008 roku i 83,9 mln PLN w 2007 roku.

Źródło: Emitent.

Dochód z działalności lokacyjnej w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 1.750,7 mln PLN i 273,8 mln PLN. Znaczący wzrost w kwocie 1.476,9 mln PLN spowodowany był głównie przez wzrost wartości instrumentów kapitałowych. W 2009 roku zanotowano wynik dodatni z tytułu instrumentów kapitałowych w wysokości 570,3 mln PLN, w porównaniu z wynikiem ujemnym w wysokości 1.093,4 mln PLN w 2008 roku.

Przychody netto z inwestycji za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 900,0 mln PLN i 902,1 mln PLN. Spadek w wysokości 2,1 mln PLN, czyli 0,2%, spowodowany był głównie przez niższe przychody z tytułu dywidend otrzymanych od spółek giełdowych w roku 2009 w porównaniu do roku 2008. Spadek ten został częściowo skompensowany przez wyższe przychody odsetkowe.

Pomiędzy rokiem 2008 a 2009 zanotowano istotną dodatnią zmianę w pozycji wynik netto z realizacji inwestycji, jak również w pozycji zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej. Zmiana tych pozycji wyniosła odpowiednio 379,2 mln PLN i 1.050,5 mln PLN. Zmiany te wynikały ze wzrostu wartości instrumentów kapitałowych w 2009 roku.

Odpisy z tytułu utraty wartości za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio (14,4) mln PLN i (63,7) mln PLN. Dodatnia zmiana o 49,3 mln PLN spowodowana była głównie przez wzrost wartości instrumentów kapitałowych. Opis metody obliczania odpisów z tytułu utraty wartości znajduje się w punkcie „Istotne zasady rachunkowości i oszacowania – Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży”.

Dochód z działalności lokacyjnej za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 273,8 mln PLN i 1.308,4 mln PLN. Istotny spadek o 1.034,6 mln PLN spowodowany był głównie przez spadek wartości instrumentów kapitałowych w efekcie ogólnoswiatowego kryzysu finansowego. W 2008 roku zanotowano wynik ujemny z tytułu instrumentów kapitałowych w wysokości 1.093,4 mln PLN, w porównaniu z wynikiem dodatnim w wysokości 390,2 mln PLN w 2007 roku. Straty na inwestycjach w instrumenty kapitałowe zostały częściowo skompensowane przez wyższe przychody odsetkowe.

Przychody netto z działalności lokacyjnej za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 902,1 mln PLN i 778,1 mln PLN. Wzrost o 124,0 mln PLN, czyli 15,9%, spowodowany był głównie przez wyższe przychody odsetkowe.

Pomiędzy rokiem 2007 a 2008 zanotowano istotną ujemną zmianę w pozycji wynik netto z realizacji inwestycji, jak również w pozycji zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej. Zmiana tych pozycji wyniosła odpowiednio 504,6 mln PLN i 601,7 mln PLN. Zmiany te wynikały ze spadku wartości instrumentów kapitałowych w 2008 roku w efekcie ogólnoswiatowego kryzysu finansowego.

Odpisy z tytułu utraty wartości w latach zakończonych 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio (63,7) mln PLN i (11,4) mln PLN. Ujemna zmiana o 52,3 mln PLN spowodowana była głównie przez spadek wartości instrumentów kapitałowych w portfelu inwestycyjnym. Opis metody obliczania odpisów z tytułu utraty wartości znajduje się w punkcie „Istotne zasady rachunkowości i oszacowania – Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży”.

PZU Życie prowadzi konserwatywną politykę inwestycyjną. Polskie obligacje skarbowe stanowiły ponad 75,0% portfela segmentu ubezpieczeń na życie na koniec każdego okresu rocznego kończącego się 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku. Zmienność dochodów z działalności lokacyjnej wynika głównie ze zmienności rynku kapitałowego. Zaangażowanie PZU Życie w instrumenty kapitałowe notowane na rynkach regulowanych wynosiło odpowiednio 7,0%, 4,8% i 7,6% wartości portfela lokat na koniec każdego okresu rocznego kończącego się 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku. Jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych stanowiły głównie jednostki uczestnictwa funduszy otwartych.

Część lokat segmentu ubezpieczeń na życie przypisywana jest ubezpieczającym w ramach umów spełniających definicję kontraktów ubezpieczeniowych, zwłaszcza z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym. Część ta zmienia się z roku na rok, odzwierciedlając zmiany salda aktywów dotyczących tych umów. W ciągu trzech lat zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku zanotowano odpowiednio następujące wyniki z tytułu instrumentów kapitałowych przypisanych ubezpieczającym: zysk 164,9 mln PLN, stratę 256,2 mln PLN i zysk 45,0 mln PLN.

W poniższej tabeli przedstawiono podział portfela lokat (aktywów finansowych) segmentu ubezpieczeń na życie.

## Za rok zakończony w dniu 31 grudnia

	2009		2008		2007	
	tys. PLN	%	tys. PLN	%	tys. PLN	%
<b>Dłużne papiery wartościowe</b> .....	<b>21.175.978</b>	<b>84,6</b>	<b>20.470.239</b>	<b>86,4</b>	<b>20.721.477</b>	<b>82,7</b>
<i>w tym na ryzyko własne</i> .....	<i>20.096.773</i>	<i>80,3</i>	<i>19.347.813</i>	<i>81,7</i>	<i>19.555.467</i>	<i>78,0</i>
– polskie skarbowe papiery wartościowe .....	20.797.858	83,1	20.135.654	85,0	20.401.289	81,4
<i>w tym na ryzyko własne</i> .....	<i>19.748.339</i>	<i>78,9</i>	<i>19.038.568</i>	<i>80,4</i>	<i>19.265.518</i>	<i>76,9</i>
– inne dłużne papiery wartościowe .....	378.120	1,5	334.585	1,4	320.188	1,3
<i>w tym na ryzyko własne</i> .....	<i>348.434</i>	<i>1,4</i>	<i>309.245</i>	<i>1,3</i>	<i>289.949</i>	<i>1,2</i>

	Za rok zakończony w dniu 31 grudnia					
	2009		2008		2007	
	tys. PLN	%	tys. PLN	%	tys. PLN	%
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>2.823.520</b>	<b>11,3</b>	<b>2.111.831</b>	<b>8,9</b>	<b>2.912.989</b>	<b>11,6</b>
w tym na ryzyko własne	2.050.688	8,2	1.479.156	6,2	2.199.372	8,8
– instrumenty kapitałowe notowane na rynku regulowanym	1.749.300	7,0	1.148.187	4,8	1.902.717	7,6
w tym na ryzyko własne	1.397.449	5,6	883.905	3,7	1.630.572	6,5
– jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych	1.038.169	4,1	914.784	3,9	961.412	3,8
w tym na ryzyko własne	617.188	2,5	546.391	2,3	519.940	2,1
– instrumenty kapitałowe nie notowane na rynku regulowanym*	36.051	0,1	48.860	0,2	48.860	0,2
w tym na ryzyko własne	36.051	0,1	48.860	0,2	48.860	0,2
<b>Pożyczki, transakcje reverse repo i depozyty terminowe w instytucjach finansowych**</b>	<b>1.023.158</b>	<b>4,1</b>	<b>1.094.372</b>	<b>4,6</b>	<b>1.419.512</b>	<b>5,7</b>
w tym na ryzyko własne	825.029	3,3	1.072.442	4,5	1.331.995	5,3
<b>Instrumenty pochodne</b>	<b>11.045</b>	<b>0,0</b>	<b>6.688</b>	<b>0,0</b>	<b>3.268</b>	<b>0,0</b>
w tym na ryzyko własne	11.045	0,0	6.688	0,0	3.268	0,0
<b>Depozyty u cedentów</b>	<b>–</b>	<b>0,0</b>	<b>–</b>	<b>0,0</b>	<b>–</b>	<b>0,0</b>
w tym na ryzyko własne	–	0,0	–	0,0	–	0,0
<b>Aktywa finansowe razem</b>	<b>25.033.701</b>	<b>100,0</b>	<b>23.683.130</b>	<b>100,0</b>	<b>25.057.246</b>	<b>100,0</b>
w tym na ryzyko własne	22.983.535	91,8	21.906.099	92,5	23.090.102	92,1

\* Z wyłączeniem instrumentów kapitałowych w spółkach Grupy PZU.

\*\* Z wyłączeniem pożyczek udzielonych spółkom z Grupy PZU.

Źródło: Emitent.

#### 7.2.8 Koszty akwizycji

Koszty akwizycji w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 391,9 mln PLN i 332,2 mln PLN. Wzrost o 59,7 mln PLN, czyli o 18,0%, wynikał przede wszystkim ze wzrostu prowizji wypłacanych z tytułu ubezpieczeń grupowych ochronnych oraz terminowych ubezpieczeń na życie dystrybuowanych przy współpracy z bankami. Wzrost prowizji w ubezpieczeniach grupowych ochronnych wynikał z większego udziału kanału brokerskiego w składce przypisanej brutto. Udział brokerów w składce przypisanej brutto ogółem wzrósł z 5,0% w 2007 roku do 10,6% w 2009 roku, jednocześnie udział prowizji w składce dla kanału brokerskiego jest wyższy niż średnia dla całego portfela. W roku 2009 nieznacznie wzrosły także koszty pracownicze jako efekt większego zaangażowania pracowników PZU Życie w sprzedaż kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych. Dodatkowo w roku 2009 wzrosły wydatki na reklamę w związku z przeznaczeniem większych sum na działania wspierające sprzedaż, np. sprzedaż bezpośrednią w formie akcji mailingowych oraz konkursy sprzedażowe.

Koszty akwizycji za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 332,2 mln PLN i 328,9 mln PLN. Wzrost o 3,3 mln PLN, czyli o 1,0%, wynikał przede wszystkim ze wzrostu prowizji wypłacanych z tytułu grupowych ubezpieczeń ochronnych oraz terminowych ubezpieczeń na życie dystrybuowanych za pośrednictwem banków. W roku 2008 wzrosły także koszty pracownicze, co wynikało z wyższej sprzedaży kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych za pośrednictwem placówek sprzedażowo-obsługowych.

Poniższa tabela przedstawia dane dotyczące wskaźników kosztu akwizycji w ubezpieczeniach na życie, w podziale na kategorie produktów, za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	%		
Ubezpieczenia grupowe	6,8	5,7	5,1
Ubezpieczenia indywidualne, w tym:	5,1	5,0	6,3
Ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane	2,4	2,3	2,2
Pozostałe ubezpieczenia indywidualne	14,6	12,5	16,5
<b>Wskaźnik kosztów akwizycji ogółem</b>	<b>6,2</b>	<b>5,4</b>	<b>5,6</b>

Źródło: Emitent.

### 7.2.9 Koszty administracyjne

Koszty administracyjne w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 619,8 mln PLN i 626,8 mln PLN. Spadek o 7,0 mln PLN, czyli o 1,1%, wynikał przede wszystkim z niższych czynszów po nabyciu PZU Tower przez PZU Życie oraz niższych kosztów usług zewnętrznych, takich jak usługi telefoniczne i dostęp do sieci teleinformatycznej. Zmniejszenie kosztu usług zewnętrznych zostało ograniczone zwiększeniem kosztów obsługi polis w grupowych ubezpieczeniach na życie, co było pochodną wzrostu poziomu składki przypisanej brutto w tych produktach.

Koszty administracyjne za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 626,8 mln PLN i 591,3 mln PLN. Wzrost o 35,5 mln PLN, czyli o 6,0%, wynikał przede wszystkim z wyższych kosztów obsługi klientów grupowych ubezpieczeń na życie będących efektem wzrostu składki przypisanej brutto pozyskanej z tych produktów. Przejściowo wzrosły także koszty usług zewnętrznych, w wyniku m.in. wyższych kosztów obsługi polis przez podmioty zewnętrzne oraz wyższych kosztów utrzymania nieruchomości.

### 7.2.10 Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto

Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 110,6 mln PLN i 114,5 mln PLN. Po stronie przychodów pozycja ta obejmuje głównie prowizje od PTE PZU oraz świadczenia dodatkowe z tytułu pozyskania nowych klientów funduszu emerytalnego. W 2009 roku koszty te związane były przede wszystkim z utworzeniem rezerw na potencjalne koszty rozwiązania znaczącego kontraktu dotyczącego systemu informatycznego oraz koszty i rezerwy związane z prowadzoną i planowaną restrukturyzacją i zwolnieniami. W 2008 roku wielkość ta obejmowała odpis z tytułu trwałej utraty wartości i rezerwy związane z kontraktem dotyczącym systemu informatycznego.

### 7.2.11 Zysk (strata) brutto

Po wyłączeniu dywidend otrzymanych od PTE PZU w latach 2009 i 2008, zysk brutto w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 3.174,7 mln PLN i 1.881,6 mln PLN. Wzrost o 1.293,1 mln PLN, czyli o 68,7%, wynikał przede wszystkim ze zmiany stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i wyższych przychodów z działalności lokacyjnej, zgodnie z opisem przedstawionym powyżej.

Po wyłączeniu dywidend otrzymanych od PTE PZU w latach 2008 i 2007, zysk brutto za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 1.881,6 mln PLN i 2.782,0 mln PLN. Spadek o 900,4 mln PLN, czyli 32,4%, wynikał przede wszystkim z niższych przychodów z działalności lokacyjnej, zgodnie z opisem przedstawionym powyżej.

Wskaźnik zysku operacyjnego dla ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych wyniósł w latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku odpowiednio 48,9%, 42,6% oraz 46,6%. Wskaźnik zysku operacyjnego z wyłączeniem efektu rozwiązania rezerw ubezpieczeń na życie w ubezpieczeniach grupowych typ P wynosił w tych latach odpowiednio 25,9%, 24,5% oraz 26,6% i pozostawał na stabilnym poziomie.

Wskaźnik zysku operacyjnego dla ubezpieczeń indywidualnych wyniósł w latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku odpowiednio 22,6%, 32,1% oraz 15,4%. Spadek w roku 2009 wynika ze wzrostu rezerw na postępowania sporne z ubezpieczeń „starego portfela” wynikającego z weryfikacji założeń przyjmowanych do obliczania tych rezerw.

W celu ustalenia wskaźników wyniku operacyjnego dla poszczególnych grup produktów, wynik brutto segmentu ubezpieczeń na życie jest alokowany do grup produktów kluczem zgodnym z obowiązującymi w PZU Życie zasadami alokacji przychodów i kosztów według typów działań (tzw. rachunek ABC). Ponadto dochody z lokat zostały alokowane do grup produktów kluczem opartym na średniej arytmetycznej wartości bilansowej rezerw techniczno-ubezpieczeniowych sporządzonych zgodnie z MSSF na początek i koniec poszczególnych lat kalendarzowych. Część przychodów i kosztów nie związana z poszczególnymi grupami produktów, obejmująca dochód z lokat nie stanowiących pokrycia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz niektóre pozostałe przychody i koszty operacyjne nie związane z działalnością ubezpieczeniową traktowana jest jako wynik na działalności pozaubezpieczeniowej i nie wpływa na wskaźniki zysku operacyjnego poszczególnych grup produktów.

### 7.2.12 Podatek dochodowy

Podatek dochodowy w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 604,8 mln PLN i 369,0 mln PLN. Wzrost o 235,8 mln PLN, czyli o 63,9%, wynikał przede wszystkim z osiągnięcia wyższego zysku brutto. Efektywna stawka podatkowa dla PZU Życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosła odpowiednio 19,1% i 19,6%.

Podatek dochodowy za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 369,0 mln PLN i 535,0 mln PLN. Spadek o 166,0 mln PLN, czyli o 31,0%, wynikał przede wszystkim z niższego zysku brutto. Efektywna stawka podatkowa w PZU Życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosła odpowiednio 19,6% i 19,2%.

### 7.2.13 Zysk (strata) netto

Po wyłączeniu dywidend otrzymanych od PTE PZU w latach 2009, 2008 i 2007, zysk netto w segmencie ubezpieczeń na życie za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 2.569,9 mln PLN, 1.512,6 mln PLN i 2.247,0 mln PLN.

### 7.3 Działalność w zakresie otwartych funduszy emerytalnych

Poniższa tabela przedstawia wyniki działalności PTE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku.

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2009	2008	2007*
	tys. PLN		
Przychody z opłat i prowizji .....	309.702	291.829	263.744
Dochód z działalności lokacyjnej .....	17.392	17.101	12.989
Koszty akwizycji .....	(61.177)	(52.030)	(47.396)
Koszty administracyjne .....	(122.425)	(110.275)	(102.369)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne netto .....	480	(13.542)	(1.063)
<b>Zysk brutto</b> .....	<b>143.972</b>	<b>133.083</b>	<b>125.905</b>
Podatek dochodowy .....	(27.090)	(25.422)	(23.903)
<b>Zysk netto</b> .....	<b>116.882</b>	<b>107.661</b>	<b>102.002</b>

\* Wielkości za 2007 rok przedstawione zostały w układzie stosowanym w roku 2009, w związku z czym różnią się od wielkości przedstawionych w poprzednich sprawozdaniach finansowych według MSSF.

Źródło: Emitent.

#### 7.3.1 Przychody z opłat i prowizji

Przychody PTE PZU z opłat i prowizji za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 309,7 mln PLN i 291,8 mln PLN. Wzrost o 17,9 mln PLN, czyli 6,1%, wynikał z wyższych o 6,1 mln PLN opłat pobieranych od większej wartości składek przekazywanych przez ZUS do OFE PZU. Ponadto, w związku ze wzrostem wartości zarządzanych aktywów, o 10,5 mln PLN było wyższe wynagrodzenie PTE PZU tytułem opłaty za zarządzanie.

Przychody z opłat i prowizji za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 291,8 mln PLN i 263,7 mln PLN. Wzrost o 28,1 mln PLN, czyli 10,7%, wynikał przede wszystkim z większej wartości składek przekazywanych przez ZUS funduszowi zarządzanemu przez PTE PZU, z którymi wiązała się wyższa opłata od składek.

Procentowo określona wysokość opłaty pobieranej przez PTE PZU od składek przekazywanych przez ZUS do funduszu emerytalnego podlega ograniczeniom wynikającym z Ustawy o Funduszach Emerytalnych. Za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku jej stawka wynosiła 7%. Ustawa o Zmianie Ustawy o Organizacji i Funkcjonowaniu Funduszy Emerytalnych obniżyła ją od 1 stycznia 2010 roku do 3,5%.

Poniższa tabela przedstawia wybrane informacje dotyczące PTE PZU i OFE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku.

	Rok zakończony 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	mln PLN		
Aktywa netto funduszu emerytalnego .....	24.751,3	18.952,3	19.301,4
Składki przekazane do OFE PZU .....	2.822,0	2.769,5	2.355,3
Przychody z tytułu opłat od składek .....	196,4	190,3	164,7
Wynagrodzenie za zarządzanie .....	104,7	94,1	92,3
<b>Pozostałe przychody z opłat i prowizji</b> .....	<b>8,7</b>	<b>7,4</b>	<b>6,8</b>

Źródło: Emitent.

#### 7.3.2 Dochód z działalności lokacyjnej

Dochód z działalności lokacyjnej PTE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 17,4 mln PLN i 17,1 mln PLN. Wzrost o 0,3 mln PLN, czyli o 1,8%, wynikał przede wszystkim z większej wartości lokowanych aktywów PTE PZU.

Dochód z działalności lokacyjnej za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 17,1 mln PLN i 13,0 mln PLN. Wzrost o 4,1 mln PLN, czyli o 31,6%, wynikał przede wszystkim z wyższej rentowności i wartości lokowanych aktywów PTE PZU.

### 7.3.3 Koszty akwizycji

Koszty akwizycji PTE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 61,2 mln PLN i 52,0 mln PLN. Wzrost o 9,2 mln PLN, czyli o 17,7%, wynikał przede wszystkim ze wzrostu wynagrodzenia prowizyjnego dla PZU Życie i PZU w związku ze wzrostem wartości składek przekazywanych przez ZUS do OFE PZU, a także kosztów programu motywacyjnego dla akwizytorów OFE PZU związanego ze znacznym zwiększeniem sprzedaży.

Koszty akwizycji za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 52,0 mln PLN i 47,4 mln PLN. Wzrost o 4,6 mln PLN, czyli o 9,8%, wynikał przede wszystkim ze wzrostu wynagrodzenia prowizyjnego dla PZU Życie i PZU w związku ze wzrostem wartości składek przekazywanych przez ZUS do OFE PZU.

### 7.3.4 Koszty administracyjne

Koszty administracyjne PTE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniosły odpowiednio 122,4 mln PLN i 110,3 mln PLN. Wzrost o 12,1 mln PLN, czyli o 11,0%, wynikał przede wszystkim z wyższych podatków i opłat. Główne pozycje tej grupy kosztów naliczane są procentowo od wartości aktywów netto OFE PZU oraz od wysokości składek otrzymanych z ZUS. Ze względu na znaczny, ponad 30-procentowy wzrost aktywów w 2009 roku zwiększyła się wysokość środków przekazywanych przez PTE PZU na część podstawową i dodatkową Funduszu Gwarancyjnego. Wyższa o około 2% w porównaniu z 2008 rokiem wartość składek przekazanych do OFE PZU w 2009 roku, spowodowała zwiększenie kosztów prowizji dla ZUS oraz wpłat na rzecz Rzecznika Ubezpieczonych. Pozostałe koszty administracyjne, w tym koszty pracownicze, uległy obniżeniu.

Koszty administracyjne za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniosły odpowiednio 110,3 mln PLN i 102,4 mln PLN. Wzrost o 7,9 mln PLN, czyli o 7,7%, wynikał przede wszystkim z wyższych podatków i opłat. Spowodowane to było wzrostem kosztów, takich jak: prowizja dla ZUS, wpłaty na rzecz Rzecznika Ubezpieczonych i KNF oraz opłaty z tytułu transakcji nabycia/zbycia aktywów OFE PZU, co wynikało ze wzrostu wartości składek przekazanych przez ZUS do OFE PZU. Wzrost kosztów administracyjnych został spowodowany także wzrostem pozostałych kosztów administracyjnych, w tym m.in. kosztów pracowniczych oraz kosztów marketingu i PR.

### 7.3.5 Zysk brutto

Zysk brutto PTE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 144,0 mln PLN i 133,1 mln PLN. Wzrost o 10,9 mln PLN, czyli 8,2%, odpowiadał wzrostowi przychodów z opłat i prowizji, częściowo skompensowanemu proporcjonalnym wzrostem kosztów.

Zysk brutto za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 133,1 mln PLN i 125,9 mln PLN. Wzrost o 7,2 mln PLN, czyli 5,7%, odpowiadał wzrostowi przychodów z opłat i prowizji, częściowo skompensowanemu proporcjonalnym wzrostem kosztów.

### 7.3.6 Podatek dochodowy

Podatek dochodowy PTE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 27,1 mln PLN, 25,4 mln PLN i 23,9 mln PLN. Jego stopniowy wzrost odpowiadał wzrostowi zysku brutto. Efektywna stopa podatkowa dla PTE PZU w latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wynosiła odpowiednio 18,8%, 19,1% i 19,0%. Nominalna stopa podatkowa wynosiła 19% we wszystkich analizowanych okresach.

### 7.3.7 Zysk netto

Zysk netto PTE PZU za lata zakończone 31 grudnia 2009 roku i 31 grudnia 2008 roku wyniósł odpowiednio 116,9 mln PLN i 107,7 mln PLN. Wzrost o 9,2 mln PLN, czyli o 8,5%, odpowiadał wzrostowi przychodów z opłat i prowizji, częściowo skompensowanemu proporcjonalnym wzrostem kosztów.

Zysk netto za lata zakończone 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wyniósł odpowiednio 107,7 mln PLN i 102,0 mln PLN. Wzrost o 5,7 mln PLN, czyli o 5,6%, odpowiadał wzrostowi przychodów z opłat i prowizji, częściowo skompensowanemu proporcjonalnym wzrostem kosztów.

## 8. Płynność i zasoby kapitałowe

W branży ubezpieczeniowej płynność oznacza, co do zasady, zdolność zakładu ubezpieczeń do generowania wystarczających środków pieniężnych ze zwykłej działalności, w tym z działalności lokacyjnej, do wywiązania się ze swoich zobowiązań finansowych, obejmujących przede wszystkim zobowiązania wynikające z wystawionych polis. Zapotrzebowanie na aktywa płynne wynikające z ubezpieczeń majątkowych i osobowych Grupy PZU uzależnione jest od nasilenia szkodowości w ramach polis majątkowych i osobowych, oraz od trwałości produktów majątkowych i osobowych. Istnienie prawdopodobieństwa wystąpienia zdarzeń o charakterze katastroficznym, których zajścia i skutków z zasady nie można przewidzieć, także może wpływać na zwiększenie potrzeb płynnościowych związanych z działalnością w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych. Zapotrzebowanie na aktywa płynne wynikające z ubezpieczeń na życie jest generalnie uzależnione od aktualnych tendencji dotyczących umieralności i zachorowalności, zgodnie z przyjętymi założeniami do wyceny

polis ubezpieczeń na życie, od tego na ile rentowne są życiowe produkty ubezpieczeniowe oraz od poziomu rezygnacji i odstąpień od zawartych umów.

Grupa PZU finansuje swoją działalność przy pomocy wpływów z tytułu składek i przychodów z działalności inwestycyjnej. Z uwagi na dobrą pozycję kapitałową Grupy PZU potrzeby pozyskiwania finansowania ze źródeł zewnętrznych są istotnie ograniczone. W latach 2007–2009 Grupa PZU nie korzystała z finansowania zewnętrznego, z wyjątkiem zawarcia transakcji sprzedaży papierów skarbowych z przyrzeczeniem odkupu (repo) opisanych w punkcie „Sprzedaż papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (repo)” poniżej. Spółka przewiduje, że po zamknięciu tej transakcji Grupa PZU nie będzie posiadała w najbliższym okresie potrzeb kredytowych.

### **8.1 Oświadczenie o kapitale obrotowym**

Zarząd oświadcza, że jego zdaniem posiadany kapitał obrotowy Grupy PZU jest wystarczający do finansowania jej bieżących potrzeb oraz do kontynuowania działalności w okresie co najmniej 12 kolejnych miesięcy od daty niniejszego Prospektu.

### **8.2 Wypłata zaliczki na poczet dywidendy w 2009 roku**

W 2009 roku PZU wypłaciło zaliczkę na poczet przewidywanej dywidendy za 2009 rok w kwocie 12,75 mld PLN, co spowodowało zmniejszenie przychodów z działalności lokacyjnej ze względu na uszczuplenie bazy aktywów Grupy PZU. Wypłata zaliczki na poczet dywidendy została dokonana zgodnie z postanowieniami Umowy Ugody i Dezinwestycji i została sfinansowana z kapitałów rezerwowych przeznaczonych do podziału oraz z zysku netto osiągniętego przez Spółkę w 2009 roku i wykazanego w zbadanym przez biegłego rewidenta jednostkowym sprawozdaniu finansowym Spółki sporządzonym na dzień 30 czerwca 2009 roku oraz poprzez sprzedaż aktywów finansowych i zawarcie transakcji sprzedaży papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (repo). Z uwagi na powyższe wypłata zaliczki nie wywarła wpływu na kwestię przestrzegania przez PZU statutowych i regulacyjnych wymogów kapitałowych. Pomimo wypłaty zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009 PZU zachował kapitał własny powyżej ustawowego poziomu minimalnego. Ponadto 2 października 2009 roku agencja Standard & Poor's poinformowała, że wypłata zaliczki na poczet dywidendy nie będzie miała wpływu na rating PZU i że w jej ocenie wypłacalność Grupy PZU pozostaje „doskonała”.

Zobacz opis w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

### **8.3 Sprzedaż papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (repo)**

W celu sfinansowania części wypłacanej w 2009 roku zaliczki na poczet dywidendy PZU zaciągnęło zobowiązanie w wysokości 4.712,2 mln PLN. Struktura tej transakcji opiera się na umowach ramowych z dwoma bankami: Bankiem Gospodarstwa Krajowego i Bankiem Handlowym w Warszawie SA. Transakcja ta zabezpieczona jest na papierach wartościowych z portfela inwestycyjnego PZU, w związku z zawartymi transakcjami *reverse repo* i sprzedaży z zobowiązaniem odkupu. Obejmują one sprzedaż papierów wartościowych po określonej cenie przez PZU, z jednoczesnym zobowiązaniem do ich odkupu po określonym czasie, przed terminem ich wymagalności, po wyższej cenie. Taka struktura transakcji umożliwiła PZU dalsze uzyskiwanie zwrotu z lokat w te papiery wartościowe i ograniczenie liczby sprzedawanych papierów wartościowych. Jeśli PZU musiałby sprzedać te papiery wartościowe w takiej ilości, aby pokryć całą kwotę zaliczki na poczet dywidendy, mogłoby to wywrzeć negatywny wpływ na rynek i cenę tych papierów wartościowych.

Umowy ramowe zostały zawarte 19 października 2009 roku na czas nieoznaczony. Po ich zawarciu w dniu 19 października 2009 roku PZU zawarło szereg oddzielnych transakcji *repo* na okres sześciu miesięcy z BGK i Bankiem Handlowym, z opcją ich przedłużenia na kolejne okresy. Zobowiązania PZU związane z wykupem papierów wartościowych od Banku Gospodarstwa Krajowego i Banku Handlowego w Warszawie SA w dacie ich wymagalności wynosiły odpowiednio około 3.813,8 mln PLN i 993,0 mln PLN. Termin spłaty pożyczki (tak rachunkowo określana jest ta transakcja) upływa w kwietniu 2010 roku, lecz może zostać przedłużony przez Grupę PZU. Oczekuje się, że w 2010 roku koszty jej finansowania do terminu spłaty w kwietniu 2010 roku wyniosą 58,7 mln PLN. Zobacz także opis w punkcie „Umowy finansowe dotyczące transakcji *reverse repo* i sprzedaży papierów dłużnych (*sell/buy back*)” w Rozdziale „Opis działalności”.

### **8.4 Wskaźnik marginesu wypłacalności/zapotrzebowanie na kapitał zewnętrzny**

Zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej, zakład ubezpieczeń mający siedzibę na terytorium RP ma obowiązek posiadać fundusze własne w kwocie nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny.

Grupa PZU na bieżąco kontroluje także współczynniki wypłacalności i adekwatności kapitałowej, opierając się na modelach wykorzystujących metodologię ustanowioną przez Standard & Poor's. Wynika to z faktu, że ratingi siły finansowej są istotne z punktu widzenia konkurencyjności Grupy PZU. W celu wystarczającego pokrycia ryzyk nieubezpieczeniowych Grupa PZU zarządza kapitałem na poziomie grupy, kierując się wymogami odpowiadającymi standardowi „AA”. Skonsolidowany kapitał Grupy PZU przekracza wymogi Wypłacalności I i wynosi 9.873,9 mln PLN zgodnie z kalkulacją przedstawioną w tabeli „Wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności na poziomie skonsolidowanym Grupy PZU”. Zmiana metod i kryteriów stosowanych przez Standard & Poor's lub powzięcie przez Standard & Poor's przekonania, że wypłacalność lub adekwatność kapitałowa Grupy PZU są niewystarczające dla przyznania określonego ratingu, mogłoby skutkować obniżeniem ratingu PZU lub PZU Życie.

Do obliczenia kwoty środków własnych Grupa PZU pomniejsza saldo aktywów własnych o wartości niematerialne i prawne, aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, aktywa przeznaczone na pokrycie wszystkich przewidywanych zobowiązań, a także o wartości posiadanych akcji i innych kapitałowych papierów wartościowych finansujących aktywa pozostałych spółek z tej samej grupy kapitałowej. Obliczona w ten sposób wartość jest korygowana proporcjonalnie do akcji posiadanych przez Grupę PZU o sumę wszystkich nadwyżek i niedoborów środków własnych zależnych spółek ubezpieczeniowych w stosunku do właściwych dla nich wymogów kapitałowych.

Zasady obliczania marginesu wypłacalności i minimalnej kwoty kapitału gwarancyjnego określone są w Rozporządzeniu o Marginesie Wypłacalności. Margines wypłacalności w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych obliczanych jest na podstawie składek lub na podstawie rocznych sum odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych. Obowiązujący margines wypłacalności stanowi wyższą wartość obliczoną według wskaźników przedstawionych powyżej. Dla zakładów ubezpieczeń na życie margines wypłacalności obliczany jest na podstawie: łącznej wielkości ryzyka, sumy rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie i rezerw składek, natomiast dla umów ubezpieczenia od następstw nieszczęśliwych wypadków i chorób – według wysokości składki przypisanej.

Poniższa tabela przedstawia wskaźniki adekwatności kapitałowej PZU według polskich zasad rachunkowości oraz zgodnie z metodologią nadzoru KNF.

	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
<b>Wyciszenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności</b>			
	<i>tys. PLN</i>		
<b>Kapitał własny PZU</b> .....	<b>10.411.542</b>	<b>19.151.579</b>	<b>17.017.442</b>
Wartości niematerialne i prawne .....	(49.560)	(31.855)	(10.164)
Wartość udziałów w zakładach ubezpieczeń należących do ubezpieczeniowej grupy kapitałowej PZU .....	(7.463.664)	(6.081.563)	(6.888.413)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	(213.126)	(320.289)	(312.316)
<b>Wpływ innych zakładów ubezpieczeń należących w ubezpieczeniowej grupie kapitałowej PZU na wysokość środków własnych PZU:</b> .....	<b>5.576.452</b>	<b>3.901.040</b>	<b>5.008.944</b>
PZU Życie (100,00%) .....	5.584.807	3.859.926	4.918.199
Wysokość środków własnych .....	7.223.775	5.594.240	6.435.293
Margines wypłacalności .....	1.638.968	1.734.314	1.517.094
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności .....	5.584.807	3.859.926	4.918.199
PZU Litwa (99,76%) .....	6.792	10.533	9.875
Wysokość środków własnych .....	39.638	41.297	33.363
Margines wypłacalności .....	32.830	30.739	23.460
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności .....	6.808	10.558	9.903
PZU Ukraina (100,00%) .....	(11.654)	13.767	56.840
Wysokość środków własnych .....	1.697	25.279	69.089
Margines wypłacalności .....	13.351	11.512	12.249
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności .....	(11.654)	13.767	56.840
Pozostałe zakłady ubezpieczeń .....	(3.493)	16.814	24.030
<b>Wysokość środków własnych PZU</b> .....	<b>8.261.644</b>	<b>16.618.912</b>	<b>14.815.493</b>
Margines wypłacalności PZU .....	1.338.798	1.338.798	1.271.014
Kapitał gwarancyjny PZU .....	446.266	446.266	423.671
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności</b> .....	<b>6.922.846</b>	<b>15.280.114</b>	<b>13.544.479</b>
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie kapitału gwarancyjnego</b> .....	<b>7.815.378</b>	<b>16.172.646</b>	<b>14.391.822</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za 2008 i 2009 rok.

Kalkulacja nadwyżki na pokrycie marginesu wypłacalności opiera się na wysokości kapitałów własnych PZU według PSR, które na dzień 31 grudnia 2009, 2008 i 2007 roku wynosiły odpowiednio 10.411.542 tys. PLN, 19.151.579 tys. PLN, 17.017.442 tys. PLN. Wysokość kapitałów własnych Grupy PZU wg Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych sporządzonych według MSSF na dzień 31 grudnia 2009, 2008, 2007 wyniosły odpowiednio 11.266.879 tys. PLN, 20.052.390 tys. PLN oraz 17.836.090 tys. PLN. Różnice w wysokości kapitałów własnych PZU wg PSR a kapitałem własnym Grupy PZU wg MSSF wyniosły odpowiednio 855.337 tys. PLN, 900.811 tys. PLN, 818.648 tys. PLN i wynikały z różnic w zasadach rachunkowości wg PSR i MSSF (porównaj Rozdział „Istotne informacje”, punkt „Opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF”) oraz różnic w sposobie wyceny jednostek powiązanych nieobjętych konsolidacją.

Poniżej przedstawiono uproszczony sposób kalkulacji nadwyżek/niedoborów środków własnych na poziomie skonsolidowanych wartości Grupy PZU. Zaprezentowany poziom marginesu wypłacalności jest sumą marginesów zakładów ubezpieczeń wchodzących w skład Grupy. Wartość środków własnych określana jest poprzez pomniejszenie wartości aktywów o wartości stanowiące pokrycie zobowiązań, wartości niematerialne i prawne, aktywa na podatek odroczone oraz udziały i nadwyżki/niedobory w zakładach ubezpieczeniowych niekonsolidowanych. Ponadto na wartość marginesu wypłacalności mogą mieć wpływ także inne zmniejszenia/zwiększenia, np. pożyczki

podporządkowane, udzielone zakładom ubezpieczeniowym, instytucjom kredytowym i finansowym (zmniejszenie) czy zgoda organu nadzoru na odstąpienie od stosowania odliczeń (zwiększenie). Kalkulacja ta przedstawia zagregowany poziom środków własnych i marginesu wypłacalności do pokrycia, jednakże obowiązkowi spełnienia wymogów regulacyjnych podlega każda spółka z osobną zgodnie z miejscem jej siedziby, w związku z czym poniższa kalkulacja ma wyłącznie charakter ilustracyjny.

**Wyczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności na poziomie skonsolidowanym Grupy PZU**

	2009 <sup>(1)</sup>	2008	2007
1. Aktywa zakładu ubezpieczeń . . . . .	52.443.347	58.825.089	53.139.189
2. Aktywa przeznaczone na pokrycie wszelkich przewidywanych zobowiązań . . . . .	42.129.548	39.756.988	36.274.003
a) zobowiązań podporządkowanych . . . . .	–	–	–
b) rezerw techniczno-ubezpieczeniowych . . . . .	31.232.942	34.046.853	29.172.892
c) rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dla ubezpieczeń na życie, gdy ryzyko lokaty (inwestycyjne) ponosi ubezpieczający . . . . .	3.001.560	2.571.140	3.778.247
d) pozostałych rezerw . . . . .	1.142.130	1.155.609	1.153.130
e) zobowiązań z tytułu depozytów reasekuratorów . . . . .	–	–	–
f) pozostałych zobowiązań i funduszy specjalnych . . . . .	6.083.319	1.260.674	1.354.813
g) rozliczeń międzyokresowych biernych i przychodów przyszłych okresów . . . . .	669.597	722.712	814.921
3. Wartości niematerialne i prawne . . . . .	84.593	69.090	122.565
4. Akcje i inne aktywa podlegające odliczeniu zgodnie z art. 148 ust. 2, 2a, 2b ustawy z uwzględnieniem art. 148 ust. 2c, 2d ustawy . . . . .	48.932	74.520	90.747
a) Akcje i inne aktywa finansujące kapitały własne zakładów ubezpieczeń należących do tej samej ubezpieczeniowej grupy kapitałowej zgodnie z art. 148 ust. 2 ustawy . . . . .	48.932	74.520	90.747
5. Wpływ uczestnictwa zakładu ubezpieczeń w ubezpieczeniowej grupie kapitałowej na wartość środków własnych tego zakładu ubezpieczeń . . . . .	(3.493)	16.814	24.030
6. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego . . . . .	302.849	651.660	494.862
13. Wielkości środków własnych . . . . .	9.873.933	18.289.645	16.181.042
14. Margines wypłacalności (Dział I + II) . . . . .	3.023.947	3.115.363	2.823.817
15. Nadwyżka/niedobór na pokrycie marginesu wypłacalności . . . . .	6.849.986	15.174.282	13.357.225
16. Wskaźnik pokrycia marginesu wypłacalności . . . . .	326,52%	587,08%	573,02%

<sup>(1)</sup> Grupa PZU nie sporządziła skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok 2009 według PSR.

Źródło: Emitent. Dane według PSR.

Grupa PZU chce utrzymywać nadwyżkę kapitałową zgodną z wymogami agencji ratingowej S&P na poziomie AA. W tym celu PZU stworzyło wewnętrzny model oceny ryzyka i potrzeb kapitałowych. Na podstawie danych za rok 2009 PZU oszacowało poziom wymaganych kapitałów w wysokości 6,5 mld PLN. Składały się na nie potrzeby kapitałowe dla ubezpieczeń majątkowych i osobowych w wysokości 4,2 mld PLN, dla ubezpieczeń na życie 3,1 mld PLN oraz efekt dywersyfikacji ryzyka (0,8) mld PLN.

Ponieważ aktualny system wypłacalności został uznany za niewystarczający dla zapewnienia ochrony ubezpieczonych na poziomie europejskim, przyjęta została Dyrektywa Wypłacalność II. Polska jako Państwo Członkowskie ma obowiązek wdrożyć przepisy Dyrektywy Wypłacalność II do dnia 31 października 2012 roku. Dyrektywa Wypłacalność II wprowadza po raz pierwszy wymogi w zakresie wypłacalności oparte na ocenie ryzyka ekonomicznego jednolite dla wszystkich Państw Członkowskich UE. Nowe, ostrzejsze wymogi w zakresie wypłacalności ustanowione w Dyrektywie Wypłacalność II mają na celu lepszą identyfikację specyfiki danego ryzyka i zastosowanie bardziej zaawansowanych rozwiązań niż dotychczasowe, pozwalając na lepsze pokrycie faktycznych ryzyk. Ponadto wymogi kapitałowe w ramach Wypłacalności II powinny odzwierciedlać kwoty środków własnych umożliwiające zakładom ubezpieczeń i reasekuracji pokrycie znaczących strat i zagwarantować ubezpieczającym oraz ubezpieczonym zaspokojenie ich roszczeń w momencie, kiedy staną się wymagalne. Może to spowodować czasowe ograniczenie dostępności niektórych produktów dotyczących poważnych ryzyk. Wdrożenie Wypłacalności II może się także wiązać z wysokimi kosztami administracyjnymi. Ponadto na obecnym etapie brak jest pewności, w jakim ostatecznym kształcie wymogi Dyrektywy Wypłacalność II zostaną implementowane do prawa polskiego. Z tego względu Grupa PZU nie jest w stanie określić wpływu nowych zasad na prowadzoną działalność, wymogi kapitałowe, kondycję finansową i wyniki działalności.

Zgodnie z polskim prawem zakłady ubezpieczeń mają obowiązek zapewnić pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych aktywami. Rodzaje aktywów i skład portfela aktywów określa Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej. Taka sytuacja oznacza, że wartość potencjalnej dywidendy wynikającej z nadwyżki środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności może być pomniejszona również o wartość aktywów nie mogących stanowić pokrycia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

### 8.5 Przepływy środków pieniężnych

Na 31 grudnia 2009, 2008 i 2007 roku Grupa PZU posiadała środki pieniężne i zrównane z nimi środki w kwocie, odpowiednio: 366,6 mln PLN, 533,2 mln PLN i 573,4 mln PLN.

Poniższa tabela przedstawia przepływy środków pieniężnych w Grupie PZU na działalności operacyjnej, lokacyjnej i finansowaniu, a także zmianę netto stanu środków pieniężnych i zrównanych z nimi we wskazanych okresach.

	Rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	<i>tys. PLN</i>		
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej . . . . .	(1.540.556)	4.614.874	2.138.112
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej . . . . .	9.404.126	(4.651.541)	(1.905.759)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej . . . . .	(8.029.975)	(3.840)	(346)
<b>Przepływy pieniężne netto razem . . . . .</b>	<b>(166.405)</b>	<b>(40.507)</b>	<b>232.007</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe za 2008 i 2009 rok.

### 8.6 Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej

*Lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku*

Przepływy na działalności operacyjnej obejmują przede wszystkim wpływy ze składek, wypłaty odszkodowań, wypływy związane z kosztami akwizycji i administracyjnymi oraz przepływy gotówkowe netto wynikające z kontraktów inwestycyjnych. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU zanotowała wypływ środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej w wysokości 1.540,6 mln PLN, a w latach zakończonych 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wpływy środków pieniężnych netto z działalności operacyjnej w wysokości odpowiednio 4.614,9 mln PLN i 2.138,1 mln PLN. Zwiększenie przepływów z działalności operacyjnej w roku 2008 wobec roku 2007 wynikało z uzyskania w 2008 roku wyższych wpływów netto z kontraktów inwestycyjnych. Zmniejszenie wpływów z działalności operacyjnej w 2009 roku wynikało przede wszystkim z wypłat dokonanych w ramach kontraktów inwestycyjnych. Po wyeliminowaniu efektu zmiany wartości przepływów pieniężnych netto na kontraktach inwestycyjnych, wpływ środków pieniężnych z działalności operacyjnej w 2009 roku zmniejszył się o 131,6 mln PLN wobec roku 2008 ze względu na szereg czynników: niższe środki ze składek odpowiadające niższej składce przypisanej, zwiększenie wpływu środków pieniężnych w związku z wypłatami odszkodowań i świadczeń, kosztami akwizycji i innymi wydatkami, kompensowanymi zwiększeniem wpłat reasekuratorów z tytułu udziału w odszkodowaniach i innych wpływów na działalności operacyjnej oraz zdecydowanie niższymi wydatkami z tytułu podatku dochodowego. Po wyeliminowaniu efektu zmiany wartości przepływów pieniężnych netto na kontraktach inwestycyjnych, wpływ środków pieniężnych na działalności operacyjnej zmniejszył się w 2008 roku o 743,9 mln PLN, głównie ze względu na zwiększone płatności podatkowe, wypłaty odszkodowań i świadczeń, płatności na rzecz NFZ i zmniejszone wpływy od reasekuratorów. Efekty te były kompensowane wyższymi wpływami ze składek i wyższym pozostałym wpływem z działalności operacyjnej (włącznie z opłatami związanymi z działalnością w zakresie funduszy emerytalnych) i niższymi wydatkami z tytułu składek z reasekuracji biernej.

### 8.7 Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej

*Lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku*

Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej obejmowały przede wszystkim obroty związane z nakładami inwestycyjnymi, instrumentami dłużnymi i instrumentami kapitałowymi. W roku zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku Grupa PZU zanotowała wpływ netto środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej w wysokości 9.404,1 mln PLN, a w latach zakończonych 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku wypływ netto środków pieniężnych w wysokości odpowiednio 4.651,5 mln PLN i 1.905,8 mln PLN. Zwiększone wydatki netto środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej w roku 2008 wobec roku 2007 wynikały przede wszystkim z lokowania nadwyżki środków pieniężnych z działalności operacyjnej. Dodatkowo przepływy netto z działalności inwestycyjnej w 2009 roku wobec wydatków netto w roku 2008 były spowodowane przede wszystkim sprzedażą aktywów w celu sfinansowania wypłaty nadzwyczajnej dywidendy w roku 2009.

### 8.8 Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej

*Lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku*

Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej obejmują przede wszystkim wydatki z tytułu dywidendy oraz przepływy związane z zaciągniętym w 2009 roku zobowiązaniem wynikającym z transakcji sprzedaży papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu. W latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku Grupa PZU notowała zwiększające się wypływy środków pieniężnych z działalności finansowej w wysokości odpowiednio 8.030,0 mln PLN, 3,8 mln PLN i 0,3 mln PLN. Zwiększone wypływy środków

pieniężnych z działalności finansowej w 2009 roku wobec roku 2008 wynikały z wypłaty nadzwyczajnej dywidendy w roku 2009 w kwocie 12.742,2 mln PLN, finansowanej z transakcji repo z przeniesieniem praw własności w kwocie 4.712,2 mln PLN i wygenerowanych nadwyżek z działalności inwestycyjnej.

## 9. Zobowiązania warunkowe i pozycje pozabilansowe

Poniższa tabela przedstawia warunkowe aktywa i pasywa Grupy PZU w trzyletnim okresie objętym analizą.

	Za rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
Aktywa warunkowe, w tym: .....	3.699	3.699	5.840
Gwarancje otrzymane i poręczenia .....	3.699	3.699	5.840
Zobowiązania warunkowe, w tym: .....	1.000.074.157	77.289	106.233
Gwarancje udzielone i poręczenia .....	7.714	6.599	8.531
Roszczenia sporne z tytułu odszkodowań .....	1.000.045.496	37.663	40.850
Pozostałe roszczenia sporne .....	19.865	32.458	56.277
Pozostałe .....	1.082	569	575

Źródło: Sprawozdanie finansowe według MSSF.

W toku tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na zgłaszane szkody, PZU i PZU Życie biorą pod uwagę roszczenia sporne, analizując prawdopodobieństwo niepomyślnego rozstrzygnięcia i szacując wartość jego skutków. W przypadku roszczeń spornych dotyczących przeszacowania należności rentowych w PZU Życie, szkody wykazywane są w pozycji pozostałych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w kwocie rocznej wartości renty powyżej salda właściwej rezerwy techniczno-ubezpieczeniowej na życie. Na dzień 31 grudnia 2009 roku wartość dochodzonych przed sądem roszczeń wykazana przez PZU Życie, które w znacznej większości wiązały się z rewaloryzacją rent z ubezpieczeń „starego portfela”, wynosiła 24.477 tys. PLN (31 grudnia 2008 roku: 27.764 tys. PLN, a 31 grudnia 2007 roku: 30.745 tys. PLN). Dla całej kwoty tych roszczeń nie jest możliwe ustalenie w praktyce, w jakim zakresie są one objęte rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi. Na dzień 31 grudnia 2008 roku łączna liczba postępowań sądowych przeciw PZU związanych z prowadzoną ustawową działalnością ubezpieczeniową wynosiła 8.461 (na 31 grudnia 2008 roku: 8.613, a na 31 grudnia 2007 roku: 8.428).

Grupa PZU posiada pewne aktywa i pasywa nie wykazywane w bilansie. Najważniejsze pozycje pozabilansowe pasywów Grupy PZU na 31 grudnia 2009 roku dotyczyły trwających postępowań prawnych i opiewały na kwotę 1.000.065,4 mln PLN. Postępowania te dotyczą 8.400 roszczeń związanych ze szkodami ubezpieczeniowymi. Roszczenia te są monitorowane w ramach procedur likwidacji szkód i tworzone są na nie odpowiednie rezerwy. Szczegółowe informacje na temat spraw spornych zawarte są w Rozdziale „Opis działalności” w punkcie „Istotne postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe”.

Gwarancje i opcje wystawiane są przez Grupę PZU w ramach zwykłej działalności operacyjnej w związku z niektórymi ubezpieczeniami na życie, majątkowymi i osobowymi.

## 10. Nakłady inwestycyjne

Wartość nakładów inwestycyjnych Grupy PZU w porównaniu do skali jej działalności nie jest istotna. W szczególności na koniec roku 2009 wartość rzeczowych aktywów trwałych i niematerialnych wyniosła 2,1% sumy bilansowej. Zdecydowana większość nakładów inwestycyjnych Grupy PZU jest realizowana na terytorium Polski.

Poniższa tabela przedstawia nakłady inwestycyjne dokonywane przez Grupę PZU w analizowanym okresie.

	Za rok zakończony w dniu 31 grudnia		
	2009	2008	2007
	tys. PLN		
Związane z:			
Ubezpieczeniami majątkowymi i osobowymi .....	115.913	337.939	94.793
Ubezpieczeniami na życie .....	50.070	179.789	163.010
Działalnością w zakresie otwartych funduszy emerytalnych .....	72	523	1.395
Wylączeniami/konsolidacją .....	9.535	(394.013)	9.740
<b>Nakłady inwestycyjne ogółem .....</b>	<b>175.590</b>	<b>124.238</b>	<b>268.938</b>

Źródło: Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe za 2008 i 2009 rok.

Nakłady inwestycyjne w analizowanym okresie dotyczyły wartości niematerialnych i prawnych, a także rzeczowych składników majątkowych, stanowiących przede wszystkim elementy systemów i infrastruktury informatycznej (w tym system GraphTalk), pojazdów (samochody mobilnych ekspertów i flota korporacyjna) i nieruchomości (modernizacje placówek sprzedażowo-obsługowych). Grupa PZU poczyniła nakłady inwestycyjne netto w wysokości 175,6 mln PLN, 124,2 mln PLN i 268,9 mln PLN za lata zakończone odpowiednio 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2007 roku. Nakłady te były finansowane ze środków pochodzących z działalności operacyjnej. Zarówno rozwój rozwiązań informatycznych, w tym licencje, oprogramowanie i infrastruktura informatyczna, jak i zakup pozostałych rzeczowych składników majątkowych (głównie pojazdy oraz nakłady związane z nieruchomościami) są związane z potrzebami biznesowymi Grupy PZU i często stanowią część procesów długoterminowych, czego skutkiem są zmiany wielkości nakładów finansowych z roku na rok. Nakłady inwestycyjne powyżej średniej w 2007 roku wiązały się głównie z rozwojem systemów informatycznych dla segmentu ubezpieczeń na życie. Zdecydowana większość nakładów inwestycyjnych Grupy PZU w latach 2007–2009 ponoszona była w Polsce. W latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku nakłady inwestycyjne poniesione przez PZU Litwa wynosiły odpowiednio 1,8 mln PLN, 2,4 mln PLN i 1,4 mln PLN i w poszczególnych latach dotyczyły przede wszystkim nabycia elementów systemów i infrastruktury informatycznej. W latach zakończonych 31 grudnia 2009 roku, 2008 roku i 2007 roku nakłady inwestycyjne poniesione przez PZU Ukraina wynosiły odpowiednio 3,6 mln PLN, 4,5 mln PLN i 1,2 mln PLN i w poszczególnych latach dotyczyły one przede wszystkim nabycia systemów informatycznych oraz pojazdów, a także obejmowały adaptację budynków głównie dla potrzeb nowych placówek sprzedażowo-obsługowych.

W 2010 roku większość nakładów inwestycyjnych Grupy PZU ponoszona jest w Polsce. W okresie od dnia 1 stycznia do dnia 28 lutego 2010 roku łączne nakłady inwestycyjne poniesione w Polsce wyniosły 34,2 mln PLN i dotyczyły przede wszystkim elementów systemów i infrastruktury informatycznej, pojazdów i nieruchomości. Planowany budżet nakładów inwestycyjnych na 2010 rok jest zbliżony wielkością do budżetu nakładów finansowych na 2009 rok i zostanie sfinansowany ze środków własnych. W szczególności planuje się wydatkowanie kwoty 60 mln PLN na stworzenie nowych i reorganizację istniejących placówek sprzedażowo-obsługowych w Polsce, w ramach tzw. inicjatywy wspólnych placówek Grupy PZU. Dalsze wydatki na kwotę około 30 mln PLN planuje się przeznaczyć na restrukturyzację funkcji wsparcia (back office) i integrację obsługi szkód. Wydatki te głównie obejmują nakłady na adaptację i modernizację budynków służących jako placówki sprzedażowo-obsługowe prowadzących zintegrowaną sprzedaż produktów Grupy PZU czy regionalne centra dla operacji i likwidacji szkód. Ponadto Grupa PZU planuje przeznaczyć łącznie około 137,2 mln PLN w ramach działalności bieżącej, jak i dedykowanych projektów na modernizację architektury informatycznej PZU i PZU Życie. Nakłady te zostaną poniesione głównie na terytorium Polski. Grupa PZU nie zaciągnęła wiążących zobowiązań dotyczących realizacji innych istotnych inwestycji.

## **11. Istotne zasady rachunkowości i oszacowania**

### **11.1 Zasady rachunkowości oparte na istotnych ocenach i oszacowaniach**

Grupa PZU sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe zgodnie z MSSF. Niektóre wielkości wykazane w sprawozdaniach finansowych zawartych w Prospekcie i związanych z nimi informacjach lub mające wpływ na te sprawozdania i informacje, są kwotami szacunkowymi. Wymaga to od zarządu przyjmowania pewnych założeń co do wartości lub warunków, które nie są znane w chwili sporządzania sprawozdania finansowego. Niżej opisane zasady rachunkowości stanowią, zdaniem Zarządu, najważniejsze z istotnych zasad rachunkowości Grupy PZU. Za istotne zasady rachunkowości uważa się zasady najważniejsze dla odzwierciedlenia sytuacji finansowej spółki i wyników jej działalności oraz wymagające dokonania przez zarząd najtrudniejszych, subiektywnych lub złożonych ocen, często wymagających szacowania czynników z natury niepewnych. Zarząd na bieżąco ocenia prawidłowość tych zasad rachunkowości w oparciu o wyniki historyczne, doświadczenie, konsultacje z ekspertami i inne metody, które uznaje za rozsądne w odniesieniu do okoliczności, w których dokonywane są oceny, oszacowania i prognozy Zarządu co do dalszego rozwoju sytuacji.

### **11.2 Jednostki objęte konsolidacją**

Sporządzając Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe, dokonano konsolidacji wszystkich istotnych jednostek zależnych. Przy określaniu istotności brane są pod uwagę kryteria ilościowe takie jak osiągnięte przychody, wartość bezwzględna wyniku finansowego i suma bilansowa oraz kryteria jakościowe dotyczące stopnia komplementarności prowadzonej przez daną jednostkę działalności w stosunku do działalności podstawowej Grupy PZU, tj. segmentu ubezpieczeń majątkowych i osobowych, ubezpieczeń na życie oraz ubezpieczeń emerytalnych.

Dla potrzeb sporządzenia Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych opisane powyżej kryteria ilościowe i jakościowe nie ulegały modyfikacjom oraz stosowane były w sposób konsekwentny i ciągły.

### **11.3 Jednostki specjalnego przeznaczenia**

Określenie, czy Grupa PZU sprawuje kontrolę nad funduszem inwestycyjnym, wymaga każdorazowej oceny. W celu jej dokonania brane są pod uwagę różne kryteria, w szczególności fakt zarządzania aktywami funduszu przez spółkę Grupy PZU, poziom udziału Grupy PZU w aktywach netto funduszu, a także kryterium istotności.

Fundusze znajdujące się pod kontrolą Grupy PZU podlegają konsolidacji. W takim przypadku aktywa funduszy prezentuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako aktywa finansowe, a część aktywów netto funduszu należąca do inwestorów zewnętrznych – jako zobowiązania.

#### 11.4 Klasyfikacja umów zgodnie z MSSF 4

Podmioty z Grupy PZU prowadzące działalność ubezpieczeniową stosują zawarte w MSSF 4 wytyczne klasyfikacji swoich produktów jako umów ubezpieczeniowych podlegających MSSF 4 lub jako kontraktów inwestycyjnych. Dana umowa klasyfikowana jest jako umowa ubezpieczeniowa wówczas, gdy przenosi znaczne ryzyko ubezpieczeniowe na zakład ubezpieczeń. Przeniesienie znacznego ryzyka ubezpieczeniowego zachodzi wówczas, gdy, zgodnie z warunkami umowy, zakład ubezpieczeń może mieć w określonej sytuacji obowiązek wypłaty znaczącego, dodatkowego świadczenia.

Ocena, czy dana umowa przenosi znaczne ryzyko ubezpieczeniowe, wymaga analizy przepływów pieniężnych związanych z danym produktem w kontekście całego szeregu możliwych sytuacji, a także oszacowania prawdopodobieństwa ziszczenia się każdej z nich. Analiza taka wiąże się ze stosowaniem subiektywnych ocen, co w istotny sposób wpływa na stosowane zasady rachunkowości.

Choć wszystkie umowy ubezpieczeń majątkowych i osobowych przenoszą znaczne ryzyko ubezpieczeniowe i klasyfikowane są zgodnie z MSSF 4, to niektóre z produktów oferowanych przez Grupę PZU nie przenoszą znacznego ryzyka ubezpieczeniowego z podmiotu wykupującego polisę na zakład ubezpieczeń. Umowy takie klasyfikowane są zgodnie z MSR 39 i określane jako kontrakty inwestycyjne. Przychody i koszty związane z takimi kontraktami są wyłączone z segmentu ubezpieczeń na życie i wykazywane w segmencie „pozostałe” w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych.

#### 11.5 Instrumenty finansowe

Grupa PZU klasyfikuje finansowe składniki aktywów w następujących kategoriach: aktywa finansowe wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat (AFPRZiS), aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, aktywa utrzymywane do terminu wymagalności oraz pożyczki udzielone i należności własne. Aktywa są klasyfikowane przy ich początkowym ujęciu, w zależności od celu nabycia danego składnika aktywów. Wszystkie aktywa finansowe są rozpoznawane na dzień zawarcia transakcji.

Aktywa wyceniane według wartości godziwej przez rachunek zysków i strat oraz aktywa dostępne do sprzedaży są przeszacowywane do wartości godziwej. Zmiany wartości godziwej aktywów zaliczonych do kategorii AFPRZiS ujmowane są w rachunku zysków i strat. Zmiany wartości godziwej aktywów dostępnych do sprzedaży, z wyjątkiem przychodów z tytułu odsetek i utraty wartości, są ujmowane bezpośrednio w kapitale własnym i przenoszone do rachunku zysków i strat i podlegają wyksięgowaniu w momencie ich usunięcia z ksiąg rachunkowych. Aktywa utrzymywane do terminu wymagalności oraz pożyczki udzielone i należności własne wykazywane są według skorygowanej ceny nabycia przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej.

#### 11.6 Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży

Grupa PZU rozpoznaje odpisy z tytułu utraty wartości instrumentów kapitałowych, jeżeli dojdzie do znaczącego lub długotrwałego obniżenia wartości godziwej poniżej ich wartości początkowej. Ustalenie, czy doszło do takiego znaczącego lub trwałego obniżenia wartości godziwej, zawiera element oceny. Dokonując takiej oceny, odpowiedni podmiot z Grupy PZU ocenia m.in. regularną zmienność cen akcji. Zakłada się, że spadek wartości godziwej instrumentu kapitałowego jest znaczący, jeśli przekracza 30% początkowego kosztu. Obniżenie wartości godziwej uważa się za długotrwałe, jeśli wartość godziwa pozostaje niższa od kosztu historycznego na koniec każdego z czterech kolejnych kwartałów. Jeżeli brak jest przekonujących dowodów na poparcie przeciwnej tezy, uznaje się, że wystąpiła utrata wartości, i dokonuje się odpisu z tego tytułu. Utrata wartości może zostać wykazana także wówczas, gdy istnieją obiektywne dowody na to, że pogorszeniu uległa sytuacja finansowa emitenta tych instrumentów (w szczególności dotycząca przepływów na działalności operacyjnej i finansowej) lub sytuacja w branży, w której emitent prowadzi działalność.

W przypadku utraty wartości aktywów do odsprzedaży wszelkie straty wykazywane w kapitale rezerwowym z aktualizacji wyceny są przenoszone do rachunku zysków i strat w okresie, w którym ustalono, że doszło do utraty wartości.

#### 11.7 Kluczowe założenia oszacowań rachunkowych

##### 11.7.1 Założenia w procesie szacowania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Szacowana wartość ostateczna wypłacanych odszkodowań i świadczeń została przedstawiona w punkcie *Rozwój szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych*.

Techniki stosowane do obliczania rezerw na szkody zaistniałe, lecz nie zgłoszone opisano w Nocie nr 3.16.2 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku. Metody wykorzystywane do szacowania rezerw na ubezpieczenia „starego portfela” zostały opisane również w Nocie nr 27.2.2 do Skonsolidowanego Sprawozdania Finansowego za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku.

Przy wyliczaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent przyszły wzrost średniej renty szacuje się na podstawie danych historycznych z uwzględnieniem innych informacji mogących mieć wpływ na przyszły wzrost rent. Przyszłą rentowność portfela lokat pokrywających rezerwę na skapitalizowaną wartość rent ustala się jako przewidywaną rentowność portfela obligacji utrzymywanych do terminu wykupu liczoną zgodnie z zasadami ostrożnej wyceny.

Do obliczenia rezerw rentowych przyjęto stopę używaną do dyskontowania uwzględniającą przyszły wzrost rent oraz zakładany zwrot z aktywów na poziomie 0% na 31 grudnia 2009 roku i 2008 roku, zaś 0,5% na 31 grudnia 2007 roku.

#### 11.7.2 Założenia w procesie szacowania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie

Wysokość rezerw ubezpieczeń na życie odpowiada wartości zobowiązań wynikających z zawartych umów ubezpieczeń i jest ustalana jako różnica pomiędzy wartością bieżącą oczekiwanych świadczeń a wartością bieżącą oczekiwanych składek przy zastosowaniu tzw. metody składki netto.

Oznacza to, że w kalkulacji rezerw uwzględnia się wszystkie świadczenia oraz składki przewidziane w umowach jako kontraktowe zobowiązania i należności bez względu na fakt, czy umowa będzie przez ubezpieczającego realizowana do końca umówionego okresu, czy też będzie przez niego wypowiedziana. Przyjęte założenia dotyczące częstości występowania zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, tj. śmiertelność, zachorowalność i wypadkowość, ustala się na podstawie publicznie dostępnych statystyk, takich jak polskie tablice trwania życia („PTTŻ”) lub w oparciu o statystyki własne opracowane na podstawie danych historycznych z poszczególnych grup produktów znajdujących się w portfelu.

Założenia stosowane w kalkulacji rezerw ubezpieczeń na życie określa się odrębnie dla poszczególnych produktów ubezpieczeniowych w momencie ustalania taryf składek i wprowadzenia danego produktu do sprzedaży (tzw. *lock-in-assumptions*). Każdorazowo, przy sporządzaniu sprawozdania finansowego założenia te weryfikuje się pod względem adekwatności i aktualizuje w razie potrzeby. Rezerwy ubezpieczeń na życie określa się metodami aktuarialnymi w następujący sposób:

- ubezpieczenia grupowe pracownicze i indywidualnie kontynuowane – w oparciu o metodę aktuarialną prospektywną polegającą na ustaleniu rezerwy dla każdej umowy ubezpieczenia oddzielnie, w oparciu o określone dane statystyczne; odpowiada ona bieżącej wartości oczekiwanych świadczeń, jakie wyniknąć mogą w związku z udzieloną ochroną ubezpieczeniową pomniejszoną o bieżącą wartość przyszłych składek;
- ubezpieczenia związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym – rezerwa ta tworzona jest w celu pokrycia bieżących świadczeń z tytułu udzielonej ochrony ubezpieczeniowej ponad wartość środków zgromadzonych w funduszu, odpowiednio dla poszczególnych rodzajów ubezpieczeń, zgodnie z ich warunkami ogólnymi; jej wysokość odpowiada części opłat pobranych z tytułu udzielonej ochrony ubezpieczeniowej przypadającej na przyszłe okresy sprawozdawcze;
- pozostałe ubezpieczenia – metodą aktuarialną prospektywną, indywidualnie dla każdej umowy ubezpieczenia i odpowiada różnicy pomiędzy oczekiwaną wartością bieżącą gwarantowanych świadczeń a wartością bieżącą należnych składek z tytułu umów ubezpieczenia.

Ubezpieczenia grupowe i ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane mogą obejmować ochroną ubezpieczeniową, oprócz osób ubezpieczonych zwanych głównymi ubezpieczonymi, również członków ich rodzin. Ze względu na fakt posiadania informacji wyłącznie o głównych ubezpieczonych objętych ubezpieczeniami kontynuowanymi oraz z uwagi na brak pełnych informacji na temat wieku, płci oraz stanu cywilnego i rodzinnego osób ubezpieczonych w ubezpieczeniach grupowych, Grupa PZU w procesie ustalania wartości tych rezerw stosuje pewne założenia dotyczące struktury wieku i płci osób objętych ubezpieczeniami grupowymi oraz członków ich rodzin oparte na przeprowadzonych badaniach statystycznych. Przyjęte na podstawie wyników badania statystycznego założenia do stosowanej metody ustalania rezerw dla ubezpieczeń grupowych, opartej na rachunku prawdopodobieństwa i statystyce pozwalają na uwzględnienie struktury wieku i płci ubezpieczonych oraz członków ich rodzin i wiarygodne oszacowanie rezerw zbiorczo dla całego portfela.

Grupa PZU regularnie ocenia adekwatność wszystkich założeń, na których opierają się obliczenia aktuarialne, w tym także założeń dotyczących stopy technicznej. Do roku 2008 Grupa PZU obniżała stopę techniczną przyjmowaną w obliczeniach rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w oparciu o prognozowane przychody z posiadanych aktywów, prognozowane przychody z reinwestycji i lokat nowych składek.

#### 11.8 Rezerwa na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń „starego portfela” oraz rezerwa na prowadzone procesy sądowe

W 1992 roku PZU przekazał PZU Życie polisy ubezpieczeń jednostkowych (posagowych i na życie) oraz rentowych (tzw. stary portfel).

W okresie wysokiej inflacji w Polsce w latach osiemdziesiątych istniały ograniczenia działalności lokacyjnej Państwowego Zakładu Ubezpieczeń, które powodowały, że przychody z lokat kształtowały się poniżej poziomu inflacji. W rezultacie, rezerwy utworzone w odniesieniu do „starego portfela” nie były dostateczne na pokrycie świadczeń indeksowanych o inflację. PZU Życie dokonał częściowej waloryzacji polis „starego portfela”. Programy urealnienia świadczeń zostały wprowadzone dla świadczeń wypłacanych w latach 1996–2001 i planowane są w latach następnych. Część ubezpieczonych, których świadczenia utraciły swoją realną wartość, zaczęła wytaczać procesy sądowe przeciwko PZU Życie w celu uzyskania wyższych świadczeń.

PZU Życie tworzy rezerwę na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń indywidualnych i rent przejętych od PZU (tj. świadczeń z tzw. starego portfela), która może wynikać z przyszłych spraw spornych (procesy sądowe i ugody).

Wartość rezerwy została wyliczona w oparciu o wartość oczekiwanych przyszłych dodatkowych świadczeń wynikających ze spraw sądowych i ugód. Wartość tych świadczeń została ustalona poprzez ekstrapolację historycznego trendu świadczeń, oszacowanego na bazie liczby zakończonych procesów sądowych i ugód oraz wartości zasądzonych kwot. Jeżeli trendy dotyczące spraw sądowych i pozasądowych

lub program waloryzacji świadczeń „starego portfela” uległby istotnym zmianom w przyszłości, mogłoby to mieć istotny wpływ na poziom rezerw wymaganych na pokrycie zobowiązań z tytułu „starego portfela”.

Wartość rezerwy na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń indywidualnych i rent przejętych od PZU, która może wynikać z przyszłych spraw spornych (procesy sądowe i ugody), stanowiła na dzień 31 grudnia 2009 roku około 1% wartości rezerw ogółem dla ubezpieczeń na życie wykazanych w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym według MSSF.

### **11.9 Test adekwatności rezerw**

Na każdy dzień bilansowy Grupa PZU przeprowadza test adekwatności rezerw. W ubezpieczeniach majątkowych i osobowych dodatkowa rezerwa jest rozpoznawana, jeżeli wskaźnik szkodowości przekroczy 100% składki zarobionej. W ubezpieczeniach na życie test adekwatności rezerw wykonywany jest z zastosowaniem prognozy zdyskontowanych przepływów pieniężnych w oparciu o dotychczasowe trendy i ekstrapolację zidentyfikowanych trendów śmiertelności, wypadkowości i rezygnacji z polis oraz przewidywanych kosztów obsługi i likwidacji świadczeń. Jeśli rezerwy okażą się niewystarczające, dokonuje się odpowiednich korekt założeń przyjmowanych do wyceny.

### **11.10 Należności ubezpieczeniowe**

Należności od ubezpieczających są weryfikowane pod kątem utraty wartości na każdy dzień bilansowy.

O ile nie jest możliwe ustalenie utraty wartości dla konkretnej należności, dokonuje się łącznej oceny utraty wartości portfela należności ubezpieczeniowych. Taka łączna ocena dokonywana jest na podstawie historycznych informacji o ściągłości należności ubezpieczeniowych.

### **11.11 Zdarzenia po dacie bilansowej**

Do dnia Prospektu nie wystąpiły istotne zdarzenia, które nie zostałyby uwzględnione w Skonsolidowanym Sprawozdaniu Finansowym za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku. W dniu 23 lutego 2010 roku KNF wydała protokół z kontroli, w którym wskazano na naruszenia Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej, Ustawy o Ubezpieczeniach Obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych, Ustawy o Rachunkowości, Rozporządzenia w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości oraz Kodeksu Cywilnego w zakresie ustalania wysokości wypłacanych szkód i opóźnień w ich wypłacie, aktualizacji odwołań w aktach wewnętrznych, stosowania ogólnych sformułowań w aktach wewnętrznych regulujących proces kalkulacji rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz ustalania wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

W szczególności zwrócono uwagę na stosowaną przez PZU, w kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent, stopę używaną do dyskontowania uwzględniającą przewidywany zwrot z aktywów stanowiących pokrycie rezerw na skapitalizowaną wartość rent, jak i przewidywany wzrost obecnie wypłacanych rent.

PZU dokonał zmian w Regulaminie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych tak, aby zasady kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uwzględniały uwagi KNF. Wprowadzone zmiany nie wpłynęły istotnie na wynik finansowy netto 2009 roku.

Zamiarem Zarządu PZU jest dokonanie szczegółowej analizy zgłoszonych uwag oraz przedstawienie w trybie przewidywanym prawem dodatkowych wyjaśnień w przypadkach, w których w opinii Zarządu zgłoszone uwagi nie są w pełni zgodne ze stanem faktycznym lub z innych powodów nie są uzasadnione.

Zdaniem Zarządu PZU wyniki opisanej powyżej kontroli i wskazane nieprawidłowości w innych obszarach również nie mają istotnego wpływu na wyniki finansowe PZU oraz na skonsolidowane sprawozdania finansowe za 2009 rok.

### **11.12 Najistotniejsze tendencje w zakresie kosztów oraz przychodów ze sprzedaży po dacie bilansowej**

#### **11.12.1 Ubezpieczenie majątkowe i osobowe**

W 2010 roku do dnia Prospektu nadal zauważalny był spadek sprzedaży w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych, będący efektem braku ożywienia na rynku motoryzacyjnym. Emitent podnosił ceny w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych dla klientów korporacyjnych, co przyczyniło się do spadku składki przypisanej brutto. Jednocześnie spadek przypisu składki odnotowano w segmencie klienta masowego, na co wpływ miała sytuacja na rynku motoryzacyjnym. W zakresie pozostałych ubezpieczeń majątkowych i osobowych, wartość składki przypisanej brutto nieznacznie spadła.

W 2010 roku do dnia Prospektu w zakresie kosztów główna zmiana dotyczyła wzrostu odszkodowań oraz kosztów rezerw związanych ze szkodami wyrządzonymi przez opady śniegu (zaleganie śniegu i uszkodzenia konstrukcji), co było konsekwencją niekorzystnych warunków pogodowych. Szkody te wystąpiły przede wszystkim w: ubezpieczeniach majątkowych, ubezpieczeniach rolnych i pozostałych ubezpieczeniach OC. W zakresie kosztów akwizycji utrzymywał się trend wzrostowy, co było związane z akcjami wspierającymi sprzedaż oraz zmianami w systemie prowizyjnym dla agentów. PZU odnotował spadek w zakresie kosztów administracyjnych, co było m.in. efektem przeprowadzonego programu restrukturyzacyjnego centrali PZU, który przełożył się na spadek poziomu kosztów wynagrodzeń.

### 11.12.2 Ubezpieczenia na życie

W 2010 roku do dnia Prospektu utrzymywał się trend wzrostowy w sprzedaży ubezpieczeń na życie. Wzrost w ubezpieczeniach grupowych na życie (łącznie z ubezpieczeniami bankowymi) był zgodny z trendami historycznymi. Wzrost w grupowych ubezpieczeniach na życie (z wyłączeniem ubezpieczeń bankowych) był nieznacznie niższy niż w analogicznym okresie roku 2009. W ubezpieczeniach indywidualnie kontynuowanych utrzymała się tendencja wzrostowa składki przypisanej brutto. Spadek składki w indywidualnych ubezpieczeniach na życie i dożycie został częściowo skompensowany wzrostem składek w ubezpieczeniach inwestycyjnych, co wiązało się z wprowadzeniem nowego produktu oszczędnościowo-inwestycyjnego z elementem ochronnym (porównaj opis w podpunkcie „Nowe produkty” w punkcie „Ubezpieczenia na życie” w Rozdziale „Opis działalności”).

Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach grupowych na życie, wynikająca m.in. z konwersji umów wieloletnich na umowy rocznie odnawialne, była w roku 2010 znacznie niższa niż w analogicznym okresie roku 2009. Niższe niż w analogicznym okresie roku 2009 były również odszkodowania i świadczenia wypłacone netto.

W roku 2010 do dnia Prospektu w zakresie kosztów akwizycji utrzymały się tendencje obserwowane w roku 2009. Spółka odnotowała dalszy wzrost udziału kanału brokerskiego w składce przypisanej brutto z ubezpieczeń grupowych, co przełożyło się na wzrost kosztów akwizycji. Koszty administracyjne pozostały na poziomie zbliżonym do analogicznego okresu roku poprzedniego.

## 12. European Embedded Value

### 12.1 Wprowadzenie

Poniżej przedstawiono ogólny opis European Embedded Value dla portfela segmentu PZU Życie oraz PTE PZU na dzień 31 grudnia 2007, 2008 i 2009 roku, analizę zmian embedded value, uwzględniającą wartość dodaną przez nową sprzedaż w latach 2008 oraz 2009, jak również analizę wrażliwości wyników z 2009 roku na zmiany kluczowych założeń. Analiza zmian EEV dostarcza informacji o tworzeniu przez zakład ubezpieczeń wartości dodanej w danym okresie sprawozdawczym, a w szczególności wartości nowej sprzedaży. Informacja ta może stanowić bazę dla inwestora do oszacowania zdolności do tworzenia wartości dodanej w przyszłości (*goodwill*). Z kolei analiza wrażliwości dla EEV przedstawia ilościową analizę wpływu ryzyk finansowych i operacyjnych na wartość dla akcjonariuszy.

### 12.2 Definicja Embedded Value

*Embedded value* jest metodą wyceny, która odnosi się do wartości przyszłych zysków, które powstaną z portfela PZU Życie oraz PTE PZU. W metodzie tej uwzględnia się ryzyko wynikające z niepewności co do czasu i wysokości oczekiwanych przyszłych zysków. Sprawozdawczość związana z *embedded value* obejmuje również analizę zmian wartości w trakcie danego okresu sprawozdawczego (dalej zwaną analizą zmian *embedded value*), włączając w to wpływ sprzedaży nowych polis w trakcie danego okresu sprawozdawczego.

#### 12.2.1 Zasady EEV

Wartość *embedded value* dla Grupy PZU została wyznaczona zgodnie z Zasadami EEV opublikowanymi w maju 2004 roku oraz październiku 2005 roku przez *CFO Forum*, reprezentujące dyrektorów finansowych głównych europejskich grup ubezpieczeniowych. Zasady te wymagają, by zewnętrzny doradca ocenił zgodność obliczeń z Zasadami EEV (Zasada 12). Towers Watson jako niezależny doradca aktuarialny Grupy PZU dokonał przeglądu pewnych aspektów obliczeń dotyczących EEV dla Grupy PZU. Raport Towers Watson jest zawarty w Załączniku 1 do Prospektu „Raport Doradcy Aktuarialnego”.

Obliczenia EEV dokonywane są przy zastosowaniu metodologii wyceny zgodnej z wyceną rynkową (*market-consistent*), w której to aktywa, zobowiązania oraz przyszłe przepływy środków pieniężnych są wyceniane w oparciu o te same zasady oraz zgodnie z cenami rynkowymi instrumentów finansowych o podobnym charakterze. Podejście to ma na celu zapewnienie, że ryzyko związane z przepływami środków pieniężnych jest kalibrowane do ceny rynkowej ryzyka zawartego w instrumentach finansowych, których wartość jest notowana na rynku.

#### 12.2.2 Segment ujęty w wycenie

Dla celów prezentacji wyników EEV wprowadzono rozróżnienie na „Segment ujęty w wycenie” (*covered business*) – do określenia wartości którego zastosowano metodykę EEV – oraz „segment nie objęty wyceną”, który został przedstawiony jako nieskorygowana wartość aktywów netto na bazie MSSF. EEV dla segmentu ujętego w wycenie zawiera wartość EEV dla spółek PZU Życie i PTE PZU.

Grupa definiuje segment ujęty w wycenie jako umowy zawarte przez dwa podmioty: PZU Życie oraz PTE PZU. Segment ujęty w wycenie zawiera następujące kategorie produktów: grupowe ubezpieczenia o charakterze wieloletnim, grupowe ubezpieczenia roczne odnawialne, ubezpieczenia indywidualnej kontynuacji ubezpieczeń grupowych (ubezpieczenia kontynuowane), tradycyjne ubezpieczenia na życie z udziałem w zysku, ubezpieczenia typu unit-linked, tzw. depozyty bancassurance oraz produkty emerytalne II filara. Definicja segmentu ujętego w wycenie EEV wprowadza klasyfikację umów odrębną od tej stosowanej w sprawozdawczości na bazie MSSF – szczególnie w odniesieniu do umów klasyfikowanych dla potrzeb MSSF jako umowy inwestycyjne. W MSSF umowy inwestycyjne są wyłączone z segmentu PZU Życie, zaś segment PTE PZU, według MSSF, jest konsolidowany i klasyfikowany wraz z segmentem zarządzania aktywami. Jednakże dla celów EEV umowy te są uwzględnione wspólnie jako segment spółek PZU Życie i PTE PZU.

Segment Grupy PZU nie objęty wyceną dotyczy ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych (Działu II), ubezpieczeń na życie sprzedawanych przez stosunkowo niewielkie spółki zależne PZU na Ukrainie i Litwie, usług związanych z zarządzaniem aktywami oraz wszelkich pozostałych usług.

### 12.3 Metodologia i składniki EEV dla segmentu PZU Życie i PTE PZU

EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU składa się ze skorygowanych aktywów netto (*shareholder net worth* – SNW) oraz wartości obecnego portfela dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU (*value of in-force* – VIF).

#### 12.3.1 Skorygowane aktywa netto

Skorygowane aktywa netto są zdefiniowane jako wartość rynkowa (*market value*) aktywów przypisanych do segmentu ujętego w wycenie, która nie jest wymagana do pokrycia statutowych zobowiązań na dzień wyceny. Skorygowane aktywa netto są obliczane przez Grupę PZU na podstawie kapitałów własnych według polskich standardów rachunkowości (PSR), z zastosowaniem odpowiednich korekt. Korekty te służą przede wszystkim wyeliminowaniu wartości niematerialnych i prawnych oraz dostosowaniu wartości aktywów i zobowiązań do wartości rynkowej.

Uzgodnienie skorygowanych aktywów netto do kapitałów własnych według MSSF zostało przedstawione w punkcie „Wyniki Embedded Value – Uzgodnienie kapitałów własnych według MSSF do skorygowanej wartości aktywów netto w EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU”.

Skorygowane aktywa netto można podzielić na kapitał wymagany (*required capital* – RC) oraz wolny kapitał (wolne środki, *free surplus* – FS). Wymagany kapitał stanowi wartość rynkową aktywów przypisanych segmentowi ujętemu w wycenie ponad wartość wymaganą do pokrycia zobowiązań statutowych, przy czym możliwość wypłaty tych środków przez akcjonariuszy jest ograniczona. Grupa PZU definiuje kapitał wymagany jako wyższą z dwóch wielkości: ustawowego wymogu kapitałowego *Solvency I* oraz kwoty wymaganej do uzyskania oceny AA ustalonej przez agencję ratingową Standard and Poor's. W przypadku PZU Życie wymagany kapitał zastosowany przy wycenie *embedded value* ustalono na poziomie 200% wymogu kapitałowego *Solvency I*. Dla PTE PZU skorzystano z formuły dostarczonej przez agencję ratingową, za pomocą której ustalono poziom wymaganego kapitału odpowiadający wartości około 0,5% aktywów zarządzanych przez PTE PZU na koniec roku 2009.

Wolny kapitał stanowi wartość rynkową nadwyżki aktywów, która jest przyporządkowana segmentowi ujętemu w wycenie, lecz nie jest użyta do jego pokrycia rezerw bądź wymaganego kapitału dla tego segmentu.

#### 12.3.2 Wartość obecnego portfela segmentu ujętego w wycenie

Obecny portfel segmentu ujętego w wycenie obejmuje polisy zawarte przed i pozostające w portfelu na dzień wyceny i nie obejmuje przyszłych nowych umów (porównaj punkt „Dodatkowe kwestie dotyczące metodologii EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU – Nowa sprzedaż”). W wycenie aktuarialnej przyszłe zyski (*distributable earnings*) rozpoznawane są w momencie, w którym mogą zostać podzielone pomiędzy akcjonariuszy. Tego typu wyceny przeprowadzane są zgodnie z regulacjami prawnymi rynku danego kraju, dotyczącymi zapewnienia wypłacalności zakładu ubezpieczeń. Przyszłe zyski, które będą mogły być przekazane akcjonariuszom, są uzależnione od faktycznej realizacji czynników takich jak: zwrot z inwestycji, rezygnacje, śmiertelność, koszty administracyjne, wysokość opodatkowania, jak również działania zarządcze oraz zachowanie ubezpieczonych. Wypłaty zysków w przyszłych latach, powstałych na bazie obecnego portfela umów i z uwzględnieniem zmian w poziomie wymaganego kapitału, są prognozowane w oparciu o odpowiedni zestaw założeń dotyczący przyszłego rozwoju portfela. Wartość obecnego portfela (*value of in-force* – VIF) ujętego w wycenie jest determinowana przez przebieg wygasania obecnego portfela ubezpieczeń. Wartość obecnego portfela (VIF) składa się z:

- Wartości bieżącej przyszłych zysków (*present value of future profits* – PVFP);
- Wartości opcji i gwarancji (*time value of options and guarantees* – TVOG);
- Kosztu kapitału (*frictional cost of required capital* – FCRC); oraz
- Kosztu ryzyk niefinansowych (*cost of non-hedgeable risks* – CNHR).

Poniżej zaprezentowano sposób, w jaki obliczono poszczególne elementy.

## 12.3.2.1 PVFP – Wartość bieżąca przyszłych zysków

Przez PVFP należy rozumieć wartość bieżącą przyszłych zysków, które mogą być podzielone między akcjonariuszy, powstałych na bazie obecnego portfela umów przy założeniu, że wartość księgowa aktywów jest równa wartości rezerw zgodnie z polskimi standardami rachunkowości. Łączne rezerwy PZU Życie według PSR zostały zaprezentowane w tabeli poniżej.

**Rezerwy<sup>(1)</sup> PZU Życie – w podziale na linie produktowe  
(mln PLN)**

	2009	2008	2007
Ubezpieczenia grupowe oraz kontynuowane . . . . .	12.076	12.892	13.026
Produkty z udziałem w zysku, unit-linked oraz depozyty . . . . .	10.030	11.852	8.650
<b>Ogółem</b> . . . . .	<b>22.106</b>	<b>24.744</b>	<b>21.676</b>

<sup>(1)</sup> Według PSR.

Teoria wyceny zgodnej z wyceną rynkową (*market-consistent*) wymaga, aby każdy z przepływów środków pieniężnych został wyceniony osobno zgodnie z jego konkretnym profilem ryzyka tak, aby utrzymać zgodność rynkowych cen przepływów o podobnych profilach ryzyka z cenami instrumentów zawierających ryzyko, jakie występują w płynnym obrocie na rynkach finansowych. By zmniejszyć złożoność tego podejścia stosuje się metody oparte na teorii ekonomii – jedną z najczęściej wykorzystywanych jest tzw. metoda *certainty-equivalent*. W teorii, każda z klas aktywów o różnych profilach ryzyka (obligacje, akcje, nieruchomości) ze względu na różne oczekiwane stopy zwrotów powinna być dyskontowana oddzielną stopą dyskontową, tak aby otrzymać ich właściwe dzisiejsze ceny. Komplikuje to wycenę w znacznym stopniu, dlatego też w podejściu *certainty-equivalent* zakłada się, że wszystkie klasy aktywów posiadają ten sam profil ryzyka (jak również te same oczekiwane stopy zwrotów), przez co przepływy pieniężne mogą być dyskontowane jedną stopą dyskontową – stopą referencyjną. Z metody *certainty-equivalent* korzysta się często podczas wyceny instrumentów finansowych.

Przyszłe przychody są przewidywane przy zastosowaniu racjonalnych oczekiwań (*best estimate*) wyrażonych jako zestaw założeń operacyjnych oraz założeń ekonomicznych spójnych z wyceną instrumentów finansowych. PVFP jest obliczane przy użyciu podejścia *certainty-equivalent*, zgodnie z którym ta sama stopa jest stosowana zarówno do projekcji przychodów kapitałowych, jak również jako stopa dyskonta. Zapewnia to, że wartość aktywów w projekcji jest zgodna z obserwowanymi cenami rynkowymi tych aktywów. PVFP zawiera niezrealizowane zyski lub straty kapitałowe na aktywach stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na dzień wyceny.

Obliczenia PVFP nie uwzględniają przewidywanych korzyści z przyszłego obniżenia kosztów (wzrostu produktywności lub efektów restrukturyzacji), które stanowią część aktualnego biznesplanu dla PZU Życie.

## 12.3.2.2 TVOG – Wartość opcji i gwarancji

Obliczenia PVFP oparte na pojedynczym, deterministycznym scenariuszu ekonomicznym. Taki pojedynczy scenariusz niekoniecznie ukazuje jednak pełen wpływ z tytułu istnienia opcji oraz gwarancji finansowych w umowach ubezpieczeniowych. Mogą się one bowiem przyczyniać do powstania asymetrycznych przychodów z punktu widzenia akcjonariuszy, gdyż negatywny wpływ w niekorzystnym scenariuszu może przeważać nad pozytywnym wpływem korzystnych scenariuszy. Pomimo tego że wewnętrzna wartość (*intrinsic value*) tego typu opcji oraz gwarancji finansowych jest już bezpośrednio uwzględniona w PVFP poprzez zyski przewidywane na podstawie deterministycznego scenariusza bazowego, potrzebne są bardziej zaawansowane techniki do uchwycenia tak zwanej wartości czasowej (*time value*), powstającej z asymetrycznego wpływu przyszłej stopy zwrotu z inwestycji.

Do oceny wpływu wielu alternatywnych przyszłych scenariuszy używane są techniki modelowania stochastycznego. Różnica pomiędzy wartością wewnętrzną (obliczoną za pomocą podejścia *certainty-equivalent*) oraz średnią wartością wszystkich scenariuszy stochastycznych stanowi wartość czasową opcji i gwarancji finansowych (*time value of options and guarantees*).

Stochastyczne modelowanie opcji i gwarancji finansowych obejmuje zwykle dokonywanie projekcji możliwych przyszłych przepływów finansowych zgodnie ze scenariuszami ekonomicznymi, wygenerowanymi w oparciu o dane rynkowe. Dla lat 2007, 2008 oraz 2009 Grupa PZU użyła 1000 scenariuszy ekonomicznych skalibrowanych do odpowiednich danych rynkowych. Metoda wyceny zgodnej z wyceną rynkową wymaga, by scenariusze ekonomiczne generowane były na podstawie cen rynkowych obserwowanych instrumentów finansowych, tj. obligacji, opcji na akcje oraz swaptacji (*swaptions*).

Asymetria, w wyniku której negatywny wpływ niekorzystnych scenariuszy przeważający nad pozytywnym wpływem korzystnych scenariuszy, może mieć miejsce w dwóch przypadkach: mianowicie dla ubezpieczeń tradycyjnych z gwarantowaną stopą zwrotu oraz w umowach emerytalnych II filara (powszechnie towarzystwa emerytalne). W PTE PZU asymetrie powstają z powodu istnienia minimalnej gwarantowanej stopy zwrotu oraz w wyniku administracyjno-prawnych ograniczeń nałożonych na opłaty za zarządzanie.

## 12.3.2.3 Koszt kapitału (FCRC)

FCRC – koszt kapitału – stanowi dodatkowy koszt dla akcjonariuszy, związany z utrzymywaniem aktywów stanowiących pokrycie wymaganego kapitału w zakładzie ubezpieczeń. Te dodatkowe koszty, które są wspólnie określane jako FCRC, to: koszty opodatkowania oraz wszelkie dodatkowe koszty inwestycyjne poniesione z tytułu aktywów na pokrycie wymaganego kapitału. Koszt kapitału jest ponoszony

do momentu, w którym wymagany kapitał będzie mógł zostać wypłacony akcjonariuszom. Przepływy pieniężne związane z obliczeniem kosztów kapitału dyskontowane są za pomocą stopy referencyjnej.

#### 12.3.2.4 CNHR – Koszt ryzyk niefinansowych

Zasady EEV wymagają „dostatecznego uwzględnienia” ryzyka w segmencie ujętym w wycenie. Takie dostateczne uwzględnienie ryzyka mogło nie nastąpić w składnikach PVFP, TVOG lub FCRC. CNHR uwzględnia niepewność w oszacowaniu przepływów pieniężnych, związaną z ryzykami niefinansowymi (lub dokładniej ryzykami, które nie mogą być zabezpieczone przez instrumenty finansowe, *non-hedgeable risks*), m.in. śmiertelność, rezygnacje, niepewność co do poziomu kosztów oraz ryzyko operacyjne. CNHR zawiera także koszt ryzyk, jakie powstają w wyniku kalibracji stóp referencyjnych do krzywej dochodowości obligacji Skarbu Państwa, w szczególności uwzględniając brak dostatecznej płynności rynku.

Grupa PZU dokonała obliczeń kosztu ryzyk niefinansowych CNHR, stosując tzw. metodę kosztu kapitału w odniesieniu do kapitału na pokrycie ryzyk niefinansowych segmentu ujętego w wycenie. Roczny koszt ryzyk niefinansowych jest definiowany jako opłata obliczana od kapitału wymaganego na pokrycie ryzyk niefinansowych (kapitał NHR) dla segmentu ujętego w wycenie. Opłata, ponoszona corocznie, jest opisana w punkcie „Założenia – Założenia ekonomiczne – Koszt ryzyk niefinansowych”.

Kapitał wymagany na pokrycie ryzyk niefinansowych (kapitał NHR) został wyznaczony zgodnie z wartością ekspozycji na ryzyko (Value-at-Risk) na poziomie ufności 99,5% w okresie jednego roku. Ryzyka niefinansowe, które były brane pod uwagę przez Grupę PZU, obejmują: śmiertelność, rezygnacje, koszty, ryzyko operacyjne oraz ekstrapolację krzywej dochodowości.

Wyznaczenie kapitału NHR uwzględnia także jego redukcję w wyniku dywersyfikacji pomiędzy różnymi ryzykami niefinansowymi. Nie uwzględniono jednak efektu dywersyfikacji pomiędzy ryzykami finansowymi oraz niefinansowymi.

Kapitał NHR jest prognozowany przez cały okres projekcji z uwzględnieniem odpowiednich czynników ryzyka. Koszt ryzyk niefinansowych CNHR obliczany jest jako wartość bieżąca prognozowanego rocznego kosztu kapitału NHR, po zdyskontowaniu stopą referencyjną.

### 12.3.3 Dodatkowe kwestie dotyczące metodologii EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU

#### 12.3.3.1 Krótki opis wybranych produktów PZU Życie i PTE PZU

Poniżej pokrótce omówione zostały kluczowe kwestie dotyczące wybranych produktów Grupy PZU ze względu na ich szczególny charakter.

Wiodącym produktem PZU Życie jest produkt grupowy P. Produkt ten ma pewne unikalne cechy w porównaniu do typowych produktów w ubezpieczeniach na życie. Produkt zapewnia ubezpieczenie życia pracowników oraz członków ich rodzin, stosując przy tym taką samą składkę taryfową w ramach jednej umowy. W momencie zmiany zatrudnienia lub rezygnacji z ubezpieczenia grupowego ubezpieczony ma prawo do kontynuowania ubezpieczenia indywidualnie (opcja indywidualnej kontynuacji).

Ubezpieczenie kontynuowane (indywidualna kontynuacja) ma charakter długoterminowy i obejmuje ubezpieczenie na życie osób (wraz z członkami ich rodzin), które posiadały poprzednio ubezpieczenie grupowe P lub wcześniejszą jego wersję, znaną jako typ D, i które wykorzystały opcję indywidualnej kontynuacji przy opuszczeniu ubezpieczonej grupy. Metoda wyceny dla portfela kontynuowanego reprezentuje to samo podejście, jakie jest stosowane w typowych produktach indywidualnych.

Produkty unit-linked obejmują ubezpieczenia sprzedawane zarówno w formie indywidualnej, jak i grupowej. Produkty te zawierają relatywnie niski element ochrony ubezpieczeniowej.

Grupa PZU oferuje również krótkoterminowe produkty inwestycyjne, na które składają się głównie ubezpieczenia na życie i dożycie na okres jednego roku – tzw. depozyty *bancassurance*.

#### 12.3.3.2 Prognozowanie pracowniczych ubezpieczeń grupowych

Na pracownicze ubezpieczenia grupowe składają się dwa rodzaje produktów: produkt o charakterze wieloletnim z corocznym prawem do rezygnacji (produkt grupowy wieloletni) oraz produkt roczny odnawialny. W prognozie oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych oba typy produktów były modelowane oddzielnie.

Prognozowane przepływy pieniężne dla grupowego produktu o charakterze wieloletnim bazują na profilu portfela ubezpieczonych pochodzącym z analiz statystycznych grup. Prognozy przepływów pieniężnych uwzględniają wiek i płeć głównych ubezpieczonych oraz współubezpieczonych opracowanych na podstawie ww. analiz. Ponadto projekcja przepływów zakłada, że aktualna wysokość składki taryfowej pozostaje niezmienną aż do końca prognozy. Podejście to jest zgodne z wyliczeniem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, w których suma ubezpieczenia oraz składka taryfowa traktowane są jako wielkości gwarantowane na wiele lat. Oczekuje się, że ubezpieczeni będą powiększać wysokość swoich składek oraz sumę ubezpieczenia według tej samej stopy indeksacji. Opcja indywidualnej kontynuacji jest w projekcji wykorzystana w momencie wejścia ubezpieczonego w wiek emerytalny, tj. 60 lat dla kobiet i 65 dla mężczyzn. Zakładany poziom rezygnacji odzwierciedla efekt netto opuszczania istniejących grup przez pojedyncze osoby ubezpieczone, jak i przystępowania do tych grup nowych członków. Prognoza produktu o charakterze wieloletnim zakłada, że średni wiek w grupie rośnie zgodnie z latami projekcji, tj. nie zakłada się „odmładzania” portfela poprzez dojścia nowych, młodszych osób ubezpieczonych.

Prognozy przepływów środków pieniężnych dla produktu rocznego odnawialnego dokonywane są dla zagregowanego portfela w całości, raczej niż na bazie pojedynczych ubezpieczonych osób. Oczekiwane przyszłe przepływy pieniężne dla produktu rocznego odnawialnego są

prognozowane przez osiem lat od daty wyceny. Okres prognozy odzwierciedla oczekiwania zarządu Grupy PZU co do zapadalności oraz możliwości prognozowania tej części portfela grupowego. Zakładane stopy rezygnacji odzwierciedlają efekt netto opuszczania istniejących grup przez pojedyncze osoby ubezpieczone, jak i przystępowania do tych grup nowych członków. Oczekuje się, że część ubezpieczonych będzie kontynuować ubezpieczenie na bazie indywidualnej. Stopa indywidualnej kontynuacji określa proporcję osób ubezpieczonych, które corocznie odchodzą z istniejących polis grupowych i korzystają z opcji indywidualnej kontynuacji. Prognozowane zyski z produktu rocznego odnawialnego zawierają również oczekiwane zyski z przyszłej fazy kontynuacyjnej, zgodnie z prognozami o skali przyszłego wykorzystania opcji kontynuacji. Projekcja przyszłej nowej kontynuacji jest zgodna z założeniami stosowanymi do wyceny istniejącego portfela kontynuowanego. Pod koniec ośmioletniego okresu projekcji wszystkie polisy grupowe produktu rocznego odnawialnego uznawane są za wygasłe. Oczekiwane przepływy pieniężne w fazie kontynuacji prognozowane są dalej do wygaśnięcia portfela. Zasadniczo, projekcja produktu rocznego odnawialnego zakłada stały średni wiek ubezpieczonych w okresie przeprowadzania prognozy. Stopy rezygnacji w ubezpieczeniach dodatkowych do produktu grupowego dopuszczają dwa możliwe typy rezygnacji: rezygnację z całości ubezpieczenia grupowego, jak i rezygnację z samego ubezpieczenia dodatkowego.

W prognozie przyszłych przepływów pieniężnych dla produktu rocznego odnawialnego uznaje się, że w początkowych latach tej prognozy istnieje większy roczny przyrost sum ubezpieczenia niż składek. Zakładane rabaty w składce taryfowej odzwierciedlają warunki panujące na polskim rynku ubezpieczeniowym.

Podczas kalkulacji *embedded value* nie założono potencjalnych przyszłych przejść z umów o charakterze wieloletnim na umowy roczne odnawialne.

#### 12.3.3.3 Tradycyjne produkty z udziałem w zysku

Produkty z udziałem zysku zapewniają posiadaczom ubezpieczeń tradycyjnych (*endowments*) uzyskanie premii (*bonus*), która powiększa świadczenie ubezpieczeniowe. Ten proces znany jest również pod nazwą udziału w zysku (*profit-sharing*). W ogólnych warunkach ubezpieczenia dla produktów tradycyjnych z udziałem w zysku, PZU Życie zagwarantowało minimalny udział w zysku na poziomie 85% różnicy pomiędzy uzyskaną stopą zwrotu z inwestycji a stopą techniczną.

Przyszłe premie dla produktów z udziałem w zysku prognozowane są zgodnie z obecną polityką Grupy PZU oraz spodziewanymi przyszłymi przychodami z inwestycji prognozowanymi w modelu aktywów stanowiących pokrycie rezerw.

Produkty tradycyjne z udziałem zysku zawierają gwarancje stopy technicznej oraz gwarancje wartości wykupu. Zasady udziału w zysku w połączeniu z gwarancjami stopy technicznej skutkują asymetrią przychodów dla akcjonariuszy z powodu nierównowagi między korzystnymi i niekorzystnymi scenariuszami ekonomicznymi.

Na koniec okresu projekcji nie przewiduje się pozostania w portfelu aktywów (aktywów rezydualnych).

#### 12.3.3.4 Nowa sprzedaż

Wartość nowej sprzedaży (*New Business Value – NBV*) jest wartością oczekiwanych przyszłych zysków uzyskanych z nowych umów zawartych w danym okresie sprawozdawczym.

Nowa sprzedaż dla produktów grupowych pracowniczych jest zdefiniowana wyłącznie jako nowopozyskana grupa.

Jeżeli chodzi o produkty sprzedawane klientom indywidualnym, nowa sprzedaż definiowana jest jako nowe polisy zawarte w okresie sprawozdawczym. Uwzględnia się w tym nowe ubezpieczenia dodatkowe sprzedane klientom indywidualnym pozostającym w portfelu kontynuowanym (klienci, którzy byli poprzednio członkami programów grupowych i wykorzystali opcję kontynuacji).

Obecny portfel (VIF) obejmuje klientów indywidualnych, którzy wykorzystali opcję kontynuacji przy wyjściu z ubezpieczenia grupowego oraz klientów przystępujących do już istniejących programów grupowych. Podobnie nowe ubezpieczenia dodatkowe, sprzedawane członkom istniejących programów grupowych, nie są traktowane jako nowa sprzedaż, ale jako element naturalnych zmian w obrębie istniejącego portfela.

Na wartość nowej sprzedaży składa się: wartość portfela (*value of in-force – VIF*) nowej sprzedaży na koniec okresu sprawozdawczego obliczona przy zastosowaniu odpowiednich założeń oraz wynik finansowy na tych umowach osiągnięty w okresie sprawozdawczym – wraz ze wszystkimi kosztami związanymi z pozyskaniem tych umów. Dalsze szczegóły dotyczące odpowiednich założeń dostępne są w punkcie „Założenia”.

#### 12.3.3.5 Nowelizacja ustawy o funduszach emerytalnych

Ważną zmianą w funkcjonowaniu polskich otwartych funduszy emerytalnych (OFE) było uchwalenie w czerwcu 2009 roku nowelizacji ustawy o funduszach emerytalnych, która weszła w życie 1 stycznia 2010 roku. Nowelizacja ta wprowadziła redukcję opłat pobieranych od wpłacanej składki oraz zaostrzyła limit opłat za zarządzanie aktywami. Zmiany te miały wpływ na EEV dla segmentu PTE PZU na 31 grudnia 2009 oraz na analizę zmian EEV (*EEV Earnings*) dla portfela PTE z 2009 roku.

## 12.4 Założenia

W tej części przedstawiony jest opis kluczowych założeń, z jakich korzystała Grupa PZU przy przygotowaniu wyników *embedded value*.

Założenia stosowane do wyceny nowej sprzedaży są zgodne z założeniami stosowanymi do wyceny obecnego portfela.

#### 12.4.1 Założenia ekonomiczne

Scenariusze ekonomiczne zostały skalibrowane do warunków rynkowych zaobserwowanych dla określonych dat wyceny.

##### 12.4.1.1 Stopy referencyjne

Krzywa stóp referencyjnych została wyznaczona w oparciu o kwotowania rentowności polskich obligacji skarbowych (bez dokonywania korekt). Krzywa referencyjna oparta jest o rentowności obligacji, a nie o stawki transakcji swapowych, jest stosowana w takim kształcie dla spójności ze strategią zarządzania ryzykiem Grupy PZU. Grupa PZU uznaje, że rynek polskich obligacji skarbowych jest bardziej płynny niż rynek transakcji swapowych. Krzywa dochodowości obligacji publikowana przez agencję Reuters dostępna jest dla 30-letniego horyzontu czasowego wraz z notowaniem rentowności obligacji o krótszych okresach zapadalności. Dla okresów dłuższych niż 30 lat Grupa PZU stosuje ekstrapolację krzywej dochodowości obligacji przy zachowaniu stałej stopy spot dla ostatniego dostępnego okresu.

Poniższa tabela prezentuje stopy referencyjne, które zostały wykorzystane podczas wyceny spółek PTE PZU oraz PZU Życie.

**Podsumowanie stóp referencyjnych  
Stopy procentowe spot (%)**

Okres	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
1	4,18	5,51	6,07
2	4,77	5,39	6,23
3	5,25	5,34	6,14
4	5,62	5,30	6,07
5	5,93	5,31	6,01
6	6,06	5,52	5,96
7	6,16	5,62	5,92
8	6,23	5,65	5,88
9	6,29	5,61	5,84
10	6,33	5,55	5,81
20	6,35	5,28	5,81
30	6,21	5,38	5,81

##### 12.4.1.2 Kalibracja scenariuszy ekonomicznych stosowanych w wycenie TVOG

Za pomocą modeli stochastycznych Grupa PZU dokonuje projekcji 1000 różnych scenariuszy ekonomicznych, dzięki czemu możliwe jest zbadanie wpływu na EV takich parametrów jak: zmiana nachylenia oraz poziomu krzywej dochodowości, ceny obligacji, ceny akcji oraz ceny instrumentów pochodnych – także dla przyszłych okresów. Jednocześnie za pomocą modeli dokonuje się projekcji cen wszystkich kluczowych klas aktywów takich jak: obligacje, akcje, gotówka itp.

Modele stochastyczne są kalibrowane do kwotowanej zmienności swapcji (*swaption implied volatility*) oraz zmienności akcji (*equity implied volatility*) dla określonych dat wyceny. Scenariusze dotyczące stóp procentowych zostały wygenerowane w taki sposób, aby replikować implikowaną zmienność swapcji *at-the-money* dla PLN o 10-letnim terminie swap. Modele wyceny akcji zostały skalibrowane do cen 10-letnich opcji *at-the-money* na indeks WIG20 kwotowanych na rynku pozagiełdowym. Założenia dotyczące korelacji w modelu stochastycznym zostały ustalone zgodnie z jej poziomem zaobserwowanym historycznie oraz zgodnie z praktyką stosowaną w Polsce oraz Europie. Założono stałą korelację pomiędzy zmianą cen akcji oraz obligacji Skarbu Państwa na poziomie 40%.

##### 12.4.1.3 Koszt ryzyk niefinansowych

Kapitał na pokrycie ryzyk niefinansowych (kapitał NHR) jest wielkością wynikającą z wartości ekspozycji na ryzyko (*Value-at-Risk*), włączając w to koszt opcji i gwarancji finansowych, potrzebną w przypadku zaistnienia niekorzystnego nadzwyczajnego zdarzenia losowego dla określonej klasy ryzyka. Na podstawie danych historycznych, analiz trendu oraz opinii eksperckiej zidentyfikowano dla każdego z typów ryzyka zdarzenia nadzwyczajne, które powinny wystąpić przeciętnie raz na dwieście lat. Innymi słowy, wielkość kapitału na pokrycie ryzyk niefinansowych została określona w wysokości wartości ekspozycji na ryzyko dla określonego zdarzenia na poziomie istotności 99,5% w jednorocznym horyzoncie czasowym. Należy zauważyć, że wartość bieżąca przyszłych zysków (PVFP) wynika ze zdyskontowanych przepływów pieniężnych według ich wartości oczekiwanej. Natomiast kapitał na pokrycie ryzyk niefinansowych (CNHR) odzwierciedla sytuację obejmującą te same źródła ryzyka, ale w obliczu zaistnienia nadzwyczajnych zdarzeń losowych.

Podczas kalkulacji kapitału na pokrycie ryzyk niefinansowych możliwa jest redukcja wyniku poprzez dywersyfikację ryzyka pomiędzy różne klasy ryzyk niefinansowych (*non-hedgeable risks*). Podczas wyceny nie uwzględniono efektu dywersyfikacji ryzyka pomiędzy ryzyko finansowe (*hedgeable risk*) oraz niefinansowe.

Koszt ryzyk niefinansowych wyliczany jest według stopy 4,5% p.a. (po podatku) od prognozowanej wielkości wymaganego kapitału na pokrycie ryzyk niefinansowych w każdym roku projekcji.

#### 12.4.1.4 Inflacja

Stopa inflacji ustalana jest na podstawie obserwacji wskaźnika cen towarów i usług (CPI), stopy wzrostu wynagrodzeń oraz na podstawie długoterminowych oczekiwań Grupy PZU co do kształtowania się tej zmiennej makroekonomicznej. Założenie jest poddawane regularnej ocenie. Założona stopa inflacji CPI została ustalona na poziomie 2,4%, 2,8% oraz 2,6% p.a., odpowiednio na koniec lat 2009, 2008 oraz 2007. Założona stopa wzrostu kosztów odnawialnych w modelu projekcyjnym stanowiła 125% założenia o inflacji CPI.

#### 12.4.1.5 Założenia ekonomiczne zastosowane w kontekście przyrostów operacyjnych EEV (operational earnings) oraz implikowana stopa dyskonta

Dla obliczeń oczekiwanego zwrotu ponad stopę referencyjną użyto założeń Grupy PZU o kształtowaniu się zwrotu z inwestycji w prognozowanym okresie.

Dla instrumentów finansowych o stałym oprocentowaniu założono oczekiwany zwrot z inwestycji odpowiadający jednorocznej stopie referencyjnej dla początku każdego z okresów raportowych. Dla wykazania oczekiwanego zwrotu na EV ponad stopę referencyjną, dla akcji zastosowano premię za ryzyko w wysokości odpowiednio 4,1% oraz 3,6% dla lat 2008 oraz 2009.

Implikowana stopa dyskonta (*implied discount rate* – IDR) jest stopą dyskonta, która po zastosowaniu w tradycyjnej wycenie EV, tzn. z premią za ryzyko uwzględnioną w zwrocie z inwestycji (po odjęciu tradycyjnego kosztu wymaganego kapitału, ale bez uwzględnienia wartości opcji i gwarancji finansowych oraz kosztu ryzyk niefinansowych), daje taką samą wartość, jak EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU, wyznaczone z uwzględnieniem wartości opcji i gwarancji finansowych, kosztu wymaganego kapitału (FCRC) oraz kosztu ryzyk niefinansowych.

Dla kalkulacji IDR oraz testów wrażliwości tradycyjnej wyceny EV sporządzonych na dzień 31 grudnia 2009 roku, założenia tradycyjnej wyceny EV dotyczące stóp zwrotów z instrumentów o stałym oprocentowaniu były zgodne z założeniami użytymi w EEV. Założenie dotyczące zwrotu z akcji w tradycyjnej wycenie EV zostało ustalone na poziomie 10,3%.

#### 12.4.2 Założenia operacyjne

##### 12.4.2.1 Założenia demograficzne (m.in. rezygnacje i śmiertelność)

Założenia te określają spodziewany przyszły rozwój śmiertelności, rezygnacje oraz stopy przejścia na ubezpieczenie kontynuowane. Założenia opierają się na zasadzie racjonalnych oczekiwań (*best estimate*) co do przyszłego kształtowania się wymienionych zjawisk, na aktualnym doświadczeniu Grupy PZU oraz, jeśli to możliwe, na aktualnych danych demograficznych.

W szczególności, założenia dotyczące śmiertelności dla segmentu PTE PZU, indywidualnych polis na życie oraz grupowych polis na życie o charakterze wieloletnim zostały oparte na polskich tablicach trwania życia („PTTŻ”) publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny. Założenia dotyczące śmiertelności oraz świadczeń dla ubezpieczeń grupowych rocznych odnawialnych oparte zostały na aktualnym doświadczeniu Grupy PZU dla tego portfela oraz na oczekiwaniach Grupy PZU co do dalszego rozwoju tego rodzaju ubezpieczeń zgodnie z obowiązującym biznesplanem.

Dla ubezpieczeń grupowych założono stałą stopę rezygnacji, skorygowaną o efekt nowych osób ubezpieczonych przyłączających się do istniejących polis grupowych, zgodnie z doświadczeniem Grupy PZU. Dla portfela ubezpieczeń kontynuowanych założono stopy rezygnacji zależne od wieku zgodnie z wieloletnimi analizami. Dla pozostałych ubezpieczeń na życie oraz dla PTE PZU stopy rezygnacji są zależne od roku trwania umowy, zgodnie z doświadczeniem Grupy PZU.

Stopa nowej indywidualnej kontynuacji w modelowaniu produktu rocznego odnawialnego została ustalona na podstawie obecnego doświadczenia.

##### 12.4.2.2 Założenia dotyczące kosztów

W wycenie EEV uwzględniono wszystkie koszty przypisane do segmentów PZU Życie oraz PTE PZU. Dokonano podziału tych kosztów na koszty akwizycji, koszty administracyjne (odnawialne) dla całości portfela oraz koszty o charakterze jednorazowym (one-off costs). Przyszłe założenia dotyczące kosztów uwzględniają koszty utrzymania portfela, koszty zarządzania aktywami oraz koszty likwidacji szkód. Pewne kategorie kosztów zidentyfikowano oddzielnie. W wycenie zostały one uwzględnione w momencie ich poniesienia. Należą do nich opłaty obowiązkowe na rzecz instytucji rynku ubezpieczeniowego, koszty transakcyjne związane z inwestowaniem aktywów oraz wydatki o charakterze nadzwyczajnym związane z projektami w Grupie PZU. Kwota kosztów z tych trzech kategorii to odpowiednio 176 mln PLN, 125 mln PLN oraz 214 mln PLN za lata 2009, 2008 oraz 2007.

Przy wycenie nie wzięto pod uwagę przyszłych wzrostów produktywności (*productivity gains*). Koszty administracyjne zostały wyrażone w postaci kosztów jednostkowych na poziomie polis. W sporządzonych prognozach podlegały one wzrostowi z wykorzystaniem odpowiednich założeń inflacyjnych.

Koszty powstające w PZU nie zostały ujęte w kalkulacji EEV dla spółek PTE PZU oraz PZU Życie. Wysokość tych kosztów bezpośrednio związanych z pozyskiwaniem nowej sprzedaży oraz zarządzaniem istniejącym portfelem ubezpieczeń Grupa PZU uznała za nieistotną z punktu wyceny EEV.

#### 12.4.2.3 Indeksacja składki i sum ubezpieczenia

Dla polis unit-linked w formie planów emerytalnych założono, że wielkość składki będzie rosła zgodnie z oczekiwanym długoterminowym wzrostem wynagrodzeń w Polsce. Wielkość realnego wzrostu wynagrodzeń przyjęto na poziomie 3% p.a. dla każdej z dat wyceny. Na podstawie tej metody nominalna inflacja płacowa zastosowana podczas wyceny EEV za rok 2009 wyniosła 5,4% p.a. W projekcji pozostałych ubezpieczeń unit-linked zakłada się brak indeksacji składki.

Dla produktów tradycyjnych z udziałem w zysku założono, że stopy indeksacji składki i sum ubezpieczenia są zgodne z zasadami podziału zysku. Dla umów kontynuowanych oraz ubezpieczeń grupowych założono, że przyszłe składki będą wzrastały zgodnie z aktualnym doświadczeniem dla portfela tych ubezpieczeń oraz na podstawie racjonalnych oczekiwań (*best estimate*) co do przyszłego rozwoju wielkości składki.

Założono, że suma ubezpieczenia dla ubezpieczeń grupowych o charakterze wieloletnim będzie wzrastała w takim samym tempie, jak w przypadku składek. Jednocześnie dla jednorocznych odnawialnych ubezpieczeń grupowych założono, że redukcje składki taryfowej, zakładane w początkowych latach projekcji, nie będą miały miejsca w latach późniejszych, zgodnie z obowiązującym biznesplanem Grupy PZU.

Dla PTE PZU założono, że przyszłe składki będą wzrastały w zależności od wieku członków OFE PZU, a założenie to oparto o aktualne doświadczenie Grupy PZU w tym zakresie.

#### 12.4.2.4 Wolumen składki PTE PZU

Wolumen obecnego portfela oraz nowej sprzedaży dla każdego z okresów raportowych został oszacowany na podstawie składek przekazywanych do PTE PZU przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych.

#### 12.4.3 Założenia podatkowe

Dla każdego roku projekcji przy kalkulacji wielkości zysku lub straty netto przyjęto stawkę podatku od osób prawnych – 19%.

### 12.5 Wyniki Embedded Value

#### 12.5.1 EEV dla Grupy PZU

EEV dla Grupy PZU składa się z wartości EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU (segment ujęty w wycenie), wyliczonej zgodnie z powyżej opisanymi założeniami, oraz z wartości pozostałych segmentów Grupy PZU (segment nie ujęty w wycenie), oszacowanej na podstawie metod opisanych poniżej (EEV dla Grupy). Poniższa tabela podsumowuje EEV dla Grupy na dzień 31 grudnia 2009, 2008 oraz 2007.

	EEV dla Grupy PZU (mln PLN)		
	2009	2008	2007
Segment ujęty w wycenie .....	20.351	19.347	20.187
Segment nie ujęty w wycenie .....	3.556	13.677	10.915
<b>EEV dla Grupy</b> .....	<b>23.907</b>	<b>33.024</b>	<b>31.102</b>

Głównym czynnikiem wpływającym na EEV dla Grupy PZU w roku 2009 była wypłata dywidendy w wysokości 12,75 mld.

## 12.5.2 Segment ujęty w wycenie – EEV dla segmentu PZU Życie i PTE PZU

Poniższa tabela przedstawia komponenty EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU, podzielone według rodzaju działalności. Wartość EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU zawiera korekty dokonane przy konsolidacji PTE PZU.

EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU  
(mln PLN)

	PZU Życie			PTE PZU			Ogółem		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Wymagany kapitał (RC)	3.278	3.469	3.034	127	110	115	3.405	3.579	3.150
Wolny kapitał (FS)	3.898	2.240	3.325	195	202	188	4.093	2.442	3.513
PVFP	12.581	13.025	13.423	2.577	2.919	2.643	15.158	15.943	16.066
TVOG	(8)	(32)	(51)	(190)	(405)	(97)	(198)	(437)	(149)
FCRC	(374)	(371)	(403)	(40)	(34)	(38)	(414)	(405)	(441)
CNHR	(1.449)	(1.428)	(1.551)	(244)	(348)	(401)	(1.692)	(1.776)	(1.952)
<b>Ogółem</b>	<b>17.926</b>	<b>16.902</b>	<b>17.777</b>	<b>2.425</b>	<b>2.445</b>	<b>2.411</b>	<b>20.351</b>	<b>19.347</b>	<b>20.187</b>

Analiza Zmian EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU jest ujęta w punkcie „Wyniki Embedded Value – Analiza Zmian EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU”.

Podział EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU, zgodnie z rodzajem działalności, został przedstawiony poniżej.

EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU – w podziale na linie produktowe  
(mln PLN)

	2009	2008	2007
Ubezpieczenia grupowe oraz kontynuowane <sup>(1)</sup>	12.268	12.722	12.883
Produkty z udziałem w zysku, polisy unit-linked oraz depozyty <sup>(1)</sup>	1.760	1.940	1.568
Produkty emerytalne II filara – PTE PZU <sup>(1)</sup>	2.230	2.243	2.223
Wolny kapitał	4.093	2.442	3.513
<b>Ogółem</b>	<b>20.351</b>	<b>19.347</b>	<b>20.187</b>

<sup>(1)</sup> W tym kapitał wymagany dla danego typu działalności.

## 12.5.3 Segment nie ujęty w wycenie – Pozostały portfel

Pozostały portfel obejmuje pozostałe ubezpieczenia osobowe i majątkowe, usługi zarządzania aktywami oraz inne spółki serwisowe Grupy PZU, jak również spółki zależne na Ukrainie i na Litwie (zakłady ubezpieczeń na życie). Korekty konsolidacyjne pomiędzy PZU Życie oraz PTE PZU oraz pozostałym portfelem zawarte są w wycenie tego drugiego komponentu.

Pozostały portfel został uwzględniony według wartości aktywów netto na bazie sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z MSSF (bez dokonywania korekt).

Korekty o udział akcjonariuszy mniejszościowych nie zostały dokonane za względu na ich nieznaczny udział.

## 12.5.4 Analiza zmian EEV dla Grupy

Przyrost EEV dla Grupy jest sumą przyrostu EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU oraz wyniku finansowego według MSSF na pozostałym portfelu. Zobacz punkt „Wyniki Embedded Value – Analiza Zmian EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU”.

Tabela poniżej przedstawia analizę zmian EEV dla Grupy dla lat 2009 oraz 2008.

**Analiza zmian EEV dla Grupy w roku 2009**  
(mln PLN)

	Segment ujęty w wycenie			EEV dla Grupy
	PZU Życie	PTE PZU	Pozostały portfel	
<b>EEV dla Grupy na początek roku</b>	<b>16.902</b>	<b>2.445</b>	<b>13.677</b>	<b>33.024</b>
Przyrost operacyjny EEV	1.704	350	1.093	3.147
Przyrost EEV niezwiązany z działalnością operacyjną	631	(261)	118	487
<b>Całkowity przyrost EEV</b>	<b>2.335</b>	<b>88</b>	<b>1.211</b>	<b>3.634</b>
Dywidenda	(1.311)	(108)	(11.331)	(12.750)
Korekty z tytułu różnic kursowych	0	0	0	0
<b>EEV dla Grupy na koniec roku</b>	<b>17.926</b>	<b>2.425</b>	<b>3.556</b>	<b>23.907</b>

**Analiza zmian EEV dla Grupy w roku 2008**  
(mln PLN)

	Segment ujęty w wycenie			EEV dla Grupy
	PZU Życie	PTE PZU	Pozostały portfel	
<b>EEV dla Grupy na początek roku</b>	<b>17.777</b>	<b>2.411</b>	<b>10.915</b>	<b>31.102</b>
Przyrost operacyjny EEV	1.901	448	709	3.058
Przyrost EEV niezwiązany z działalnością operacyjną	(710)	(312)	(109)	(1.131)
<b>Całkowity przyrost EEV</b>	<b>1.191</b>	<b>136</b>	<b>600</b>	<b>1.927</b>
Dywidenda	(2.065)	(102)	2.167	0
Korekty z tytułu różnic kursowych	0	0	(5)	(5)
<b>EEV dla Grupy na koniec roku</b>	<b>16.902</b>	<b>2.445</b>	<b>13.677</b>	<b>33.024</b>

## 12.5.5 Uzgodnienie kapitałów własnych według MSSF do skorygowanej wartości aktywów netto w EEV segmentu PZU Życie oraz PTE PZU

Poniższa tabela przedstawia uzgodnienie kapitałów własnych według MSSF do skorygowanej wartości aktywów netto w EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU.

**Uzgodnienie wartości aktywów netto**  
(mln PLN)

	2009	2008	2007
Kapitał własny wg MSSF	11.267	20.052	17.836
Kapitał własny dla pozostałego portfela	(3.556)	(13.677)	(10.915)
<b>Kapitał własny wg MSSF dla PZU Życie oraz PTE PZU</b>	<b>7.711</b>	<b>6.376</b>	<b>6.921</b>
Różnice z tytułu wartości niematerialnych odroczonego podatku i odroczonego podatku	(74)	(73)	(122)
Różnice w wycenie aktywów	185	149	68
Różnice w rezerwach technicznych pomiędzy MSSF oraz EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU	(366)	(422)	(220)
Inne	43	(9)	15
<b>Aktywa netto (SNW) dla PZU Życie oraz PTE PZU</b>	<b>7.498</b>	<b>6.021</b>	<b>6.663</b>

Różnice pomiędzy skorygowaną wartości aktywów netto w EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU oraz kapitałów własnych według MSSF zawierają:

- *Kapitał własny pozostałego portfela.* Wartość aktywów netto w EEV dla PZU Życie i PTE PZU dotyczy jedynie tych dwóch spółek Grupy PZU. Dlatego też jakiegokolwiek kapitały własne odnoszące się do innych rodzajów działalności (portfel pozostały), a także korekty konsolidacyjne podlegają odliczeniu.

- *Różnice z tytułu wartości niematerialnych i prawnych, odroczone koszty akwizycji oraz zobowiązań z tytułu podatku odroczonego.* Kapitały własne według MSSF są pomniejszane o wartości niematerialne i prawne, odroczone koszty akwizycji i zobowiązania z tytułu podatku odroczonego.
- *Różnice w wycenie aktywów.* Grupa PZU dokonuje korekty wartości księgowej aktywów nie używanych do pokrycia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych o wartość niezrealizowanych zysków i strat na tych aktywach (po uwzględnieniu efektu podatkowego).
- *Różnice w rezerwach technicznych pomiędzy MSSF oraz EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU.* Skorygowana wartość aktywów netto w EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU bazuje na rezerwach technicznych według polskich standardów rachunkowości, dla wyznaczenia których stosuje się inne stopy dyskonta niż w rezerwach technicznych według MSSF.

#### 12.5.6 Analiza Zmian EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU

Poniższe tabele przedstawiają Analizę zmian EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU dla poszczególnych lat.

	rok 2009 (mln PLN)			
	Wolny kapitał (FS)	Wymagany kapitał (RC)	VIF	EEV
<b>EEV na początek roku</b> .....	<b>2.442</b>	<b>3.579</b>	<b>13.326</b>	<b>19.347</b>
Wartość nowej sprzedaży .....	(389)	270	198	79
Oczekiwany przyrost EV (stopa referencyjna) .....	660	(410)	928	1.178
Oczekiwany przyrost EV (ponad stopę referencyjną) .....	52	1	10	63
Przeniesienie z VIF i RC do FS .....	1.391	0	(1.391)	0
Odchylenia operacyjne .....	1.124	(40)	(707)	376
Zmiana założeń operacyjnych .....	0	0	358	358
Inne przyrosty operacyjne .....	0	0	0	0
<b>Przyrost operacyjny EEV</b> .....	<b>2.838</b>	<b>(179)</b>	<b>(605)</b>	<b>2.054</b>
Odchylenia inwestycyjne .....	232	5	512	748
Inne odchylenia nieoperacyjne .....	0	0	(379)	(379)
<b>Całkowity przyrost EEV</b> .....	<b>3.070</b>	<b>(174)</b>	<b>(473)</b>	<b>2.423</b>
Dywidenda .....	(1.419)	0	0	(1.419)
<b>EEV na koniec roku</b> .....	<b>4.093</b>	<b>3.405</b>	<b>12.853</b>	<b>20.351</b>

	rok 2008 (mln PLN)			
	Wolny kapitał (FS)	Wymagany kapitał (RC)	VIF	EEV
<b>EEV na początek roku</b> .....	<b>3.513</b>	<b>3.150</b>	<b>13.524</b>	<b>20.187</b>
Wartość nowej sprzedaży .....	(565)	462	273	170
Oczekiwany przyrost EV (stopa referencyjna) .....	312	(23)	1.001	1.290
Oczekiwany przyrost EV (ponad stopę referencyjną) .....	48	1	11	60
Przeniesienie z VIF i RC do FS .....	1.357	0	(1.357)	0
Odchylenia operacyjne .....	727	12	(179)	560
Zmiana założeń operacyjnych .....	3	(3)	268	268
Inne przyrosty operacyjne .....	0	0	0	0
<b>Przyrost operacyjny EEV</b> .....	<b>1.883</b>	<b>449</b>	<b>17</b>	<b>2.349</b>
Odchylenia inwestycyjne .....	(776)	(19)	(284)	(1.079)
Inne odchylenia nieoperacyjne .....	(11)	0	68	58
<b>Całkowity przyrost EEV</b> .....	<b>1.096</b>	<b>429</b>	<b>(199)</b>	<b>1.327</b>
Dywidenda .....	(2.167)	0	0	(2.167)
<b>EEV na koniec roku</b> .....	<b>2.442</b>	<b>3.579</b>	<b>13.326</b>	<b>19.347</b>

Poszczególne pozycje analizy zmian EEV są wyjaśnione poniżej. Wartość nowej sprzedaży została omówiona oddzielnie w punkcie „Wartość nowej sprzedaży”.

#### 12.5.6.1 Oczekiwany przyrost EV

Pozycja „Oczekiwany przyrost EV (stopa referencyjna)” zawiera usunięcie jednorocznego dyskonta (według stopy referencyjnej) z VIF obliczonego na początek roku oraz przyrost aktywów netto (suma FS i RC) o stopę referencyjną. Należy zaznaczyć, iż stopa referencyjna nie jest założeniem o spodziewanym zwrocie z inwestycji. W związku z tym oddzielna pozycja wskazuje faktycznie spodziewany zwrot z inwestycji ponad stopę referencyjną. Wyprowadzenie tego parametru jest opisane w punkcie „Założenia ekonomiczne zastosowane w kontekście przyrostów operacyjnych EEV (*operational earnings*) oraz implikowana stopa dyskonta”.

#### 12.5.6.2 Odchylenia operacyjne

Odchylenia operacyjne przedstawiają zmianę EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU, będące konsekwencją różnic pomiędzy zakładanym a rzeczywistym doświadczeniem operacyjnym w okresie sprawozdawczym. Do tego zalicza się doświadczenie związane z kosztami, śmiertelnością oraz rezygnacjami. Główne czynniki powodujące odchylenia operacyjne w latach 2008 oraz 2009 wymieniono poniżej.

W trakcie 2008 roku konwersją na polisy roczne odnawialne objęto około 500.000 osób ubezpieczonych, co przyniosło pozytywne odchylenie operacyjne w wysokości około 300 mln PLN. W 2009 roku dokonano konwersji polis grupowych wieloletnich na roczne odnawialne polisy grupowe, obejmując tą zmianą ok. 400.000 osób ubezpieczonych. Na skutek tego powstało odchylenie operacyjne na kwotę ok. 300 mln PLN. W skład tej kwoty wchodzi dodatni efekt w wysokości 1,4 mld PLN (efekt przed opodatkowaniem) będący rozwiązaniem rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, jak również efekt obniżenia wyceny portfela o około (850) mln PLN. Jak wcześniej wskazano, *embedded value* nie uwzględnia możliwych przyszłych konwersji polis grupowych z formy wieloletniej na roczną odnawialną.

Proces konwersji polis grupowych jest związany z coraz większą konkurencją na polskim rynku sprzedaży tego typu ubezpieczeń oraz z postępującą redukcją marży. Grupa PZU reaguje na ten trend, oferując ubezpieczonym polisy ze zmodyfikowanym bądź rozszerzonym zakresem ryzyk. Łącznie zaowocowało to nieznacznie ujemnym odchyleniem operacyjnym.

Wzmocnienie rezerw wywarło negatywny efekt w odchyleniach operacyjnych. W marcu 2008 roku techniczna stopa procentowa dla produktów grupowych oraz kontynuowanych została obniżona z 3,3% do 3,2%. Efektem tego było względnie nieznaczne odchylenie operacyjne dla VIF w 2008 roku, lecz zdecydowanie większy wpływ został wywarły na zyski osiągnięte w roku 2008. W 2009 roku Grupa PZU zwiększyła rezerwy techniczne dla tzw. starego portfela ubezpieczeń rentowych, co doprowadziło do negatywnego odchylenia w wysokości ok. (66) mln PLN.

W przypadku PTE PZU, odchylenia operacyjne są zdominowane przez transfer opóźnionych składek z ZUS-u, przejścia nieaktywnych członków (niepłacących składek) do stanu aktywnego oraz odchylenia wolumenu portfela od poziomu oczekiwanego. Przed rokiem 2009 dla PTE PZU odnotowywano dodatnie odchylenia operacyjne, spowodowane wyższym niż przewidywano wpływem składek. Jednakże obserwowany wolumen w roku 2009 był niższy niż ten zakładany w EEV na koniec roku 2008. Skutkiem tego było ujemne odchylenie operacyjne w wysokości (80) mln PLN za rok 2009. Grupa PZU uważa, iż obniżenie składek związane jest z efektami kryzysu finansowego w Polsce.

#### 12.5.6.3 Zmiany założeń operacyjnych

Pozycja „Zmiany założeń operacyjnych” ukazuje wpływ zmian oczekiwań Grupy PZU o przyszłych założeniach operacyjnych. Zmiany założeń operacyjnych odnoszą się w głównej mierze do zmian w założeniach o przyszłych kosztach, rezygnacjach oraz śmiertelności, jak również do zmian w kalibracji ryzyk niefinansowych.

Dla PTE PZU kluczową zmianą założeń operacyjnych w 2009 roku była korekta założeń o kosztach. Dokonano tej zmiany jako rezultat restrukturyzacji przeprowadzonej w celu zminimalizowania wpływu nowelizacji ustawy o funduszach emerytalnych na segment emerytalny.

#### 12.5.6.4 Odchylenia inwestycyjne

Pozycja ta zawiera wpływ zarówno odchylenia inwestycyjnych w roku bieżącym, jak i zmiany założeń inwestycyjnych.

Odchylenia inwestycyjne roku bieżącego odzwierciedlają wpływ rzeczywistego zwrotu z inwestycji w danym okresie, zrealizowanego na poziomie różnym od oczekiwanego w EEV na początku roku.

Głównym powodem ujemnego odchylenia w wysokości 1.079 mln PLN za rok 2008 był kryzys na rynkach finansowych, w tym jego wpływ na stopy referencyjne. Dodatnie odchylenie inwestycyjne w wysokości 748 mln PLN za rok 2009 było rezultatem poprawy sytuacji na rynku akcji oraz obniżenia implikowanej zmienności (*implied volatility*) w stosunku do końca roku 2008.

#### 12.5.6.5 Inne odchylenia nieoperacyjne

Inne odchylenia nieoperacyjne obejmują wpływ zmian stanu prawnego na segment PTE PZU, a mianowicie niekorzystny efekt zmiany ustawy o funduszach emerytalnych w roku 2009 oraz pozytywny wpływ uchwalenia w 2008 roku ustawy o emeryturach kapitałowych, ustalającej sposób wypłat emerytur z OFE dla kobiet powyżej 60. roku życia. Zmiana ustawy o funduszach emerytalnych zaowocowała obniżeniem EEV dla segmentu PTE PZU o kwotę ok. (379) mln PLN w roku 2009. Po uwzględnieniu działań restrukturyzacyjnych (głównie redukcji kosztów) wpływ netto zmiany ustawy o funduszach emerytalnych wyniósł (150) mln PLN w roku 2009.

## 12.5.6.6 Dywidenda

Pozycja „Dywidenda” przedstawia transfery kapitałowe wewnątrz Grupy PZU. W szczególności PZU Życie zapłaciło dywidendę na rzecz PZU w wysokości 1.419 mln PLN oraz 2.167 mln PLN odpowiednio w latach 2009 oraz 2008.

## 12.6 Wartość nowej sprzedaży

Poniższa tabela przedstawia wartość nowej sprzedaży (efekt po opodatkowaniu). Jest to jeden z kluczowych wskaźników stosowanych przez Grupę PZU w celu zmierzenia rentowności nowej sprzedaży produktów segmentu PZU Życie oraz PTE PZU.

	Wartość nowej sprzedaży (mln PLN)					
	2009			2008		
	PZU Życie	PTE PZU	Ogółem	PZU Życie	PTE PZU	Ogółem
Wartość nowej sprzedaży	72	7	79	99	71	170
Składka uroczniona	192	212	404	268	137	404
Składka jednorazowa	3.546	1.140	4.685	6.968	496	7.464
Wartość bieżąca składek nowej sprzedaży	4.617	5.000	9.616	8.274	3.853	12.126
Mnożnik dla składki rocznej <sup>(1)</sup>	5,6	18,2	12,2	4,9	24,6	11,5
Marża na nowej sprzedaży (do PVNBP)	1,6%	0,1%	0,8%	1,2%	1,9%	1,4%
APE <sup>(2)</sup>	547	326	873	965	186	1.151
Marża na nowej sprzedaży (do APE)	13,2%	2,0%	9,0%	10,2%	38,3%	14,8%
Wewnętrzna stopa zwrotu (IRR)	15,6%	8,9%	13,1%	nd.	nd.	nd.

<sup>(1)</sup> Obliczone zgodnie z następującą formułą:  $(PVNBP - \text{składka jednorazowa}) / \text{składka uroczniona}$ .

<sup>(2)</sup>  $APE = \text{roczna składka} + 10\% \text{ jednorazowej składki (wraz z depozytami)}$ .

Większość wartości nowej sprzedaży to produkty grupowe oraz dodatki do ubezpieczeń kontynuowanych. Inne produkty, takie jak indywidualnie polisy unit-linked czy też ubezpieczenia kapitałowe, są znacznie mniej istotne. Marża na nowej sprzedaży jest zaburzona efektami pochodzącymi z produktów bancassurance (depozyty), które mają niską rentowność, lecz wysoki udział w składce nowej sprzedaży. Jeżeli produkty bancassurance zostałyby wyłączone z analizy, całkowita marża nowej sprzedaży EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU (liczona według PVNBP) wynosiłaby 1,3% w roku 2009.

Nowelizacja ustawy o funduszach emerytalnych, uchwalona w czerwcu 2009 roku oraz obowiązująca od początku 2010 roku, doprowadziła do znacznego obniżenia wartości nowej sprzedaży PTE PZU w roku 2009 w stosunku do roku 2008. Pomimo że ekwiwalent składki rocznej (APE) za rok 2009 dla nowej sprzedaży PTE PZU był prawie dwa razy wyższy niż w roku 2008, wartość nowej sprzedaży spadła z 71 mln PLN za rok 2008 do 7 mln PLN za rok 2009.

Zmiana marży na PVNBP pomiędzy rokiem 2008 a 2009 może zostać podzielona na następujące kategorie, które zostały zaprezentowane w tabeli poniżej.

ANALIZA ZMIAN MARŻY NA NOWEJ SPRZEDAŻY  
Według PVNBP

	PZU Życie	PTE PZU	Ogółem
<b>Marża w 2008</b>	<b>1,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>1,4%</b>
Zmiana wolumenu nowej sprzedaży	0,0%	0,0%	0,1%
Zmiana struktury portfela produktów	0,2%	-0,2%	0,0%
Zmiana założeń	0,2%	0,9%	0,6%
Inne	0,0%	-2,4%	-1,3%
<b>Marża w 2009</b>	<b>1,6%</b>	<b>0,1%</b>	<b>0,8%</b>

Marża na PVNBP dla PZU Życie oraz PTE PZU spadła z 1,4% w roku 2008 do 0,8% w 2009 roku. Obniżkę tę można przypisać przede wszystkim wpływowi nowelizacji ustawy emerytalnej.

## 12.7 Analiza wrażliwości

Kalkulacja *embedded value* opiera się na racjonalnym oszacowaniu (*best estimate*) parametrów projekcji, tj. stóp procentowych, zwrotów z inwestycji, śmiertelności, stóp rezygnacji oraz założeń dotyczących kosztów. W tabeli poniżej zaprezentowano wyniki *embedded value*

dla alternatywnych założeń wykorzystywanych do kalkulacji. Tabela pokazuje analizę wrażliwości EEV dla PTE PZU oraz PZU Życie oraz wartości nowej sprzedaży obliczonych na dzień 31 grudnia 2009.

Należy zwrócić uwagę, że wyniki poszczególnych testów wrażliwości nie są addytywne.

**Analiza wrażliwości dla PZU Życie oraz PTE PZU na dzień 31 grudnia 2009 roku**  
(mln PLN)

	EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU	Wartość nowej sprzedaży
<b>Wartość bazowa</b> .....	20.351	79
<b>Analiza wrażliwości założeń ekonomicznych</b> .....		
Stopy procentowe -1% .....	417	19
Stopy procentowe +1% .....	(465)	(15)
Wartość akcji -10% .....	(188)	2
Zmienność (implied volatility) swapcji + 25% .....	(23)	(1)
Zmienność (implied volatility) akcji + 25% .....	(180)	(8)
Krzywa dochodowości wg krzywej swap .....	(244)	12
Wymagany kapitał równy standardowi Solvency I .....	227	5
<b>Analiza wrażliwości założeń operacyjnych</b> .....		
Koszty administracyjne – 10% .....	344	9
Koszty akwizycji – 10% .....	–	11
Rezygnacje – 10% .....	69	12
Śmiertelność/szkodowość – 5% .....	882	14
<b>Śmiertelność (renty) – 5%</b> .....	<b>(3)</b>	<b>–</b>

Poniżej zaprezentowano skrócony opis zastosowanych testów wrażliwości.

*Stopy procentowe -1% / +1%*: Podczas testu wrażliwości dla stóp procentowych stosuje się jednoczesną zmianę krzywej dochodowości oraz wyceny aktywów i zobowiązań, z wyjątkiem założeń dotyczących indeksacji dla ubezpieczeń kontynuowanych. Zmiany wynikłe z tytułu tego testu wrażliwości są relatywnie niewielkie, ponieważ zmiany marż inwestycyjnych dla ubezpieczeń grupowych wieloletnich oraz ubezpieczeń kontynuowanych są zniwelowane poprzez przeciwny efekt indeksacji w ubezpieczeniach grupowych i efekt zmiany stóp referencyjnych użytych do dyskontowania.

*Akcje -10%*: Niniejszy test wrażliwości pokazuje efekt nagłego spadku rynkowej wartości akcji o 10%. Wszystkie pozostałe założenia ekonomiczne, włączając w to stopy referencyjne, pozostają bez zmian. Skala zmian w tym teście jest niewielka ze względu na fakt, że akcje stanowią jedynie około 30% aktywów na pokrycie rezerw dla PTE PZU oraz taki sam udział w aktywach netto PZU Życie. Akcje nie są używane do pokrycia rezerw technicznych dla ubezpieczeń grupowych, kontynuowanych oraz ubezpieczeń z udziałem w zysku.

*Zmienność (implied volatility) swapcji + 25% / Zmienność (implied volatility) akcji + 25%*: Niniejszy test wrażliwości polega na zwiększeniu o 25% zmienności implikowanej swapcji bądź akcji. Zwiększona zmienność zarówno akcji, jak i swapcji ma istotny wpływ na wielkość wyceny tylko w przypadku wartości opcji i gwarancji finansowych (TVOG) dla PTE PZU.

*Krzywa dochodowości według krzywej swap*: Grupa PZU stosuje stopy referencyjne oparte o zwroty z obligacji Skarbu Państwa. Jest to wynikiem spójności ze strategią zarządzania aktywami oraz przekonania Grupy PZU o tym, że obligacje Skarbu Państwa są instrumentem finansowym o większej płynności niż dostępne na rynku polskim instrumenty typu swap. Niemniej jednak, jako że stopy swap mogą być rozważane jako alternatywne stopy referencyjne, ten test wrażliwości ma na celu wskazywanie efektu zmiany tej podstawy założeń ekonomicznych.

*Wymagany kapitał równy standardowi Solvency I*: Dla tego testu koszt wymaganego kapitału (FCRC) został obliczony przy założeniu wymogów kapitałowych na poziomie systemu *Solvency I* dla PZU Życie oraz braku wymogów kapitałowych dla PTE PZU.

*Rezygnacje -10%*: W celu zilustrowania wpływu niekorzystnych zmian z tytułu rezygnacji, stopa rezygnacji została zmniejszona o 10% w stosunku do założeń bazowych. Relatywnie niewielki wpływ na wartość *embedded value* jest spowodowany niskim poziomem rezygnacji dla kluczowych produktów, a także dzięki równoważeniu się przeciwnych efektów występujących dla różnych składników portfela PZU Życie.

*Śmiertelność/szkodowość -5%*: W celu zilustrowania zmian podyktowanych zmniejszeniem śmiertelności założono, że śmiertelność oraz szkodowość spadły o 5% w stosunku do założeń bazowych z wyjątkiem ubezpieczeń rentowych. Istotna zmiana wartości *embedded value* dla tego testu wskazuje, że istotną część portfela stanowią ubezpieczenia o charakterze ochronnym, w wyniku czego zmiany w założeniach dotyczących śmiertelności mogą istotnie wpłynąć na wycenę.

*Śmiertelność (renty) -5%*: W celu zilustrowania zmian podyktowanych zmniejszeniem śmiertelności w przypadku ubezpieczeń rentowych założono, że śmiertelność spadła o 5% w stosunku do założeń bazowych.

**12.8 Implikowana stopa dyskonta (IDR) oraz tradycyjne embedded value**

W celach informacyjnych obliczono implikowaną stopę dyskonta dla Grupy PZU.

Jak opisano wcześniej, IDR jest stopą dyskonta, która po zastosowaniu w tradycyjnej wycenie EV, tzn. z premią za ryzyko wliczoną w zwrot z inwestycji (po odjęciu tradycyjnego kosztu wymaganego kapitału, ale bez uwzględnienia wartości opcji i gwarancji finansowych oraz kosztu ryzyk niefinansowych), daje taką samą wartość, jak EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU, wyznaczone z uwzględnieniem wartości opcji i gwarancji finansowych, kosztu wymaganego kapitału (FCRC) oraz kosztu ryzyk niefinansowych.

Poniższa tabela przedstawia implikowaną stopę dyskonta obliczoną na dzień 31 grudnia 2009 roku dla całości portfela oraz nowej sprzedaży.

**Implikowana stopa dyskonta dla PZU ŻYCIE i PTE PZU na dzień 31 grudnia 2009 roku (%)**

	<b>EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU</b>	<b>Wartość nowej sprzedaży</b>
PZU Życie .....	7,5%	8,5%
PTE PZU .....	7,8%	8,3%
<b>Ogółem</b> .....	<b>7,6%</b>	<b>8,4%</b>

Poniższa tabela przedstawia testy wrażliwości dla całości segmentu PZU Życie oraz PTE PZU oraz dla wartości nowej sprzedaży dla PZU Życie oraz PTE PZU na zmiany implikowanej stopy dyskonta na dzień 31 grudnia 2009 roku.

**Analiza wrażliwości na implikowaną stopę dyskonta na dzień 31 grudnia 2009 roku (mln PLN)**

	<b>EEV dla segmentu PZU Życie oraz PTE PZU</b>	<b>Wartość nowej sprzedaży</b>
<b>Przy IDR</b> .....	<b>20.351</b>	<b>79</b>
Przy IDR + 1% .....	18.952	57
Przy IDR – 1% .....	21.981	106

**12.9 Oświadczenie dotyczące zakresu odpowiedzialności Zarządów w odniesieniu do wyceny EEV dla PZU Życie oraz PTE PZU**

Zasady EEV nakładają na zarządy PZU, PZU Życie i PTE PZU obowiązek przygotowania informacji dodatkowej zgodnie z metodyką zawartą we wspomnianych Zasadach EEV oraz obowiązek ujawnienia wszelkich niezgodności w metodach wyceny z wytycznymi zawartymi w Zasadach EEV. Podczas przygotowywania informacji dodatkowej Zarządy kierowały się Zasadami EEV oraz przestrzegaly wszelkich wskazówek w nich zawartych.

W szczególności zarządy PZU, PZU Życie i PTE PZU:

- określili założenia w sposób racjonalny, biorąc pod uwagę przeszłe, bieżące oraz oczekiwane przyszłe doświadczenie własne, a także istotne dane zewnętrzne, które zostały wykorzystane w sposób spójny wewnętrznie;
- dokonali racjonalnych i spójnych oszacowań; oraz
- dostarczyli dodatkowych wyjaśnień dotyczących zgodności z Zasadami EEV, w zakresie umożliwiającym zrozumienie zmian wynikających z poszczególnych transakcji oraz innych zdarzeń, a także zrozumienie sytuacji finansowej Grupy PZU.

## XII. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM

### 1. Wprowadzenie

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 w ramach działalności Grupy PZU 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, włącznie z czynnościami kontrolnymi realizowanymi przez przełożonych w ramach kontroli bieżących oraz okresowych, jak również mechanizmami kontrolnymi wbudowanymi w procedury i procesy realizowane przez daną jednostkę organizacyjną.
- Druga linia obrony: zarządzanie ryzykiem poprzez wyspecjalizowane jednostki i komitety (ustanowione w celu zarządzania poszczególnymi typami ryzyk) w ramach istniejącej struktury zarządzania ryzykiem na bazie obowiązujących zasad, metodologii i procedur. Na tym poziomie realizowane są zadania związane z identyfikacją, pomiarem i kontrolą ryzyka, opracowywaniem wytycznych, jak i raportowaniem i przygotowywaniem informacji zarządczej odnośnie ekspozycji na ryzyko.
- Trzecia linia obrony: audyt wewnętrzny, który przeprowadza niezależne kontrole i audyty kluczowych elementów systemu zarządzania ryzykiem oraz czynności kontrolnych wbudowanych w działalność Grupy PZU na bazie opracowanych i podlegających ciągłemu udoskonalaniu metodologii audytu i kontroli wewnętrznej. Dodatkowo w ramach tej funkcji wykonywany jest monitoring realizacji zaleceń i rekomendacji biegłego rewidenta.

### 2. Podstawowe założenia zarządzania ryzykiem

Podstawowe założenia zarządzania ryzykiem w Grupie PZU mają na celu podejmowanie kontrolowanego ryzyka w ramach prowadzonej działalności biznesowej. Założenia te mają również na celu zapewnienie zgodności działań podejmowanych przez Grupę PZU w ramach procesu zarządzania ryzykiem z obowiązującymi przepisami prawa, dobrymi praktykami rynkowymi oraz utrzymanie odpowiedniego poziomu kapitalizacji. Jednocześnie Grupa PZU dąży do zachowania elastyczności finansowej pozwalającej na aktywne reagowanie na zmieniające się otoczenie rynkowe oraz realizowanie zysków z atrakcyjnych możliwości biznesowych.

Podejmowanie kontrolowanego ryzyka bazuje na następujących procesach:

- Identyfikacji ryzyka związanego z działalnością operacyjną Grupy PZU, oferowanymi produktami oraz działalnością lokacyjną;
- Ocenie ryzyka na bazie przyjętych metodologii, danych historycznych, jak również parametrów rynkowych;
- Opracowywaniu zasad/wytycznych dla jednostek odpowiedzialnych za podejmowanie ryzyka, w tym w zakresie uwzględniania ryzyka w cenie oferowanych produktów;
- Ograniczaniu ryzyka poprzez przyjmowanie zabezpieczeń lub reasekurację; oraz
- Pomiarze i kontroli ponoszonego ryzyka raportowanego w ramach procesu zarządzania ryzykiem.

Środowisko i kultura organizacyjna Grupy PZU oparta jest na kluczowych zasadach związanych z zarządzaniem ryzykiem oraz odpowiedniej komunikacji wewnętrznej. W celu zapewnienia odpowiedniego poziomu zrozumienia i świadomości ryzyka przez pracowników i kadrę zarządzającą Grupa PZU kładzie duży nacisk na odpowiedni przepływ informacji w zakresie ekspozycji na ryzyko i zasad zarządzania ryzykiem pomiędzy poszczególnymi obszarami działalności. Dodatkowo pracownicy Grupy PZU biorą udział w szkoleniach mających na celu podnoszenie kwalifikacji i doskonalenie metod zarządzania ryzykiem.

### 3. Apetyt na ryzyko

Grupa PZU zarządza poziomem ryzyka w sposób zapewniający, że wartość kapitału, przy uwzględnieniu jego dostępności, jest co najmniej odpowiadająca ocenie ratingowej „AA”, według agencji Standard & Poor's.

W przypadku ryzyka rynkowego apetyt na ryzyko jest determinowany na podstawie metody wartości zagrożonej (*Value-at-Risk, VaR*). VaR jest powszechnie uznanym podejściem do kwestii pomiaru ryzyka straty wynikającej z danego portfela aktywów finansowych w ramach określonego horyzontu czasowego.

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

- KZAP;
- Komitet ds. Ryzyka Ubezpieczeń Finansowych i Gwarancji PZU („KRUFiG”).

Następnie dokonywana jest alokacja limitów jednostkom organizacyjnym znajdującym się na niższych poziomach struktury organizacyjnej.

#### 4. Główne zasady zarządzania ryzykiem

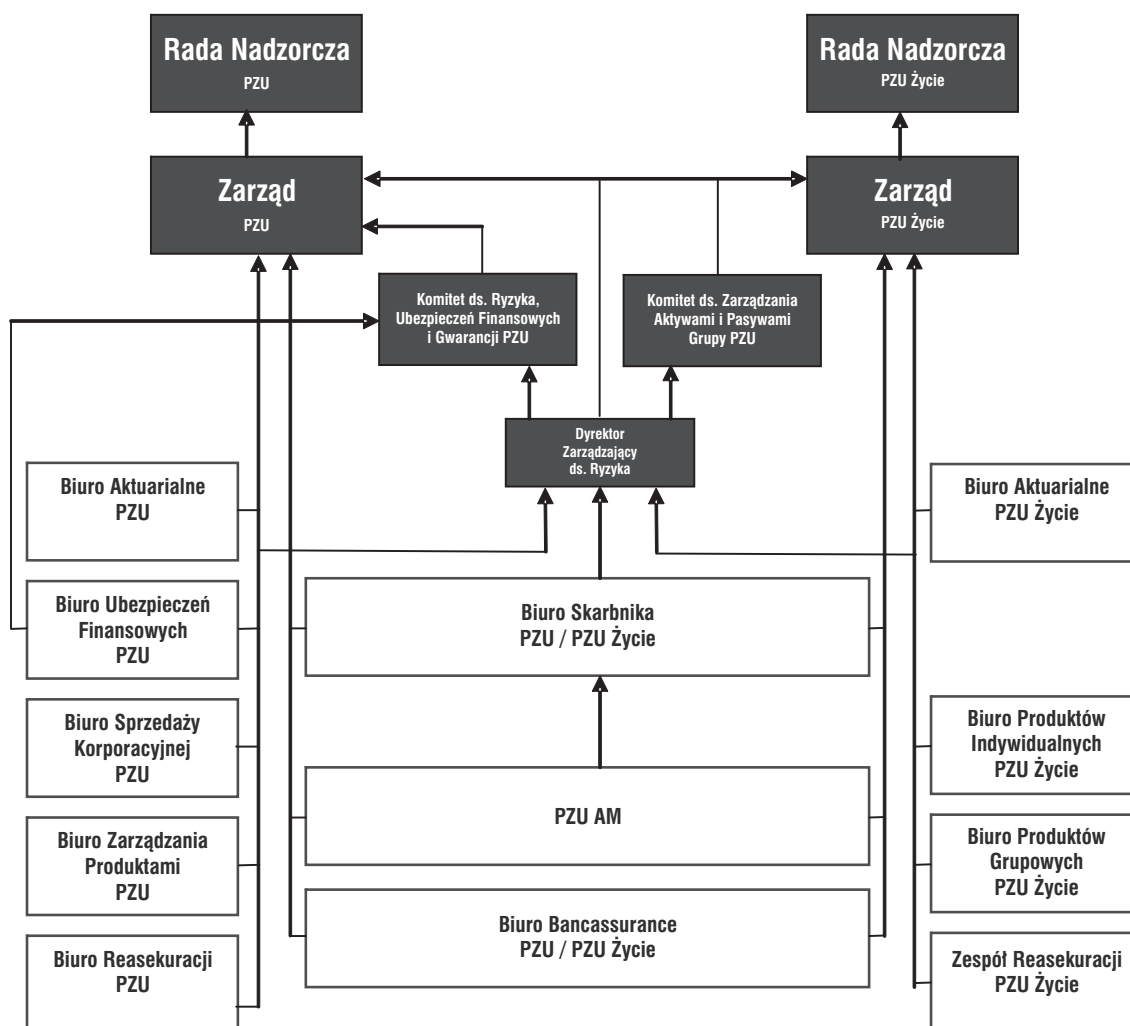
Zarządzanie ryzykiem w Grupie PZU jest oparte na następujących głównych zasadach:

- Podejmowaniu 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 zarządzania ryzykiem i w ramach ustanowionych ograniczeń tego ryzyka.
- Jasno określonej odpowiedzialności: 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.
- Adaptacji 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.

#### 5. Struktura zarządzania ryzykiem

Struktura organizacyjna procesu zarządzania ryzykiem w PZU i PZU Życie została przedstawiona na poniższym schemacie.

Rysunek 1: Struktura zarządzania ryzykiem



Źródło: Emitent.

Zarządy PZU oraz PZU Życie ponoszą odpowiedzialność za wdrożenie systemu zarządzania ryzykiem w oparciu o rekomendacje KZAP oraz KRUFiG.

KZAP przedkłada rekomendacje dotyczące zarządzania strukturą bilansu w celu zapewnienia PZU i PZU Życie właściwego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności. Ponadto przedstawia zalecenia dotyczące dopuszczalnych rozmiarów ryzyka finansowego oraz wytycznych inwestycyjnych dla PZU, PZU Życie oraz PZU AM (podmiotu zależnego od PZU, którego zadaniem jest m.in. zarządzanie wybranymi portfelami PZU oraz PZU Życie). Spotkania KZAP odbywają się co najmniej raz w miesiącu.

KRUFiG określa strategię PZU w zakresie produktów należących do segmentu ubezpieczeń finansowych i gwarancji ubezpieczeniowych. KRUFiG przyznaje również limity zaangażowania kredytowego oraz prowadzi monitoring działalności PZU w obszarze istotnych ryzyk finansowych związanych z tymi produktami. Spotkania KRUFiG odbywają się co najmniej raz na kwartał.

Dyrektorzy jednostek organizacyjnych przedstawionych na powyższym schemacie są odpowiedzialni za zarządzanie ryzykiem na poziomie operacyjnym. Ich działania w tym obszarze są nadzorowane przez Dyrektora Zarządzającego ds. Ryzyka, który raportuje bezpośrednio do Prezesów Zarządów PZU oraz PZU Życie oraz jest członkiem komitetów KZAP i KRUFiG.

## 6. Profil ryzyka

Zarządzanie poszczególnymi typami ryzyka w przypadku występowania danego typu ryzyka zarówno w PZU, jak i PZU Życie jest przeprowadzane na poziomie scentralizowanym. Dotyczy to ryzyka rynkowego, kredytowego w zakresie działalności lokacyjnej i działalności reasekuracyjnej, ryzyka płynności, operacyjnego, strategicznego i reputacji. W przypadku ryzyka ubezpieczeniowego jest ono zarządzane na poziomie każdej ze spółek ze względu na odrębny charakter ich działalności. W zakresie ryzyka kredytowego związanego z ubezpieczeniami i gwarancjami finansowymi zarządzanie jest prowadzone na poziomie PZU ze względu na to, że działalność w tym zakresie jest prowadzona wyłącznie przez tę spółkę.

Zarządzanie ryzykiem w PZU i PZU Życie koncentruje się na identyfikacji ryzyk istotnych występujących w poszczególnych obszarach działalności i zarządzaniu nimi poprzez odpowiednie limitowanie (określanie apetytu na ryzyko), monitoring, jak również jasne ustalenie zakresu obowiązków i odpowiedzialności za zarządzanie ryzykiem w danym obszarze. Profil ryzyka jest raportowany do Zarządów PZU oraz PZU Życie na bazie rocznej. Główne obszary, które są narażone na istotne typy ryzyk, zostały zaprezentowane w poniższej tabeli:

Tabela 47: Istotne ryzyka identyfikowane w działalności PZU i PZU Życie

Kategoria ryzyka	Ubezpiecz. majątkowe	Ubezpiecz. na życie	Ubezpiecz. finansowe	Bancassurance	Działalność lokacyjna	Reasekuracja*
<b>Ryzyko ubezpieczeniowe:</b>						
– ryzyko składki	■		■	■		
– ryzyko rezerw	■		■	■		
– ryzyko rewizji wysokości rent	■					
– ryzyko długowieczności	■	■				
– ryzyko śmiertelności		■		■		
– ryzyko zachorowalności		■		■		
– ryzyko związane z wysokością ponoszonych kosztów		■		■		
– ryzyko rezygnacji		■		■		
– ryzyko katastroficzne	■	■	■	■		
<b>Ryzyko rynkowe:</b>						
– ryzyko stopy procentowej					■	
– ryzyko cen akcji					■	
– ryzyko walutowe					■	
– ryzyko cen nieruchomości komercyjnych					■	
– ryzyko spreadu kredytowego					■	
<b>Ryzyko kredytowe:</b>						
– ryzyko niewykonania zobowiązania			■	■	■	■
– ryzyko koncentracji			■	■	■	■
<b>Ryzyko płynności</b>					■	
<b>Ryzyko operacyjne</b>						
<b>Ryzyko strategiczne</b>						
<b>Ryzyko reputacji</b>						

\* Reasekuracja bierna pełniąca funkcję zabezpieczającą w stosunku do podstawowej działalności PZU i PZU Życie.

Źródło: Emitent.

PZU i PZU Życie kontrolują poszczególne typy ryzyka zarówno poprzez analizę ilościową (np. kwantyfikację ryzyk na bazie modeli), jak również analizę jakościową, która odgrywa najistotniejszą rolę w przypadku ryzyk jakościowych (np. ryzyko strategiczne i reputacji). Na tej podstawie PZU i PZU Życie określają swój profil ryzyka i ekspozycję na poszczególne typy ryzyka.

Poniższa tabela definiuje poszczególne typy ryzyka i przedstawia jego aktualną strukturę, opracowaną na bazie danych na dzień 31 grudnia 2009 roku i wyznaczoną w oparciu o model wewnętrzny stosowany przez PZU i PZU Życie.

**Tabela 48: Definicja poszczególnych typów ryzyka i jego struktura**

Kategoria ryzyka	Definicja ryzyka	Struktura (%)	
		PZU	Razem (PZU i PZU Życie)
<b>Ryzyko ubezpieczeniowe</b>	Ryzyko ubezpieczeniowe jest ryzykiem poniesienia straty finansowej lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych wynikające ze zmienności w zakresie występowania, częstości i skali ubezpieczanych zdarzeń oraz ze zmienności w zakresie występowania wypłat odszkodowań i świadczeń.	59	47
<b>Ryzyko rynkowe</b>	Ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłych przepływów środków pieniężnych z nim związanych oraz że wartość godziwa przepływów związanych ze zobowiązaniami (w tym również ubezpieczeniowymi) będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany cen rynkowych. Ryzyko rynkowe obejmuje trzy rodzaje ryzyka: ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej i inne ryzyka cenowe.	32	38
<b>Ryzyko kredytowe</b>	Ryzyko kredytowe jest ryzykiem poniesienia strat finansowych na skutek niewykonania zobowiązania przez emitentów papierów wartościowych, kontrahentów oraz kontrahentów beneficjentów wystawionych gwarancji. Ryzyko kredytowe obejmuje również ryzyko koncentracji związane z poniesieniem strat finansowych wynikających ze zbyt dużego zaangażowania z danym podmiotem.	6	10
<b>Ryzyko operacyjne</b>	Ryzyko operacyjne jest ryzykiem poniesienia straty wynikającej z niewłaściwych lub błędnych procesów wewnętrznych, działań ludzi, funkcjonowania systemów lub ze zdarzeń zewnętrznych. Ryzyko operacyjne nie obejmuje ryzyka strategicznego oraz ryzyka reputacji, uwzględnia natomiast ryzyko prawne oraz ryzyko zgodności z przepisami.	3	5

Źródło: Emitent.

## 7. Ryzyko ubezpieczeniowe (ubezpieczenia majątkowe i osobowe oraz ubezpieczenia na życie)

Ryzyko ubezpieczeniowe w PZU i PZU Życie obejmuje:

(a) w przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych (PZU):

- ryzyko składki – ryzyko nieodpowiedniego oszacowania stawek taryfowych i możliwości odchyień przypisu składek od oczekiwanego poziomu, wynikające ze zmienności w zakresie występowania, częstości 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, takich jak np. klęski żywiołowe czy ataki terrorystyczne.

(b) 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, takich jak np. pandemii.

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;
- proces wyceny i akceptacji ryzyka;
- reasekuracja.

### **7.2 Kalkulacja i monitoring adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych**

Biuro Aktuarialne PZU oraz Biuro Aktuarialne PZU Życie zarządzają ryzykiem adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych poprzez stosowanie odpowiedniej metodologii ich obliczania, jak również kontrolę procesów związanych z ustalaniem rezerw. Polityka tworzenia rezerw opiera się na (i) ostrożnościowym podejściu do określania wielkości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz (ii) zasadzie ciągłości, polegającej na tym, iż metodologia tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych nie powinna być zmieniana, chyba że nastąpią istotne okoliczności uzasadniające dokonanie takiej zmiany.

W przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych (PZU) poziom rezerw techniczno-ubezpieczeniowych ocenia się raz w miesiącu i w przypadku wystąpienia określonych zdarzeń, takich jak np. dokonanie wypłaty, czy pozyskanie nowych informacji od likwidatorów lub prawników, dokonuje się aktualizacji ich wysokości. Do analizy rezerw techniczno-ubezpieczeniowych PZU wykorzystuje zestawienie ich rozwoju oraz wypłaty w kolejnych latach bilansowych. Wynikiem tej analizy jest ocena dokładności stosowanych przez PZU metod aktuarialnych.

W przypadku ubezpieczeń na życie (PZU Życie) głównymi źródłami danych przy szacowaniu oczekiwanej częstości występowania świadczeń są statystyki publiczne (tablice trwania życia) publikowane przez wyspecjalizowane jednostki statystyczne oraz analizy danych historycznych z portfeli ubezpieczeniowych. PZU Życie dokonuje okresowych analiz statystycznych częstości występowania świadczeń na poziomie grup produktów, poszczególnych portfeli ubezpieczeniowych oraz odpowiednio zdefiniowanych homogenicznych grup ryzyka. Przeprowadzane analizy dają możliwość określenia względnych częstości występowania zdarzeń w stosunku do statystyk publicznych. Stosowanie odpowiednich metod statystycznych pozwala PZU Życie na określenie istotności wyznaczanych statystyk i tam, gdzie jest to wymagane, pozwala na określenie i zastosowanie odpowiednich narzutów bezpieczeństwa przy tworzeniu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i wycenie ryzyka.

W PZU oraz PZU Życie oszacowanie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych przeprowadzane jest pod nadzorem głównych aktuariuszy. Ponadto w każdym roku niezależny zewnętrzny ekspert dokonuje własnej kalkulacji rezerw w celu sprawdzenia otrzymanych przez PZU wyników bądź w przypadku PZU Życie dokonuje wyceny portfeli ubezpieczeń na życie w ramach kalkulacji European Embedded Value (dotyczy ubezpieczeń na życie).

### **7.3 Strategia taryfowa oraz monitoring obecnych szacunków i ocena adekwatności składki**

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 oraz kosztów). Biuro Zarządzania Produktami PZU, Biuro Ubezpieczeń Finansowych PZU, Biuro Sprzedaży Korporacyjnej PZU, Biuro Produktów Grupowych PZU Życie, Biuro Produktów Indywidualnych PZU Życie oraz Biuro Bancassurance (PZU/PZU Życie) ponoszą odpowiedzialność za konstrukcję produktów ubezpieczeniowych i taryfikację składek w oparciu o aktuarialną i rynkową ocenę ryzyka. Ustalanie cen w zakresie linii produktowych dla klientów indywidualnych jest oparte na podstawie przyjętych taryf. O ile jest to konieczne, odstępstwa od taryf są akceptowane na poziomie Biura Zarządzania Produktami PZU. Równoległe z opracowywaniem taryfy składek wykonywane są symulacje dotyczące prognozowanego wyniku ubezpieczeń w kolejnych latach. Ponadto dokonywane są regularne analizy adekwatności składek oraz rentowności portfeli dla poszczególnych ubezpieczeń na podstawie różnego typu analiz i zestawień, w tym m.in. oceny wyniku technicznego produktu za dany okres sprawozdawczy. Dla wybranych produktów ubezpieczeń na życie przeprowadzana jest również ocena rentowności produktu na podstawie wyceny portfeli ubezpieczeniowych w ramach kalkulacji European Embedded Value (dotyczy ubezpieczeń na życie). Częstość

analiz zależy od wielkości produktu i możliwej fluktuacji wyniku. W przypadku niekorzystnego przebiegu ubezpieczenia podejmowane są działania mające na celu przywrócenie określonego poziomu rentowności, polegające na modyfikacji taryfy składek lub na zmianie profilu ubezpieczonego ryzyka poprzez modyfikację odpowiednich zapisów ogólnych warunków ubezpieczenia.

#### **7.4 Zasady wyceny i akceptacji ryzyka**

W przypadku MŚP oraz klientów korporacyjnych funkcjonuje niezależny od funkcji sprzedaży proces, w ramach którego następuje wycena ryzyka oraz podjęcie decyzji odnośnie jego ewentualnej akceptacji. Obsługa MŚP jest realizowana poprzez dedykowane zespoły zajmujące się analizą ryzyka. Z kolei w ramach Pionu Klienta Korporacyjnego proces ten obejmuje trójpoziomowy system akceptacji ryzyka w zależności od przyznanych zakresów kompetencyjnych i limitów (Zespół Sprzedaży w Oddziale, Zespół Underwritingu w Oddziale, Centrala).

#### **7.5 Reasekuracja (jako narzędzie ograniczania ryzyka ubezpieczeniowego)**

Program reasekuracyjny pełni funkcję zabezpieczającą podstawową działalność PZU, ograniczając ryzyko wystąpienia zjawisk mogących w negatywny sposób wpłynąć na pozycję finansową Spółki. Zadanie to jest realizowane głównie poprzez reasekuracyjne umowy obligatoryjne wraz z uzupełniającą je reasekuracją fakultatywną.

Podstawą ochrony obligatoryjnej PZU są umowy nieproporcjonalne, charakterystyczne dla silnych kapitałowo zakładów ubezpieczeń, które chronią reasekurowane portfele przed skutkami dużych pojedynczych szkód lub kumulacją wielu szkód z jednego zdarzenia. Limity i priorytety umów nieproporcjonalnych są ustalane w oparciu o wyniki analiz i modelowania przeprowadzanego wewnętrznie przez Spółkę jak również przy współpracy z firmami zewnętrznymi. Na bazie zawieranych umów reasekuracyjnych PZU ogranicza swoje ryzyko poprzez nieproporcjonalną umowę nadwyżki szkód chroniącą portfel PZU przed szkodami o charakterze katastroficznym (np. powódź, huragan), nieproporcjonalne umowy nadwyżki szkód chroniące między innymi portfele ubezpieczeń majątkowych, technicznych, odpowiedzialności cywilnej i odpowiedzialności cywilnej z ubezpieczeń komunikacyjnych przed dużymi pojedynczymi szkodami. Ograniczenie ryzyka PZU jest realizowane także poprzez proporcjonalną umowę chroniącą portfel ubezpieczeń finansowych.

PZU opracował własny model szkód katastroficznym. Wyniki tego modelu oraz modeli firm zewnętrznych są wykorzystywane do optymalizacji programu reasekuracyjnego w zakresie ochrony przed szkodami o charakterze katastroficznym. PZU chroni się przed szkodą powodziową o okresie powrotu 250 lat.

Program reasekuracji PZU jest stabilny od 2006 roku. Jego główne zadania na rok 2010 to ochrona Spółki przed dużymi szkodami, zapewnienie swobody i komfortu prowadzenia polityki underwritingowej oraz konkurencyjności ofert.

Na przestrzeni ostatnich 15 lat koszt ochrony reasekuracyjnej (liczony jako procent składki cedowanej do składki przypisanej brutto) systematycznie spadał. W 1995 roku wskaźnik ten wynosił około 48%, natomiast od 2007 roku utrzymuje się na poziomie poniżej 2%.

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

### **8. Ryzyko rynkowe**

Ryzyko rynkowe w PZU i PZU Życie pochodzi z dwóch głównych źródeł:

- działalności związanej z dopasowaniem aktywów do zobowiązań (portfel ALM); oraz
- działalności związanej ze strategiczną alokacją aktywów, tj. wyznaczaniem optymalnej średnioterminowej struktury aktywów (portfele SAA).

Organizacja zarządzania ryzykiem rynkowym opiera się na niezależności funkcji zarządczych i funkcji kontroli ryzyka, zaimplementowaniu i utrzymaniu ścisłych kontroli ryzyka jak również na ustanowieniu rozdzielności w zakresie podejmowania decyzji i dróg raportowania. Podstawą działalności inwestycyjnej są zatwierdzone przez Radę Nadzorczą (PZU) zasady lokowania środków finansowych. Szczegółowe standardy i zasady zarządzania ryzykiem rynkowym zostały określone w „Regulaminach działalności lokacyjnej”, w „Zasadach zarządzania ryzykiem rynkowym przez Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA i Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA” oraz w „Celach i wytycznych inwestycyjnych”. Na podstawie „Celów i wytycznych inwestycyjnych”, które na podstawie rekomendacji KZAP są zatwierdzone przez Zarząd PZU, PZU AM zarządza portfelami SAA PZU i PZU Życie.

Operacyjne zarządzanie ryzykiem rynkowym w PZU i PZU Życie jest dokonywane na poziomie Biura Skarbnika („BSK”). BSK zarządza portfelami dłużnych papierów wartościowych (Portfel ALM) w celu ich dopasowania do terminów zapadalności i wysokości zobowiązań. Sprawuje też bieżącą kontrolę nad oceną ryzyka działalności lokacyjnej i określa wysokości limitów ostrożnościowych odnoszących się do aktywów dla PZU AM. W celu zachowania niezależności funkcje związane z zarządzaniem portfelem i kontrolą ryzyka są przypisane dwóm oddzielnym wydziałom w ramach BSK. Funkcje kontroli ryzyka sprawuje Zespół Zarządzania Ryzykiem Finansowym.

Dopuszczalne rozmiary ryzyka rynkowego są określane przez KZAP w postaci ogólnych limitów zaangażowania w instrumenty finansowe, do których przestrzegania zobligowane jest Biuro Skarbnika (BSK). Pomiar ryzyka rynkowego dokonywany jest przez BSK na podstawie metody wartości zagrożonej (Value at Risk, VaR) lub w oparciu o analizę scenariuszową polegającą na analizie utraty wartości spowodowanej

przez zmianę czynników ryzyka (tylko w przypadku ryzyka cen nieruchomości). Całkowita wartość ryzyka rynkowego jest wyznaczana poprzez agregację wielkości poszczególnych ryzyk na podstawie zdefiniowanej macierzy korelacji. Pomiar ryzyka jest zgodny z założeniami Dyrektywy Wyłącalność II (Solvency II). W celu efektywnego zarządzania ryzykiem rynkowym ustalone są limity w postaci kwoty kapitału alokowanego na dane ryzyko rynkowe, jak również limity na poszczególne czynniki ryzyka rynkowego (limity BPV dla ryzyka stopy procentowej, limity ekspozycji na ryzyko akcji). BSK sporządza codziennie raport o ponoszonym ryzyku i wynikach inwestycyjnych oraz wykorzystaniu limitów i przekazuje go członkom Zarządów PZU i PZU Życie. Raport dotyczy również działalności PZU AM.

Działalność PZU AM w zakresie zarządzania portfelami SAA PZU i PZU Życie jest determinowana przez „Cele i wytyczne inwestycyjne”. Cele określają strukturę portfela SAA, jak również strukturę limitów, które są monitorowane na bazie dziennej i raportowane do BSK. Limity są ustanowione na poziomie poszczególnych ryzyk (limit BPV oraz limity zaangażowania w akcje) i są określane przez KZAP. Pomiar ryzyka jest dokonywany na podstawie metody VaR. Analogicznie jak w BSK funkcje związane z zarządzaniem portfelem i kontrolą ryzyka są przypisane dwóm oddzielnym jednostkom w PZU AM. Funkcje kontroli ryzyka sprawuje Biuro Kontroli Ryzyka w PZU AM.

## 9. Ryzyko kredytowe

Ekspozycja na ryzyko kredytowe w PZU i PZU Życie wynika bezpośrednio z działalności lokacyjnej, działalności w segmencie ubezpieczeń finansowych i gwarancji, a także umów reasekuracji oraz działalności bancassurance. W PZU i PZU Życie wyróżnia się trzy rodzaje ekspozycji na ryzyko kredytowe:

- ryzyko bankructwa emitenta instrumentów finansowych, w które PZU i PZU Życie inwestują lub którymi obracają, np. obligacje korporacyjne;
- ryzyko niewykonania zobowiązania przez kontrahenta PZU i PZU Życie, np. reasekuracja lub pozagiełdowe instrumenty pochodne oraz działalność bancassurance; oraz
- ryzyko niewykonania zobowiązania klienta PZU wobec osoby trzeciej, np. ubezpieczenia wierzycielności pieniężnych, gwarancje ubezpieczeniowe.

### 9.1 Działalność inwestycyjna

Zasady zarządzania ryzykiem kredytowym wynikającym z działalności inwestycyjnej zostały określone w „Regulaminach działalności lokacyjnej” i „Zasadach pomiaru i monitorowania ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji w bankach” oraz „Metodologii przyznawania limitów inwestycyjnych dla instrumentów dłużnych emitowanych przez przedsiębiorstwa i jednostki samorządu terytorialnego”. Limity w zakresie ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji ustalane są przez KZAP.

Limity dla banków są ustalane w odniesieniu do wielkości zaangażowania. Każdy wniosek dotyczący limitów, przed zatwierdzeniem, jest opiniowany przez Zespół Zarządzania Ryzykiem Finansowym BSK (ZRF), który jest również odpowiedzialny za aktualizację ratingu wewnętrznego każdego banku. Podczas ustalania limitów bierze się pod uwagę łączne zaangażowanie PZU oraz PZU Życie, jednakże limity są wyznaczone dla każdej spółki osobno. Limity dla PZU i PZU Życie mają charakter limitów zaangażowania wobec banków (cały portfel) oraz pojedynczego banku lub/i grupy kapitałowej (zarówno limity kredytowe i limity koncentracji). Przy ustalaniu limitów uwzględniane są m.in. sytuacja makroekonomiczna, bieżąca rentowność portfela, wysokość marż kredytowych oraz wielkość nadwyżki kapitałowej PZU lub PZU Życie. Monitoring wykorzystania limitów zarówno w zakresie limitów ryzyka kredytowego, jak i ryzyka koncentracji dokonywany jest przez ZRF w cyklach dziennych z wyjątkiem limitów dla Biura Bancassurance, które monitorowane są w trybie tygodniowym. O przekroczeniach informowana jest dana jednostka oraz Zarząd Spółki. Poinformowana o przekroczeniu jednostka jest zobligowana do przygotowania i przedstawienia planu obniżenia zaangażowania na najbliższym posiedzeniu KZAP.

W przypadku limitów kredytowych dla przedsiębiorstw i jednostek samorządu terytorialnego limity są ustalane na podstawie ratingów wewnętrznych i wynikają wprost z ratingu, który został ustalony dla danego podmiotu. Limity są ustalane na poziomie podmiotu (emitenta) lub programu i są wyrażone w procentowym udziale w wartości nominalnej danego programu, jednakże nie są większe niż wyznaczony limit bezwarunkowy (wyrażony w ujęciu wartościowym). BSK przeprowadza monitoring wykorzystania powyższych limitów.

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

W odniesieniu do papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa nie wprowadzono limitów zaangażowania, uznając je za najbezpieczniejsze instrumenty dostępne dla Grupy PZU.

### 9.2 Ubezpieczenia finansowe i gwarancje

Ryzyko kredytowe wynikające z działalności w sektorze ubezpieczeń finansowych i gwarancji (głównie gwarancji kontraktowych zabezpieczających właściwe wykonanie zobowiązań wynikających z zawartego kontraktu oraz gwarancji celnych zawieranych na bazie Kodeksu Celnego) związane jest przede wszystkim z niebezpieczeństwem niewywiązania się klienta PZU ze zobowiązań wobec osoby trzeciej.

Funkcja kontrolna w zakresie monitorowania ryzyka, niezależna od funkcji sprzedaży, jest ustanowiona na trzech poziomach. Pierwszym poziomem jest wycena ryzyka ubezpieczeń finansowych. Drugim poziomem jest poziom portfelowy realizowany przez Biuro Ubezpieczeń Finansowych (BUF). BUF dokonuje analizy zmian wartości ekspozycji, jak również szkodowości portfela pod kątem wartości i ilości oraz dokonuje analizy koncentracji i zaangażowania w jeden podmiot i grupę kapitałową. Trzecim poziomem jest KRUFiG.

Apetyt na ryzyko w zakresie podejmowanego ryzyka jest określany przez KRUFiG w postaci zatwierdzenia granicznych wartości zaangażowania kredytowego w podziale na ekspozycję, portfel, linie produktowe, jednostki terenowe PZU oraz pojedyncze ryzyko i grupę kapitałową.

Jednostką odpowiedzialną za bieżącą kontrolę ryzyka kredytowego jest BUF. Zarządzanie ryzykiem prowadzone jest na trzech poziomach – na poziomie portfela, produktu i na poziomie indywidualnym.

Na poziomie portfela określone i monitorowane są graniczne wartości ekspozycji. Dodatkowym elementem ograniczającym ryzyko jest obligatoryjna umowa reasekuracyjna chroniąca portfel ubezpieczeń finansowych. Poziom cesji, pojemność umowy i zakres ochrony są istotnymi elementami branżowymi pod uwagę w procesie zarządzania ryzykiem.

Na podstawie wysokości ekspozycji gwarancji ubezpieczeniowych, ubezpieczenia wierzytelności pieniężnych i ubezpieczenia kredytów bankowych oraz z uwzględnieniem zapisów ochrony reasekuracyjnej szacowana jest również wartość maksymalnego wolumenu szkód na zachowku PZU. Dodatkowo do oceny tej wykorzystywany jest model symulacyjny, na podstawie którego szacowane są wartości zagrożona (VaR) oraz oczekiwany niedobór (*Tail Value at Risk, TVaR*) dla gwarancji oraz ubezpieczenia wierzytelności pieniężnych.

Na poziomie produktowym BUF zarządza ryzykiem poprzez:

- tworzenie oraz modyfikację procedur i narzędzi do oceny i monitoringu ryzyka;
- wprowadzanie nowych, modyfikację lub wycofanie oferowanych produktów;
- określanie minimalnych poziomów stóp stawek dla linii produktowych zapewniających realizację marży adekwatnej do ponoszonego ryzyka;
- określanie minimalnych wymogów w zakresie zabezpieczeń prawnych.

Na poziomie indywidualnym przy ocenie danego klienta na etapie rozpatrywania wniosku są wykorzystywane arkusze scoringowe (dla których ustanowiono punkty odcięcia – *cut-off point*), jak również określa się poziom zabezpieczeń adekwatny do ponoszonego ryzyka, co przekłada się na kompleksową ocenę ryzyka podmiotu pod kątem czynników ilościowych, jakościowych i ryzyka transakcji.

Ważnym elementem kontroli ryzyka sprawowanej przez BUF jest cykliczny monitoring ryzyka dotyczący:

- ekspozycji portfela z podziałem na: gwarancje ubezpieczeniowe, ubezpieczenia wierzytelności pieniężnych oraz ubezpieczenia bankowe będące w gestii BUF;
- ekspozycji ryzyka w danym Oddziale PZU w celu oceny koncentracji terytorialnej (oddziałowej);
- zaangażowania w podmiot (pojedynczego klienta) i grupę kapitałową oraz zabezpieczeń prawnych;
- rentowności prowadzonej działalności na poziomie rachunku technicznego, linii produktowych i pojedynczych umów.

### 9.3 Reasekuracja (z perspektywy ryzyka kredytowego reasekuratora)

W celu ograniczenia zobowiązań wynikających z podstawowej działalności PZU i PZU Życie zawierane są umowy reasekuracyjne o charakterze nieproporcjonalnym oraz proporcjonalnym. Działalność ta jest narażona na ryzyko kredytowe związane z ryzykiem ewentualnego niewykonania zobowiązania przez reasekuratora.

Ocena ryzyka i jego kontrola dokonywane są przez Biuro Reasekuracji PZU/ Zespół Reasekuracji PZU Życie. Ocena reasekuratorów, pod kątem ich jakości kredytowej, dokonywana jest na podstawie danych rynkowych, danych pozyskanych ze źródeł zewnętrznych (np. agencji ratingowych), a także na podstawie modelu wewnętrznego. Model dzieli reasekuratorów na kilka klas w zależności od poziomu szacowanego ryzyka. Akceptowane są tylko te podmioty, których ryzyko jest niższe niż ustalony punkt odcięcia. Akceptacja nie jest automatyczna, a analiza jest uzupełniana o ocenę dokonaną przez brokerów reasekuracyjnych. W ramach monitoringu ryzyka kredytowego ocena danego podmiotu dokonana na podstawie modelu jest aktualizowana raz na kwartał. Dodatkowo wykonywane są testy warunków skrajnych (*stress-test*) w oparciu o model wewnętrzny. Biuro Reasekuracji PZU w zakresie zarządzania ryzykiem raportuje do Zarządu PZU, natomiast Zespół Reasekuracji PZU Życie do Zarządu PZU Życie.

Do głównych partnerów PZU udzielających ochrony reasekuracyjnej należą: Munich Re, Hannover Re, Swiss Re, Scor oraz wybrane syndykaty Lloyd's.

Do głównych partnerów PZU Życie udzielających ochrony reasekuracyjnej należą: RGA, Gen Re, Arch Re oraz wybrane syndykaty Lloyd's.

Partnerzy reasekuracji obligatoryjnej PZU i PZU Życie posiadają wysokie noty w ratingu agencji ratingowych, co na ogół wskazuje na silną pozycję finansową tych podmiotów. W 2010 roku blisko 98% składki z umów obligatoryjnych PZU i 100% składki z umów obligatoryjnych PZU Życie jest cedowane do reasekuratorów o ratingu A i wyższym (odpowiednio PZU: AAA – 1,5%, AA – 40,5%, A – 56,0%, BBB – 2,0%; PZU Życie: AA – 58,0%, A – 42,0%).

## 10. Ryzyko operacyjne

Zarządzanie ryzykiem operacyjnym w PZU i PZU Życie ma charakter zdecentralizowany i jest realizowane przez wszystkie jednostki organizacyjne. Za tworzenie standardów, polityk oraz narzędzi wspomagających proces w poszczególnych podkategoriach ryzyka operacyjnego odpowiadają dedykowane jednostki organizacyjne, wspierane przez odpowiednie komitety. Zarządzanie strategiczne w ramach ryzyka operacyjnego odbywa się na poziomie Zarządów PZU i PZU Życie.

Komitet Biznesowo-Technologiczny jest odpowiedzialny za zapewnienie rozwoju oprogramowania aplikacyjnego wspierającego realizację procesów biznesowych, stosownie do potrzeb biznesowych z uwzględnieniem możliwości realizacyjnych zasobów IT.

Celem działania Rady Polityki Personalnej jest podejmowanie kluczowych decyzji kadrowych oraz kreowanie polityki personalnej. Polityki, standardy oraz miary ryzyka są oceniane i implementowane przez Biuro Zarządzania Kadrami, Pion Technologii, Biuro Bezpieczeństwa oraz Biuro Prawne.

Rekrutacja pracowników o wysokich kwalifikacjach oraz rozwój istniejącej kadry jest zadaniem Biura Zarządzania Kadrami. PZU i PZU Życie oferują swoim pracownikom rozbudowany system szkoleń oraz możliwość stałego rozwoju zawodowego i podnoszenia swoich kwalifikacji, zarówno w zakresie wiedzy merytorycznej, jak i umiejętności interpersonalnych. Do wybranych pracowników adresowane są programy rozwojowe w formie paneli szkoleniowych i studiów podyplomowych.

Pion Technologii jest odpowiedzialny za zapewnić ciągłości działania systemów informatycznych, wprowadzanie zmian w systemach oraz zarządzanie incydentami, dostępem do usług i zasobów.

Biuro Bezpieczeństwa jest odpowiedzialne za zapewnienie bezpieczeństwa i ochrony osób, mienia, przetwarzanych informacji i danych, systemowego przeciwdziałania przestępczości ubezpieczeniowej oraz bezpieczeństwa i higieny pracy.

Biuro Prawne jest odpowiedzialne za monitorowanie zmian w powszechnie obowiązujących przepisach prawa mających wpływ na działalność PZU i PZU Życie, opiniowanie umów zawieranych w imieniu i na rzecz PZU i PZU Życie oraz implementowanych aktów wewnętrznych.

W celu wzmocnienia procesu identyfikacji oraz określenia skali i istotności ryzyka operacyjnego, w kwietniu 2009 roku uruchomiono bazę zdarzeń ryzyka operacyjnego. W bazie ewidencjonowane są zdarzenia ryzyka operacyjnego, w przypadku wystąpienia których strata przekracza próg tysiąca złotych. Dodatkowo we wszystkich oddziałach wyznaczono Koordynatora Ryzyka Operacyjnego, który jest odpowiedzialny za proces gromadzenia i raportowania zdarzeń ryzyka operacyjnego z podległych jednostek.

W PZU i PZU Życie opracowano Plany Ciągłości Działania (*Business Continuity Plans, BCP*) dla zdefiniowanych procesów krytycznych. Biuro Bezpieczeństwa koordynuje proces aktualizacji i wdrażania planów w obu spółkach. Plany Ciągłości Działania pokrywają między innymi, najistotniejsze z punktu widzenia działalności, obszary:

- likwidacja szkód (PZU)/obsługa świadczeń (PZU Życie);
- zarządzania płynnością finansową;
- reasekuracja; oraz
- obowiązki informacyjne względem regulatorów.

## 11. Ryzyko płynności

Ryzyko płynności jest ryzykiem niemożliwości uregulowania zobowiązań wobec klientów lub kontrahentów w przypadku ich wymagalności.

Źródłem ryzyka płynności finansowej w PZU i PZU Życie jest możliwość wystąpienia trzech rodzajów zdarzeń:

- niedobór środków płynnych w stosunku do bieżących potrzeb;
- brak płynności posiadanych instrumentów finansowych w portfelu każdej spółki;
- strukturalne niedopasowanie zapadalności aktywów do wymagalności zobowiązań.

W procesie zarządzania ryzykiem płynności PZU i PZU Życie kontrolują płynność w wymiarze krótkoterminowym, średnioterminowym oraz długoterminowym.

W zakresie zarządzania ryzykiem płynności krótkoterminowej w PZU i PZU Życie utrzymywane są środki w portfelu płynnościowym oraz walutowym w wysokości nie mniejszej niż wyznaczony dla nich limit. Ponadto obie spółki posiadają wsparcie w postaci otwartych linii kredytowych w bankach. W odniesieniu do zarządzania ryzykiem płynności średnioterminowej w PZU i PZU Życie utrzymywane są portfele lokat o dużej płynności finansowej. Ponadto wdrożono scentralizowany proces zarządzania płynnością poszczególnych portfeli zarządzanych przez PZU AM. Ograniczanie ryzyka płynności finansowej długoterminowej w PZU i PZU Życie jest realizowane poprzez system limitów luk płynnościowych (zarówno w PLN, jak i w walutach obcych).

Pomiar ryzyka płynności w PZU i PZU Życie dokonywany jest przez BSK poprzez oszacowanie niedoborów środków pieniężnych na wypłaty zobowiązań. Oszacowanie to dokonywane jest na podstawie zestawu analiz obejmujących m.in.: luki płynności (niedopasowania przepływów netto); analizy rozkładu wydatków z działalności operacyjnej, dokonywanych w krótkich okresach; analizy niedopasowania walutowego; jak również analizy zapotrzebowania na środki w terminie do jednego miesiąca, zgłoszonego przez inne jednostki organizacyjne.

Informacja na temat bieżącej sytuacji jest przekazywana przez BSK do Członków Zarządów PZU oraz PZU Życie, KZAP oraz Rad Nadzorczych PZU i PZU Życie. Ponadto BSK przygotowuje Politykę Płynności PZU oraz PZU Życie na dany rok, która po uzyskaniu rekomendacji KZAP jest przedkładana do zatwierdzenia przez Zarządy PZU i PZU Życie oraz informacyjnie przedstawiana Radom Nadzorczym PZU oraz PZU Życie.

BSK jest również odpowiedzialne za zarządzanie dopasowaniem aktywów do zobowiązań (ALM), czyli dopasowanie struktury aktywów finansowych na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych do charakteru rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz minimalizację związanych z tym ryzyk. Proces ALM ma również na celu możliwie najlepsze zagwarantowanie zdolności do wypłaty świadczeń i odszkodowań także w niesprzyjających scenariuszach ekonomicznych. Realizacja tych założeń jest dokonywana za pomocą wydzielenia portfela aktywów o najwyższym poziomie bezpieczeństwa oraz profilu ryzyka rynkowego dopasowanego do rezerw techniczno-ubezpieczeniowych (Portfel ALM). Proces ALM jest określany przez KZAP i jest regulowany przez „Zasady zarządzania ryzykiem rynkowym przez Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA i Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA” oraz „Zasady dopasowania aktywów do zobowiązań PZU SA i Zasady dopasowania aktywów do zobowiązań PZU Życie”. KZAP dokonuje wyboru instrumentów finansowych do portfela ALM na podstawie kryteriów takich jak: bezpieczeństwo aktywów, dopasowanie terminów, rodzaju lokat, dywersyfikacji, charakteru przepływów z tytułu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Dodatkowo lokaty na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych są dokonywane odrębnie w każdej walucie odpowiadającej walucie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, jak również wartość portfela jest podwyższana w stosunku do wartości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w celu uwzględnienia potencjalnej utraty wartości rynkowej portfela. KZAP dokonuje przeglądu polityki ALM co najmniej raz w roku.

## 12. Ryzyko strategiczne

Ryzyko strategiczne wynika ze zmian w otoczeniu gospodarczym oraz z podjęcia niekorzystnych decyzji strategicznych, wadliwej realizacji decyzji biznesowych lub braku reakcji na zmiany w otoczeniu gospodarczym. Zarządzanie ryzykiem strategicznym realizowane jest w ramach przygotowywania i aktualizowania strategii PZU i PZU Życie. W ramach analiz strategicznych identyfikowane są zmiany oraz czynniki mające wpływ na realizację celów i otoczenie biznesowe PZU i PZU Życie.

## 13. Ryzyko reputacji

Ryzyko reputacji jest ryzykiem wystąpienia określonego zdarzenia bądź postępowania, które negatywnie wpłynie na postrzeganie wśród klientów i partnerów biznesowych, a tym samym osłabi zdolność PZU oraz PZU Życie do efektywnej działalności. Ryzyko reputacji jest ograniczane za pomocą zdefiniowanych zasad, których przestrzeganie zapewnia zachowanie wiarygodności firmy w opinii klientów oraz innych partnerów. Proces ten jest dodatkowo wspierany przez działania mające na celu wczesną identyfikację potencjalnych problemów mogących doprowadzić do utraty reputacji.

## 14. Wrażliwość na ryzyko

Poniżej zaprezentowano analizę wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU na poszczególne typy ryzyka.

**Tabela 49: Portfel aktywów finansowych**

Wrażliwość portfela aktywów	Zmiana czynnika ryzyka	31 grudnia 2009 roku	
		Wpływ na wynik finansowy netto (mln PLN)	Wpływ na kapitały własne (mln PLN)
Ryzyko stopy procentowej .....	-100 pb.	88	238
	+100 pb.	(83)	(227)
Ryzyko walutowe .....	+20%	152	152
	-20%	(152)	(152)
Ryzyko cen instrumentów kapitałowych .....	+20%	231	371
	-20%	(239)	(379)

Źródło: Emitent.

Powyższa tabela podsumowuje wyniki analizy wrażliwości wyniku netto oraz kapitałów własnych na zmiany ryzyka stopy procentowej, ryzyka walutowego oraz ryzyka cen instrumentów kapitałowych. Analiza nie uwzględnia wpływu zmian wyceny lokat uwzględnianych przy wyliczaniu wartości rezerwy na wynik finansowy netto oraz kapitały własne.

Tabela 50: Rezerwy na skapitalizowaną wartość rent na udziale własnym w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Rezerwy na skapitalizowaną wartość rent na udziale własnym w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	Zmiana czynnika ryzyka	31 grudnia 2009 roku	
		Wpływ na wynik finansowy netto (mln PLN)	Wpływ na kapitały własne (mln PLN)
Stopa techniczna .....	+0,5 p.p.	316	316
	-1,0 p.p.	(829)	(829)
Śmiertelność .....	+10%	98	98
	-10%	(109)	(109)

Źródło: Emitent.

Dla rent dożywotnich okres, przez jaki będzie wypłacana renta, ustala się na podstawie PTTŻ za 2007 rok publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny. Dodatkowo przy ustalaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uwzględnia się koszt przyszłej ich obsługi w wysokości 3% wartości wypłacanych świadczeń.

Rezerwy dotyczące ubezpieczeń rentowych w ubezpieczeniach na życie	Zmiana czynnika ryzyka	31 grudnia 2009 roku	
		Wpływ na wynik finansowy netto (mln PLN)	Wpływ na kapitały własne (mln PLN)
Stopa techniczna .....	-1,0 p.p.	(38)	(38)
Śmiertelność .....	-10%	(14)	(14)

Źródło: Emitent.

Poniżej zaprezentowano również wpływ zmiany założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF (*Discretionary Participation Feature*) w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych. DPF dotyczy prawa posiadaczy określonego typu kontraktów ubezpieczeniowych i/lub instrumentów do udziału w zysku (powyżej sumy gwarantowanej). Kwota i/lub termin zapłaty są uzależnione od decyzji emitenta.

Tabela 51: Rezerwy dotyczące kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF<sup>1</sup> w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych

Rezerwy dotyczące kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych	Zmiana czynnika ryzyka	31 grudnia 2009 roku	
		Wpływ na wynik finansowy netto (mln PLN)	Wpływ na kapitały własne (mln PLN)
Stopa techniczna .....	-1,0 p.p.	(2.446)	(2.446)
Śmiertelność .....	+10%	(1.045)	(1.045)
Zachorowalność i wypadkowość .....	+10%	(247)	(247)

<sup>1</sup> DPF dotyczy prawa posiadaczy określonego typu kontraktów ubezpieczeniowych i/lub instrumentów do udziału w zysku (powyżej sumy gwarantowanej). Kwota i/lub termin zapłaty są uzależnione od decyzji emitenta.

Źródło: Emitent.

W wyliczeniach rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie nie jest uwzględnione ryzyko rezygnacji ubezpieczonych. Poniżej zaprezentowano wpływ na sytuację finansową PZU Życie hipotetycznej rezygnacji 10% wszystkich klientów w ubezpieczeniach na życie.

Tabela 52: Analiza wrażliwości – Ryzyko rezygnacji ubezpieczonych

Pozycja	31 grudnia 2009 roku (mln PLN)
Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych .....	1.722
Odszkodowania i świadczenia wypłacone .....	(533)
Zmiana stanu odroczonej kosztów akwizycji .....	(8)
Wynik finansowy brutto .....	1.181
Wynik finansowy netto .....	957
Kapitały własne .....	957

Źródło: Emitent.

## XIII. OTOCZENIE PRAWNE

### 1. Informacje ogólne

Grupa PZU oraz niektóre spółki zależne PZU prowadzą działalność regulowaną, zgodnie z właściwymi przepisami prawa krajowego oraz europejskiego.

Emitent jest krajowym zakładem ubezpieczeń w rozumieniu przepisów Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej prowadzącym działalność ubezpieczeniową i reasekuracyjną, jak również wykonującym czynności bezpośrednio związane z działalnością ubezpieczeniową i reasekuracyjną. Emitent prowadzi działalność ubezpieczeniową w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych (według grup określonych w Dziale II załącznika do Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej). Emitent nie posiada zezwolenia na świadczenie usług ubezpieczeniowych wydanego w trybie administracyjnym (na podstawie decyzji organu nadzoru). Podstawę prawną dla prowadzenia przez Emitenta działalności ubezpieczeniowej stanowią art. 95 oraz 97 ust. 1 i 2 Pierwszej Ustawy Ubezpieczeniowej, jak również Rozporządzenie Ministra Finansów w Sprawie Trybu i Zasad Przekształcenia Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa.

PZU Życie jest krajowym zakładem ubezpieczeń w rozumieniu przepisów Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej prowadzącym działalność obejmującą głównie prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w zakresie ubezpieczeń na życie (według grup określonych w Dziale I załącznika do Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej), w tym ubezpieczeń na życie związanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, ubezpieczeń posagowych, zaopatrzenia dzieci, ubezpieczeń rentowych oraz ubezpieczeń wypadkowych i chorobowych, jeśli są uzupełnieniem ubezpieczeń wymienionych w powyższych grupach. PZU Życie działa na podstawie zezwolenia na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej wydanego przez Ministra Finansów w dniu 20 grudnia 1991 roku.

PTE PZU jest powszechnym towarzystwem emerytalnym prowadzącym działalność polegającą na zarządzaniu funduszem emerytalnym OFE PZU w ramach II filaru systemu emerytalnego w rozumieniu Ustawy o Funduszach Emerytalnych i na warunkach określonych w jej przepisach. PTE PZU działa na podstawie zezwolenia na utworzenie powszechnego towarzystwa emerytalnego wydanego przez Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi w dniu 27 października 1998 roku.

TFI PZU jest towarzystwem funduszy inwestycyjnych prowadzącym działalność w zakresie tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi na warunkach określonych w przepisach Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych. TFI PZU prowadzi działalność na warunkach określonych w decyzji Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie KNF) z dnia 30 kwietnia 1999 roku, zezwalającej PZU Życie (aktualnie jednemu akcjonariuszowi TFI PZU) na utworzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

PZU AM jest domem maklerskim prowadzącym działalność w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych oraz wymiany walutowej w zakresie związanym z prowadzoną działalnością maklerską, działającym na podstawie przepisów Ustawy o Obrocie. Spółka działa na podstawie zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej wydanego przez Komisję Papierów Wartościowych i Giełd (obecnie KNF) w dniu 28 maja 2002 roku.

Wszystkie wskazane powyżej podmioty są instytucjami finansowymi zobowiązanymi do stosowania w toku prowadzonej działalności zarówno przepisów szczegółowo określających dany typ działalności, jak również przepisów nakierowanych na ochronę systemu finansowego, takich jak Ustawa o Przeciwdziałaniu Praniu Pieniądzy oraz Finansowaniu Terroryzmu, jak również na ochronę informacji, takich jak Ustawa o Ochronie Danych Osobowych i Ustawa o Ochronie Informacji Niejawnych.

### 2. Prawo Europejskie

#### 2.1 Wprowadzenie

Organy UE przyjęły szereg dyrektyw, których celem jest harmonizacja norm regulujących działalność ubezpieczeniową w zakresie ubezpieczeń majątkowych i ubezpieczeń na życie, jak również działalność reasekuracyjną, działalność w zakresie zarządzania funduszami inwestycyjnymi i działalność maklerską. Prawo europejskie regulujące wskazaną wyżej działalność gwarantuje realizację trzech podstawowych zasad:

- (i) prawo swobodnego zakładania oddziałów, agencji i przedstawicielstw w innych Państwach Członkowskich;
- (ii) prawo świadczenia pełnej gamy usług na obszarze wszystkich Państw Członkowskich bez potrzeby otwierania tam oddziałów, agencji lub przedstawicielstw;
- (iii) prawo swobodnego przepływu kapitału i usług, zezwalające wszystkim obywatelom i przedsiębiorstwom Państw Członkowskich na przepływy kapitału i korzystanie z usług oraz instrumentów finansowych dostępnych w tych krajach.

Dyrektywy UE stanowią wytyczną dla Państw Członkowskich i ograniczają się jedynie do wyznaczenia ogólnych zasad i celów oraz standardów minimalnych, pozostawiając ich realizację, jak również dobór sposobu tej realizacji, władzom poszczególnych Państw. Do kompetencji poszczególnych Państw Członkowskich należy zapewnienie przestrzegania tych zasad przez podmioty krajowe.

## 2.2 Ubezpieczenia

Działalność zakładów ubezpieczeń regulowana jest wieloma aktami prawnymi przyjętymi przez organy UE. Regulacje te kładą główny nacisk na licencjonowanie i nadzór zakładów ubezpieczeń, posiadanie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i zagwarantowanie marginesu wypłacalności zakładów ubezpieczeń. Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej uwzględnia w zasadniczej mierze wymogi stawiane przez właściwe dyrektywy UE.

Obecnie rynek ubezpieczeń stanął przed koniecznością stworzenia nowego systemu wypłacalności uwzględniającego profil ryzyka, na jakie narażone są zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji w związku z prowadzoną przez nie działalnością. Ochrona ubezpieczających zakłada, że zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji podlegają skutecznym wymogom dotyczącym wypłacalności. W świetle zmian zachodzących na rynku obowiązujący system ocenia się jako niewystarczający. Konieczne zatem stało się ustanowienie nowych ram prawnych.

Wprowadzenie powyższych zmian przygotowano w ramach projektu Wypłacalność II (*Solvency II*). Zwieńczeniem prac nad projektem Wypłacalność II było przyjęcie Dyrektywy Wypłacalność II. Państwa Członkowskie powinny implementować Dyrektywę Wypłacalność II do dnia 31 października 2012 roku.

Zgodnie z założeniami systemu Wypłacalność II wymogi kapitałowe powinny lepiej odpowiadać specyficznemu profilowi ryzyka danego zakładu ubezpieczeń oraz zakładu reasekuracji, odzwierciedlając wysokość dopuszczalnych środków własnych, niezbędną, by umożliwić zakładowi ubezpieczeń lub reasekuracji pokrycie znacznych strat, a ubezpieczającym i beneficjentom zagwarantować spełnienie wymagalnych świadczeń.

System Wypłacalność II opiera się na trzech filarach, z których pierwszy obejmuje kwantyfikowalne rodzaje ryzyka związane z działalnością zakładów ubezpieczeń, drugi rodzaje ryzyk zakładów ubezpieczeń nieuwzględnione w pierwszym filarze oraz standardowe procedury nadzoru, natomiast trzeci obejmuje narzędzia samoregulacji rynku, tworząc warunki przejrzystości rynku, na które składają się obowiązki informacyjne oraz adekwatne standardy rachunkowości.

Prace prowadzone w ramach pierwszego filaru mają na celu opracowanie wymogów kapitałowych, które uwzględniałyby określone rodzaje ryzyka działalności zakładu ubezpieczeń, a także określenie zasad i zakresu stosowania tzw. modeli wewnętrznych oceny ryzyka zakładu ubezpieczeń. Ilościowe wymogi kapitałowe mają opierać się na konstrukcji dwupoziomowej, tzn. obejmować kapitał docelowy i kapitał minimalny. Natomiast prace prowadzone w ramach drugiego filaru mają prowadzić do opracowania narzędzi efektywnego monitorowania i kontroli ryzyka, na które narażone są zakłady ubezpieczeń. Narzędzia te mają mieć zarówno charakter wewnętrzny i być stosowane w ramach zakładu ubezpieczeń, jak też zewnętrzny, czyli mieć postać narzędzi nadzorczych. Zgodnie z założeniami w ocenie wypłacalności powinny zostać uwzględnione indywidualne cechy konkretnego zakładu ubezpieczeń, w tym również cechy o charakterze jakościowym. Drugi filar systemu Wypłacalność II koncentruje się także wokół zagadnień związanych z jakością zarządzania przedsiębiorstwem, jakością kontroli wewnętrznej oraz audytu, jak również zasad sprawowania i harmonizacji standardów nadzoru oraz współpracy między nadzorcami.

Zakłady ubezpieczeń, w których prawidłowo stosowany jest system zarządzania ryzykiem, będą mogły obniżyć wysokość wymaganych kapitałów ustaloną na podstawie obecnie obowiązujących przepisów Prawa Europejskiego. Zakłady ubezpieczeń nieprawidłowo zarządzające ryzykiem lub te, które prawidłowo zarządzają ryzykiem, lecz posiadają wysoki poziom ryzyka, po wejściu w życie systemu Wypłacalność II będą natomiast zobowiązane do podniesienia kapitałów celem zabezpieczenia ewentualnych roszczeń ubezpieczonych. Z tego względu system Wypłacalność II przyczyni się do poprawy jakości funkcjonowania systemu kontroli wewnętrznej w zakładach ubezpieczeń.

## 2.3 Otwarte fundusze emerytalne

Prawodawstwo UE nie reguluje bezpośrednio działalności otwartych funduszy emerytalnych w Polsce, istniejących w ramach II filaru w trzyfilarowym systemie ubezpieczenia emerytalnego. Bezpośrednio dotyczy ono jedynie pracowniczych programów emerytalnych funkcjonujących w III filarze tego systemu.

Pośredni wpływ na sytuację otwartych funduszy emerytalnych może mieć jedynie Dyrektywa w Sprawie Wprowadzenia w Życie Zasady Równości Szans oraz Równego Traktowania Kobiet i Mężczyzn w Dziedzinie Zatrudnienia i Pracy nakładająca na kraje członkowskie obowiązek zrównania wieku emerytalnego dla kobiet i mężczyzn. Dla otwartych funduszy emerytalnych oznacza ona otrzymywanie składek emerytalnych w dłuższym horyzoncie czasowym i dla większej liczby członków.

## 2.4 Fundusze inwestycyjne

Działalność funduszy inwestycyjnych regulowana jest wieloma aktami prawnymi przyjętymi przez organy UE. Regulacje te kładą główny nacisk na ochronę uczestników funduszy inwestycyjnych, licencjonowanie i nadzór spółek zarządzających funduszami inwestycyjnymi oraz politykę inwestycyjną funduszy. Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych uwzględnia w zasadniczej mierze wymogi stawiane przez właściwe dyrektywy UE.

W dniu 13 lipca 2009 roku została przyjęta nowa dyrektywa dotycząca koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe, tzw. Dyrektywa UCITS IV. Implementacja Dyrektywy UCITS IV do polskiego porządku prawnego powinna nastąpić do dnia 1 lipca 2011 roku.

Wśród najważniejszych zmian wprowadzonych tą Dyrektywą należy wymienić wprowadzenie europejskiego paszportu dla spółek zarządzających funduszami, wskutek czego spółki takie będą mogły zarządzać funduszami zarejestrowanymi w innych Państwach Członkowskich, wprowadzenie regulacji obejmujących transgraniczne łączenie i przejmowanie funduszy utworzonych w różnych Państwach Członkowskich, wprowadzenie nowego, znacznie przystępniejszego dla inwestorów, standardu prezentowania informacji o funduszu inwestycyjnym oraz znaczące uproszczenie procesu notyfikacji zamiaru dystrybucji tytułów uczestnictwa funduszy inwestycyjnych w innych Państwach Członkowskich.

## **2.5 Zarządzanie portfelami instrumentów finansowych**

Działalność w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, stanowi usługę inwestycyjną, i jako taka regulowana jest wieloma aktami prawnymi przyjętymi przez organy UE. Dotyczą one zarówno kwestii związanych z wymogami licencyjnymi, nadzorem nad działalnością domów maklerskich, wymogami ostrożnościowymi w stosunku do kapitałów domów maklerskich, jak i relacji z klientami.

Wdrożone w ciągu ostatnich dwóch lat do polskiego porządku prawnego rozwiązania wynikające z Dyrektywy MiFID oraz aktów wykonawczych do nich doprowadziły do istotnych zmian w sposobie świadczenia przez domy maklerskie usług inwestycyjnych. Zmiany te nakierowane są przede wszystkim na zwiększenie dbałości o klienta domu maklerskiego poprzez zapewnienie mu zarówno dostępu do informacji dotyczących danej usługi, instrumentu finansowego oraz ryzyk i kosztów związanych z daną usługą lub instrumentem, jak również wprowadzenie wymogów minimalizujących ryzyko poniesienia przez niego strat w związku z inwestowaniem w instrumenty finansowe (wymóg najkorzystniejszej realizacji zleceń, obowiązki z zakresu zarządzania przez domy maklerskie konfliktami interesów, obowiązek klasyfikowania klientów, wymóg badania adekwatności danej usługi lub danego instrumentu finansowego dla inwestora). Powołane powyżej akty prawne wprowadziły również szereg wymogów organizacyjnych dla domów maklerskich, zapewniając działanie w tych podmiotach funkcji wewnętrznych prowadzących do właściwego nadzoru nad sposobem świadczenia usług maklerskich, prawidłowe zarządzanie ryzykiem oraz kontrolę prawidłowości stosowania aktów wewnętrznych wdrożonych w strukturze domu maklerskiego.

## **3. Prawo polskie**

### **3.1 Regulacje i nadzór nad działalnością Emitenta i PZU Życie**

#### **3.1.1 Umowa ubezpieczenia – KC**

Przepisy KC dotyczące umowy ubezpieczenia mają charakter ramowy. Specyfika niektórych rodzajów ubezpieczeń uregulowana jest odrębnymi przepisami. W świetle przepisów KC przez umowę ubezpieczenia ubezpieczyciel zobowiązuje się, w zakresie działalności swego przedsiębiorstwa, spełnić określone świadczenie w razie zajścia przewidzianego w umowie wypadku, a ubezpieczający zobowiązuje się zapłacić składkę. Przepisy KC wyróżniają ubezpieczenia majątkowe i ubezpieczenia osobowe. Świadczenie ubezpieczyciela polega w szczególności na zapłacie w przypadku ubezpieczenia majątkowego – określonego odszkodowania za szkodę powstałą wskutek przewidzianego w umowie wypadku, a w przypadku ubezpieczenia osobowego – umówionej sumy pieniężnej, renty lub innego świadczenia w razie zajścia przewidzianego w umowie wypadku w życiu osoby ubezpieczonej.

Przepisy KC regulują również zakres i rodzaj świadczeń, których poszkodowani mogą dochodzić od sprawcy czynu niedozwolonego. Pośrednio wpływa to na zakres odpowiedzialności ubezpieczyciela w przypadku, kiedy sprawca czynu niedozwolonego jest ubezpieczony od odpowiedzialności cywilnej. W szczególności w sierpniu 2008 roku weszła w życie nowelizacja przepisów KC, która umożliwiła dochodzenie także zadośćuczynienia pieniężnego za doznaną krzywdę przez najbliższych członków rodziny zmarłego wskutek uszkodzenia ciała lub wywołania rozstroju zdrowia. Wcześniejsza regulacja KC pozwalała najbliższym członkom rodziny zmarłego dochodzić stosownego odszkodowania, tylko jeżeli wskutek jego śmierci nastąpiło znaczne pogorszenie ich sytuacji życiowej. Obecnie, w wyniku nowelizacji przepisów KC, najbliżsi członkowie rodziny zmarłego mogą kierować do ubezpieczyciela roszczenia o zapłatę zadośćuczynienia pieniężnego za krzywdę będącą efektem śmierci najbliższej osoby.

#### **3.1.2 Zasady prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej – Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej**

Działalność ubezpieczeniowa i reasekuracyjna regulowana jest przepisami Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej. Działalnością ubezpieczeniową jest wykonywanie czynności ubezpieczeniowych związanych z oferowaniem i udzielaniem ochrony na wypadek ryzyka wystąpienia skutków zdarzeń losowych. Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej zawiera katalog czynności kwalifikowanych jako czynności ubezpieczeniowe.

Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej wprowadza podział ubezpieczeń na dwa działy: Dział Pierwszy obejmujący ubezpieczenia na życie oraz Dział Drugi obejmujący pozostałe ubezpieczenia osobowe oraz ubezpieczenia majątkowe (zobacz informacje zamieszczone w Rozdziale „Glosariusz wybranych terminów ubezpieczeniowych”). Zakład ubezpieczeń nie może wykonywać jednocześnie działalności, o której mowa w Dziale Pierwszym oraz w Dziale Drugim (zasada branżowości).

Działalnością reasekuracyjną jest wykonywanie czynności związanych z przyjmowaniem ryzyka cedowanego przez zakład ubezpieczeń lub przez zakład reasekuracji oraz dalsze cedowanie przyjętego ryzyka, w szczególności:

- (i) zawieranie i wykonywanie umów reasekuracji czynnej i umów retrocesji;
- (ii) składanie oświadczeń woli w sprawach roszczeń o odszkodowania lub inne świadczenia należne z tytułu umów reasekuracji czynnej i umów retrocesji;
- (iii) ustalanie składek i prowizji należnych z tytułu zawieranych umów reasekuracji czynnej i umów retrocesji;
- (iv) wypłacanie odszkodowań i innych świadczeń należnych z tytułu umów reasekuracji czynnej i umów retrocesji;
- (v) prowadzenie kontroli przestrzegania przez cedentów warunków umów reasekuracji czynnej i umów retrocesji.

Oprócz ubezpieczeń dobrowolnych przepisy prawa wprowadziły również ubezpieczenia, których zawieranie jest obowiązkowe. Zgodnie z Ustawą o Ubezpieczeniach Obowiązkowych ubezpieczeniami obowiązkowymi są: ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych za szkody powstałe w związku z ruchem tych pojazdów, ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej rolników z tytułu posiadania gospodarstwa rolnego, ubezpieczenie budynków wchodzących w skład gospodarstwa rolnego od ognia i innych zdarzeń losowych oraz ubezpieczenia wynikające z przepisów odrębnych ustaw lub umów międzynarodowych ratyfikowanych przez RP. Przykładowo, Ustawa o Ubezpieczeniach Upraw Rolnych i Zwierząt Gospodarskich przewiduje obowiązkowe ubezpieczenie upraw od określonego ryzyka wystąpienia skutków zdarzeń losowych w rolnictwie oraz określa wysokość i zasady udzielania ze środków budżetu państwa: (a) dopłat do składek z tytułu zawarcia umów ubezpieczenia od ryzyka wystąpienia skutków zdarzeń losowych w rolnictwie oraz (b) dotacji celowej na pokrycie części odszkodowań z tytułu szkód spowodowanych przez suszę.

Co do zasady (istnieją bowiem nieliczne wyjątki) zakład ubezpieczeń nie może wykonywać innej działalności poza działalnością ubezpieczeniową i bezpośrednio z nią związaną.

Zakłady ubezpieczeń mogą wykonywać działalność ubezpieczeniową wyłącznie w formie spółki akcyjnej albo towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych. Osoby wchodzące w skład zarządu lub rady nadzorczej krajowego zakładu ubezpieczeń powinny spełniać wymogi określone szczegółowo w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej. W szczególności, zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej, członkiem organu zarządzającego dominującego podmiotu ubezpieczeniowego z siedzibą w Polsce może być wyłącznie osoba fizyczna, która posiada pełną zdolność do czynności prawnych, daje rękojmię należytego pełnienia funkcji oraz nie była skazana za przestępstwo popełnione umyślnie. Powołanie dwóch członków zarządu, w tym prezesa krajowego zakładu ubezpieczeń, następuje za zgodą organu nadzoru (KNF), chyba że powołanie dotyczy osób, które pełniły funkcję członka zarządu w poprzedniej kadencji. KNF może odmówić wyrażenia zgody na powołanie osoby wchodzącej w skład zarządu krajowego zakładu ubezpieczeń, jeśli nie spełnia ona warunków określonych w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej. W przypadku odmowy udzielenia przez KNF zgody powołanie członka zarządu krajowego zakładu ubezpieczeń nie wywołuje skutków prawnych. Jeśli wymogi dotyczące członków zarządu krajowego zakładu ubezpieczeń określone w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej nie są spełnione w związku z wygaśnięciem mandatu członka zarządu wskutek rezygnacji, śmierci albo odwołania go ze składu zarządu, krajowy zakład ubezpieczeń jest obowiązany, w terminie 6 miesięcy, dostosować swoją działalność do wymogów określonych w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej.

Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej reguluje także kwestie dotyczące swobody świadczenia usług ubezpieczeniowych zarówno w odniesieniu do krajowych zakładów ubezpieczeń, które zamierzają wykonywać działalność ubezpieczeniową na terytorium innego Państwa Członkowskiego, jak i zagranicznych zakładów ubezpieczeń z Państw Członkowskich, które zamierzają wykonywać działalność ubezpieczeniową na terytorium RP.

Zakład ubezpieczeń jest obowiązany posiadać środki własne w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny. Sposób wyliczenia wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla działów i grup ubezpieczeń określa rozporządzenie Ministra Finansów.

W zależności od rodzaju prowadzonej przez zakład ubezpieczeń działalności margines wypłacalności wyliczany jest zgodnie z ustalonym dla danej działalności sposobem.

Minimalna wysokość kapitału gwarancyjnego uzależniona jest od formy prawnej, w jakiej zakład ubezpieczeń wykonuje działalność ubezpieczeniową, oraz zakresu tej działalności (w przypadku Emitenta minimalna wysokość kapitału gwarancyjnego według stanu na 31 grudnia 2009 roku wynosiła równowartość w PLN kwoty 3,2 mln EUR, a od 1 stycznia 2010 roku wynosi równowartość w PLN kwoty 3,5 mln EUR).

Zakład ubezpieczeń jest obowiązany posiadać aktywa spełniające warunki określone w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej w wysokości nie niższej niż wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ujęciu brutto, przy czym rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe są przeznaczone na pokrycie bieżących i przyszłych zobowiązań, jakie mogą wynikać z zawartych umów ubezpieczenia.

Szczegółowe zasady tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, w tym stosowane metody tworzenia rezerw, wysokość rezerw i wskaźniki stosowane przy ich tworzeniu, określone są w Rozporządzeniu w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości Zakładów Ubezpieczeń.

Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej reguluje również problematykę działalności lokacyjnej zakładu ubezpieczeń. Główną zasadą gospodarki lokacyjnej zakładów ubezpieczeń jest osiągnięcie jak największego stopnia bezpieczeństwa i rentowności przy jednoczesnym zachowaniu płynności środków. Wyżej wymieniona Ustawa zawiera ograniczenia przedmiotowe, podmiotowe i ilościowe dotyczące lokowania funduszy ubezpieczeniowych. Ponadto Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej szczegółowo wymienia maksymalny udział procentowy funduszu ubezpieczeniowego, który może być zaangażowany w poszczególne rodzaje lokat.

Aktywa stanowiące pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych powinny być w odpowiedni sposób zróżnicowane i rozproszone tak, aby nie były one związane z jednym rodzajem aktywów lub jednym podmiotem, jak również nie były obciążone zobowiązaniami innymi niż wynikające z umów ubezpieczenia. Termin wymagalności aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych powinien być dostosowany do terminu wymagalności zobowiązań z umów ubezpieczenia. Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej określa katalog aktywów, które mogą stanowić pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, do których należą m.in.:

- (i) papiery wartościowe emitowane, poręczone lub gwarantowane przez Skarb Państwa oraz organizacje międzynarodowe, których członkiem jest RP;
- (ii) obligacje emitowane lub poręczone przez jednostki samorządu terytorialnego lub związki jednostek samorządu terytorialnego;
- (iii) inne dłużne papiery wartościowe o stałej stopie dochodu;
- (iv) akcje, w tym dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, a także notowane na tym rynku prawa poboru, prawa do akcji;
- (v) jednostki uczestnictwa lub certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych;
- (vi) udziały;
- (vii) listy zastawne;
- (viii) nieruchomości lub ich części, z wyłączeniem nieruchomości lub ich części wykorzystywanych na własne potrzeby;
- (ix) środki pieniężne, w tym zgromadzone na rachunku bankowym;
- (x) depozyty bankowe.

Poza katalogiem aktywów określonych w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej dodatkowe wyliczenie aktywów, które mogą stanowić pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, obejmujące aktywa znajdujące się poza granicami państw członkowskich UE, określa rozporządzenie Ministra Finansów.

Wartość aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych jest ustalana z zachowaniem zasady ostrożności, po pomniejszeniu o zobowiązania wynikające z ich uzyskania.

Na wniosek zakładu ubezpieczeń KNF może udzielić zezwolenia na uznawanie za aktywa stanowiące pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych aktywów innych niż określone w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej.

Poszczególne kategorie aktywów stanowiących pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych nie mogą przekraczać poziomów szczegółowo określonych w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej.

### 3.1.3 Działalność agentów oraz brokerów ubezpieczeniowych – Ustawa o Pośrednictwie Ubezpieczeniowym

Zasady wykonywania pośrednictwa ubezpieczeniowego w zakresie ubezpieczeń osobowych i majątkowych reguluje Ustawa o Pośrednictwie Ubezpieczeniowym. Pośrednictwo ubezpieczeniowe polega na wykonywaniu przez pośrednika za wynagrodzeniem czynności faktycznych lub prawnych związanych z zawieraniem lub wykonywaniem umów ubezpieczenia. Pośrednictwo ubezpieczeniowe jest wykonywane wyłącznie przez agentów ubezpieczeniowych lub brokerów ubezpieczeniowych, przy czym pośrednictwo ubezpieczeniowe w zakresie reasekuracji jest wykonywane wyłącznie przez brokerów ubezpieczeniowych posiadających zezwolenie na wykonywanie działalności brokerskiej w zakresie reasekuracji (brokerzy reasekuracyjni).

Agentem ubezpieczeniowym jest przedsiębiorca wykonujący działalność agencyjną na podstawie umowy agencyjnej zawartej z zakładem ubezpieczeń i wpisany do rejestru agentów ubezpieczeniowych. Natomiast brokerem ubezpieczeniowym jest osoba fizyczna albo prawna posiadająca, wydane przez KNF, zezwolenie na wykonywanie działalności brokerskiej i wpisana do rejestru brokerów ubezpieczeniowych.

Rejestr pośredników ubezpieczeniowych składa się z rejestru agentów ubezpieczeniowych i rejestru brokerów ubezpieczeniowych i jest jawny oraz dostępny dla osób trzecich. Rejestr ten jest prowadzony przez KNF. Niektóre informacje o działalności agentów ubezpieczeniowych (np. informacja, czy z danym przedsiębiorcą rozwiązano umowę agencyjną z powodu wykonywania przez agenta ubezpieczeniowego działalności z naruszeniem przepisów prawa) są udzielane przez Polską Izbę Ubezpieczeń na wniosek określonych podmiotów.

### 3.1.4 Ubezpieczenia zdrowotne

Warunki oraz zakres udzielania i finansowania świadczeń opieki zdrowotnej finansowanej ze środków publicznych oraz zadania władz publicznych w zakresie zapewnienia dostępu do nich zostały określone w Ustawie o Świadczeniach Opieki Zdrowotnej. Zgodnie z powołaną Ustawą każdy ubezpieczony, bez względu na wysokość płaconej przez niego składki, otrzymuje takie same świadczenia opieki zdrowotnej. Instytucją zapewniającą dostęp do świadczeń zdrowotnych i ich finansowanie jest NFZ.

W chwili obecnej toczy się publiczna dyskusja na temat przyszłości ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce, nie można jednak przewidzieć kierunku zmian oraz kształtu przyszłych uregulowań prawnych w tym zakresie. Zobacz opis w punkcie „Trendy na rynku prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce” w Rozdziale „Otoczenie rynkowe”.

### 3.1.5 Nadzór nad zakładami ubezpieczeń

#### 3.1.5.1 Nadzór nad działalnością ubezpieczeniową

Wykonywanie działalności ubezpieczeniowej wymaga zezwolenia KNF.

Zatwierdzenia przez KNF wymaga dokonanie niektórych zmian w statucie zakładu ubezpieczeń, jak w szczególności zmiana zasięgu terytorialnego lub rzeczowego zakresu działalności. Zezwolenia KNF wymaga także uznawanie za aktywa stanowiące pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych aktywów innych niż określone w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej.

W ramach nadzoru nad działalnością zakładów ubezpieczeń KNF jest uprawniony w szczególności do:

- (i) zobowiązania zakładu ubezpieczeń do zlecenia biegłym rewidentom badania prawidłowości i rzetelności wszystkich sprawozdań finansowych sporządzanych przez zakład ubezpieczeń oraz kontroli ksiąg rachunkowych mającej na celu badanie gospodarki finansowej i wypłacalności zakładu ubezpieczeń – w przypadku stwierdzenia nieprawidłowości w przeprowadzonym badaniu sprawozdania finansowego na zlecenie zakładu ubezpieczeń;
- (ii) żądania od zakładu ubezpieczeń informacji i wyjaśnień dotyczących działalności zakładu ubezpieczeń i jego gospodarki finansowej, w zakresie niezbędnym dla wykonywania zadań z zakresu nadzoru, okresowego przekazywania przez zakład ubezpieczeń danych określonych przez KNF oraz przedstawienia wzorów umów ubezpieczenia, informacji o poszczególnych produktach oferowanych na podstawie indywidualnych negocjacji z ubezpieczającymi, wniosków o zawarcie ubezpieczenia, taryf składek ubezpieczeniowych i innych formularzy lub innych drukowanych dokumentów stosowanych przez zakład ubezpieczeń przy zawieraniu umów;
- (iii) żądania od podmiotu innego niż zakład ubezpieczeń, wchodzącego w skład ubezpieczeniowej grupy kapitałowej i mającego siedzibę na terytorium RP, informacji, wyjaśnień lub danych niezbędnych dla sprawowania nadzoru dodatkowego;
- (iv) przeprowadzania kontroli działalności i stanu majątkowego zakładu ubezpieczeń;
- (v) wydawania zaleceń w stosunku do zakładu ubezpieczeń;
- (vi) delegowania swojego przedstawiciela do udziału w posiedzeniu walnego zgromadzenia zakładu ubezpieczeń;
- (vii) nakładania zarówno na zakład ubezpieczeń, jak i członków zarządu zakładu ubezpieczeń lub prokurentów, kar pieniężnych w przypadkach określonych w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej;
- (viii) cofnięcia zezwolenia na wykonywanie działalności ubezpieczeniowej w zakresie jednej lub więcej grup ubezpieczeń w przypadkach określonych w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej.

W przypadku naruszeń prawa lub innych nieprawidłowości zagrażających wypłacalności zakładu ubezpieczeń wchodzącego w skład ubezpieczeniowej grupy kapitałowej, KNF może podjąć w stosunku do dominującego podmiotu ubezpieczeniowego określone środki przewidziane Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej, takie jak zalecenia lub kary pieniężne do kwoty 10 mln PLN. Może również, w drodze decyzji, zakazać wykonywania praw głosu z akcji posiadanych w zakładzie ubezpieczeń przez dominujący podmiot ubezpieczeniowy.

KNF jest także uprawniony do kontroli nabywania akcji zakładu ubezpieczeń w trybie opisanym w punkcie „Obowiązki wynikające z Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej” w Rozdziale „Polski rynek papierów wartościowych oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji”.

Ponadto w Ustawie o Nadzorze Ubezpieczeniowym uregulowane są zasady działania organu powołanego do reprezentowania w szczególności interesów osób ubezpieczających, ubezpieczonych, uposażonych lub uprawnionych z umów ubezpieczenia oraz członków funduszy emerytalnych (Rzecznik Ubezpieczonych). Do zadań Rzecznika Ubezpieczonych należy podejmowanie działań w zakresie ochrony osób, których interesy reprezentuje, a w szczególności rozpatrywanie skarg w indywidualnych sprawach kierowanych do Rzecznika Ubezpieczonych.

Dodatkowo instytucją związaną z działalnością zakładów ubezpieczeń jest Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny (UFG) działający na podstawie Ustawy o Ubezpieczeniach Obowiązkowych, którego członkami są w szczególności zakłady ubezpieczeń posiadające zezwolenie na prowadzenie działalności ubezpieczeniowej w zakresie obowiązkowego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych za szkody powstałe w związku z ruchem tych pojazdów lub obowiązkowego ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej rolników z tytułu posiadania gospodarstwa rolnego na terytorium RP. Stosunek członkostwa powstaje z chwilą zawarcia przez zakład ubezpieczeń pierwszej umowy takiego ubezpieczenia obowiązkowego.

## 3.2 Regulacje i nadzór nad działalnością PTE PZU – Ustawa o Funduszach Emerytalnych

### 3.2.1 Działalność powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy emerytalnych

Powszechne towarzystwo emerytalne prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej, której wyłącznym przedmiotem działalności jest tworzenie i zarządzanie otwartymi funduszami emerytalnymi oraz ich reprezentowanie wobec osób trzecich. Powszechne towarzystwo emerytalne tworzy i zarządza tylko jednym otwartym funduszem emerytalnym, chyba że zarządzanie więcej niż jednym funduszem jest skutkiem przejęcia przez powszechne towarzystwo emerytalne zarządzania innym funduszem albo połączenia powszechnych towarzystw emerytalnych.

Ustawa o Funduszach Emerytalnych określa minimalną wysokość kapitału zakładowego i zasady dotyczące utrzymywania kapitałów własnych powszechnego towarzystwa emerytalnego.

Otwarty fundusz emerytalny jest osobą prawną, której przedmiotem działalności jest gromadzenie środków pieniężnych, ich lokowanie, z przeznaczeniem na wypłatę członkom funduszu po osiągnięciu przez nich wieku emerytalnego, i wypłata okresowych emerytur kapitałowych. Powszechne towarzystwo emerytalne tworzy otwarty fundusz emerytalny oraz jako jego organ, zarządza nim i reprezentuje w stosunkach z osobami trzecimi.

Uczestnictwo w II filarze systemu emerytalnego jest obowiązkowe dla osób urodzonych po 31 grudnia 1968 roku, które podejmując pierwsze zatrudnienie, powinny w terminie 7 dni od daty powstania obowiązku ubezpieczenia (podjęcia zatrudnienia) dokonać wyboru otwartego funduszu emerytalnego, który będzie gromadził i lokował składki emerytalne przekazywane za pośrednictwem ZUS na indywidualnych rachunkach swoich członków. Wysokość składek przekazywanych do otwartego funduszu emerytalnego wynosi na dzień Prospektu 7,3% wysokości otrzymywanego przez pracowników wynagrodzenia brutto. Środki zgromadzone na rachunku otwartego funduszu emerytalnego podlegają dziedziczeniu. W każdym czasie członek funduszu może zmienić otwarty fundusz emerytalny, do którego należy.

Otwarty fundusz emerytalny lokuje swoje aktywa zgodnie z przepisami Ustawy o Funduszach Emerytalnych, dążąc do osiągnięcia maksymalnego stopnia bezpieczeństwa i rentowności dokonywanych lokat, przy czym Ustawa o Funduszach Emerytalnych określa szczegółowo dopuszczalne lokaty oraz maksymalny udział poszczególnych rodzajów lokat w aktywach otwartego funduszu emerytalnego ogółem.

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Emerytalnych aktywa funduszu emerytalnego mogą być lokowane wyłącznie w kategorii lokat wyraźnie wskazane w jej przepisach, w tym, w szczególności, w:

- obligacje, bony i inne papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa lub Narodowy Bank Polski, a także w pożyczki i kredyty udzielane tym podmiotom;
- obligacje i inne dłużne papiery wartościowe, opiewające na świadczenia pieniężne, gwarantowane lub poręczane przez Skarb Państwa albo Narodowy Bank Polski, a także depozyty, kredyty i pożyczki gwarantowane lub poręczane przez te podmioty;
- depozyty bankowe i bankowe papiery wartościowe, w walucie polskiej lub, wyłącznie w celu rozliczenia bieżących zobowiązań funduszu, w walutach państw będących członkami OECD oraz innych państw, z którymi RP zawarła umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji;
- akcje spółek notowanych na regulowanym rynku giełdowym, a także notowane na regulowanym rynku giełdowym prawa poboru, prawa do akcji oraz obligacje zamienne na akcje tych spółek;
- akcje spółek notowanych na regulowanym rynku pozagiełdowym lub zdematerializowanych zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie niebędące przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, a także notowane na regulowanym rynku pozagiełdowym lub zdematerializowane, lecz nienotowane na rynku regulowanym, prawa poboru, prawa do akcji oraz obligacje zamienne na akcje tych spółek;
- akcje narodowych funduszy inwestycyjnych;
- certyfikaty inwestycyjne emitowane przez fundusze inwestycyjne zamknięte;
- jednostki uczestnictwa zbywane przez fundusze inwestycyjne otwarte lub specjalistyczne fundusze inwestycyjne otwarte;
- listy zastawne;
- zdematerializowane zgodnie z Ustawą o Obrocie obligacje i inne dłużne papiery wartościowe lub niezdematerializowane, lecz spełniające szczegółowe wymogi określone w Ustawie o Funduszach Emerytalnych.

Fundusze emerytalne mogą lokować do 5% aktywów poza granicami Polski w państwach będących członkami OECD oraz w państwach, z którymi Polskę wiążą umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji. W przypadku lokowania aktywów poza granicami Polski dopuszczalne są jedynie inwestycje w papiery wartościowe emitowane przez spółki notowane na podstawowych giełdach rynków kapitałowych tych państw, papiery skarbowe emitowane przez rządy lub banki centralne tych państw oraz tytuły uczestnictwa emitowane przez instytucje wspólnego inwestowania mające siedzibę w tych państwach, pod warunkiem że instytucje te oferują publicznie tytuły uczestnictwa i umarzają je na żądanie uczestnika.

Działalność lokacyjna funduszu emerytalnego musi być prowadzona zgodnie z ograniczeniami inwestycyjnymi opisanymi szczegółowo w regulacjach dotyczących działalności otwartych funduszy emerytalnych.

Ponadto aktywa funduszu emerytalnego nie mogą być lokowane w: (i) akcjach lub innych papierach wartościowych emitowanych przez powszechne towarzystwo emerytalne zarządzające tym funduszem; (ii) akcjach lub innych papierach wartościowych emitowanych przez akcjonariusza powszechnego towarzystwa emerytalnego zarządzającego tym funduszem; oraz (iii) akcjach lub innych papierach wartościowych emitowanych przez podmioty będące podmiotami związanymi w stosunku do podmiotów określonych w literze (a) i (b).

Aktywa otwartego funduszu emerytalnego przechowywane są przez depozytariusza. Wartość aktywów netto otwartego funduszu emerytalnego jest ustalana przez fundusz w każdym dniu wyceny i według stanu na ten dzień oraz podawana do wiadomości KNF oraz agencji informacyjnej. Wycena aktywów netto otwartego funduszu emerytalnego stanowi podstawę ustalenia wartości jednostki rozrachunkowej. Na podstawie wartości jednostki rozrachunkowej, na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach Emerytalnych, obliczana jest stopa zwrotu otwartego funduszu emerytalnego.

Ustawa o Funduszach Emerytalnych określa minimalną wymaganą stopę zwrotu, której nieosiągnięcie powoduje powstanie niedoboru. Niedobór występuje w otwartym funduszu w przypadku, gdy stopa zwrotu danego funduszu ustalana na koniec marca i września każdego roku za okres ostatnich 36 miesięcy jest niższa od minimalnej wymaganej stopy zwrotu, tj. stopy zwrotu niższej o 50% od średniej ważonej stopy zwrotu wszystkich otwartych funduszy w tym okresie lub o 4 punkty procentowe od tej średniej, w zależności od tego, która z tych wielkości jest niższa. Średnia ważona stopa zwrotu wszystkich otwartych funduszy za okres 36 miesięcy jest sumą iloczynów stopy zwrotu każdego z otwartych funduszy i wskaźnika przeciętnego udziału w rynku danego otwartego funduszu ograniczonego do maksymalnego poziomu 15%.

Niedobór uzupełniany jest przez otwarty fundusz emerytalny w terminie i na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach Emerytalnych ze środków zgromadzonych na prowadzonym w tym celu w otwartym funduszu emerytalnym rachunku rezerwowym. Niedobór niepokryty ze środków zgromadzonych na rachunku rezerwowym pokrywany jest, na zasadach określonych w Ustawie o Funduszach Emerytalnych, ze środków zgromadzonych na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego, utworzonego również na mocy wskazanej Ustawy w otwartym funduszu emerytalnym. Jeżeli środki na rachunku części dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego w danym otwartym funduszu emerytalnym są niewystarczające na pokrycie niedoboru, powszechne towarzystwo emerytalne dokonuje jego pokrycia z własnych środków w terminie określonym w Ustawie o Funduszach Emerytalnych. Jeżeli pokrycie niedoboru, w sposób określony powyżej, okaże się niemożliwe, zarząd powszechnego towarzystwa emerytalnego jest obowiązany zawiadomić o tym niezwłocznie KNF, który występuje do właściwego sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości tego towarzystwa. Jednocześnie, niedobór niepokryty z własnych środków powszechnego towarzystwa emerytalnego pokrywany jest z pozostałych środków Funduszu Gwarancyjnego administrowanych przez KDPW.

Zgodnie z Ustawą o Funduszach Emerytalnych powszechne towarzystwo emerytalne otrzymuje od otwartego funduszu emerytalnego opłatę pobraną w formie potrącenia określonej procentowo kwoty z wpłacanych składek, nie większej niż 3,5%.

Ponadto powszechne towarzystwo emerytalne otrzymuje opłatę za zarządzanie funduszem według stawki ustalonej w statucie, jednak nieprzekraczającej kwot obliczonych według następującej skali:

Wysokość aktywów netto (w mln PLN)		Miesięczna opłata za zarządzanie otwartym funduszem od aktywów netto wynosi:
ponad	do	
	8.000	0,045% wartości aktywów netto w skali miesiąca
8.000	20.000	3,6 mln PLN + 0,04% nadwyżki ponad 8.000 mln PLN wartości aktywów netto, w skali miesiąca
20.000	35.000	8,4 mln PLN + 0,032% nadwyżki ponad 20.000 mln PLN wartości aktywów netto, w skali miesiąca
35.000	45.000	13,2 mln PLN + 0,023% nadwyżki ponad 35.000 mln PLN wartości aktywów netto, w skali miesiąca
45.000		15,5 mln PLN

Kwota opłaty za zarządzanie funduszem jest obliczana na każdy dzień ustalania wartości aktywów netto funduszu i płatna w ostatnim dniu roboczym każdego miesiąca.

Powszechne towarzystwo emerytalne może otrzymać również środki z rachunku premiewego, wypłacane towarzystwu, na warunkach określonych w Ustawie o Funduszach Emerytalnych. Otwarty fundusz emerytalny przekazuje ze swoich aktywów na rzecz powszechnego towarzystwa emerytalnego środki w kwocie nie wyższej w skali miesiąca niż 0,005% wartości zarządzanych aktywów netto funduszu, które powszechne towarzystwo emerytalne nie później niż w pierwszym dniu roboczym kolejnego miesiąca wpłaca na rachunek premiewy prowadzony w otwartym funduszu emerytalnym.

Opis planowanych zmian w regulacjach prawnych dotyczących powszechnych towarzystw emerytalnych oraz otwartych funduszy emerytalnych został zamieszczony w punkcie „Trendy na rynku otwartych funduszy emerytalnych w Polsce” w Rozdziale „Otoczenie rynkowe”.

### 3.2.2 Nadzór nad powszechnymi towarzystwami emerytalnymi i otwartymi funduszami emerytalnymi

Utworzenie powszechnego towarzystwa emerytalnego oraz otwartego funduszu emerytalnego wymaga zezwolenia KNF. Ustawa o Funduszach Emerytalnych określa także inne przypadki, w których niezbędne jest uzyskanie zezwolenia KNF. Należą do nich w szczególności: zmiany statutu powszechnego towarzystwa emerytalnego lub otwartego funduszu emerytalnego, zmiana umowy z depozytariuszem, przejęcie zarządzania otwartym funduszem emerytalnym przez inne powszechne towarzystwo emerytalne lub połączenie powszechnych towarzystw emerytalnych, a także powołanie na członka zarządu i rady nadzorczej powszechnego towarzystwa emerytalnego.

Ten sam podmiot może być akcjonariuszem wyłącznie jednego powszechnego towarzystwa emerytalnego. Podmioty związane mogą być akcjonariuszami wyłącznie tego samego powszechnego towarzystwa emerytalnego, z zastrzeżeniem możliwości uzyskania zgody KNF na posiadanie akcji więcej niż jednego powszechnego towarzystwa emerytalnego w sytuacjach określonych w Ustawie o Funduszach Emerytalnych.

Każdorazowe nabycie lub objęcie akcji powszechnego towarzystwa emerytalnego wymaga zezwolenia KNF. Jeżeli obejmującym akcje powszechnego towarzystwa emerytalnego jest dotychczasowy akcjonariusz tego towarzystwa, zawiadamia on KNF o objęciu akcji w terminie 14 dni od daty ich objęcia. Objęcie akcji w liczbie powodującej przekroczenie odpowiednio 20%, 25%, 33%, 50%, 66%, 75% lub 80% głosów

na walnym zgromadzeniu wymaga jednak uzyskania zezwolenia KNF. Czynność prawna dokonana z naruszeniem powyższych wymogów jest nieważna.

W ramach nadzoru nad działalnością powszechnych towarzystw emerytalnych i otwartych funduszy emerytalnych KNF jest uprawniony między innymi do żądania udostępnienia kopii dokumentów lub udzielenia wszelkich informacji i wyjaśnień, przeprowadzenia kontroli działalności otwartego funduszu emerytalnego lub powszechnego towarzystwa emerytalnego, nakładania kar pieniężnych, zawieszenia wykonywania przez akcjonariusza prawa głosu na walnym zgromadzeniu powszechnego towarzystwa emerytalnego oraz cofnięcia zezwolenia na utworzenie powszechnego towarzystwa emerytalnego.

### **3.3 Regulacje i nadzór nad działalnością TFI PZU – Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych**

#### *3.3.1 Działalność towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych*

Towarzystwo funduszy inwestycyjnych prowadzi działalność w formie spółki akcyjnej. Przedmiotem działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych jest, co do zasady, tworzenie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi, w tym pośrednictwo w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa, reprezentowanie ich wobec osób trzecich oraz zarządzanie zbiorczym portfelem papierów wartościowych. W określonych w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych przypadkach towarzystwo funduszy inwestycyjnych może prowadzić także inną działalność.

Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych określa minimalną wysokość kapitału zakładowego i zasady dotyczące utrzymywania kapitałów własnych towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

Fundusz inwestycyjny jest osobą prawną, której wyłącznym przedmiotem działalności jest lokowanie środków pieniężnych zebranych w drodze publicznego lub niepublicznego proponowania nabycia jednostek uczestnictwa albo certyfikatów inwestycyjnych, w określone w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych papiery wartościowe, instrumenty rynku pieniężnego i inne prawa majątkowe. Towarzystwo funduszy inwestycyjnych tworzy fundusz inwestycyjny oraz, jako jego organ, zarządza nim i reprezentuje w stosunkach z osobami trzecimi.

Fundusz inwestycyjny może być utworzony jako fundusz inwestycyjny otwarty, specjalistyczny fundusz inwestycyjny otwarty lub fundusz inwestycyjny zamknięty. Możliwe jest także tworzenie funduszy inwestycyjnych szczególnych typów lub konstrukcji określonych w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych.

Działalność lokacyjna funduszu inwestycyjnego jest szczegółowo określona w Ustawie o Funduszach Inwestycyjnych, która precyzuje katalog dopuszczalnych lokat oraz limitów zaangażowania dla poszczególnych kategorii lokat w rozbiciu na poszczególne rodzaje funduszy inwestycyjnych. Rejestr aktywów funduszu inwestycyjnego prowadzony jest przez depozytariusza.

#### *3.3.2 Nadzór nad działalnością towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz funduszy inwestycyjnych*

Utworzenie towarzystwa funduszy inwestycyjnych oraz funduszu inwestycyjnego wymaga zezwolenia KNF. Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych określa także inne przypadki, w których niezbędne jest uzyskanie zezwolenia KNF. Należą do nich w szczególności niektóre zmiany statutu funduszu, połączenie lub przekształcenia funduszy czy zmiana depozytariusza.

Bezpośrednie lub pośrednie nabycie lub objęcie akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych w liczbie, która spowoduje osiągnięcie lub przekroczenie 10%, 20%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy towarzystwa lub udziału w kapitale zakładowym, wymaga zawiadomienia KNF, przy czym posiadanie akcji przez podmiot zależny uważa się za ich posiadanie przez podmiot dominujący. Przez pośrednie nabycie lub objęcie akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych rozumie się nabycie lub objęcie akcji lub udziałów podmiotu posiadającego w sposób pośredni lub bezpośredni akcje towarzystwa funduszy inwestycyjnych, jeżeli w wyniku tego nabycia dojdzie do osiągnięcia lub przekroczenia 50% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy lub zgromadzeniu wspólników lub 50% udziału w kapitale zakładowym tego podmiotu oraz nabycie lub objęcie akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych przez podmiot bezpośrednio lub pośrednio zależny. KNF przysługuje prawo zgłoszenia sprzeciwu wobec planowanego nabycia lub objęcia akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych w terminie 3 miesięcy od dnia zawiadomienia. Wykonywanie prawa głosu z akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych nabytych lub objętych z naruszeniem powyższych wymogów jest bezskuteczne.

Zawiadomienia KNF wymaga również zamiar bezpośredniego lub pośredniego zbycia akcji towarzystwa funduszy inwestycyjnych w liczbie stanowiącej co najmniej 10% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego lub przez podmiot posiadający akcje towarzystwa funduszy inwestycyjnych w liczbie uprawniającej do wykonywania co najmniej 10%, 20%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów lub stanowiącej co najmniej 10%, 20%, 33% lub 50% kapitału zakładowego, jeżeli w wyniku tego zbycia podmiot ten będzie posiadał akcje w liczbie uprawniającej do wykonywania mniej niż 10%, 20%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów lub stanowiącej mniej niż 10%, 20%, 33% lub 50% kapitału zakładowego.

W ramach nadzoru nad działalnością towarzystw funduszy inwestycyjnych i funduszy inwestycyjnych KNF jest uprawniony między innymi do przeprowadzenia kontroli działalności towarzystwa funduszy inwestycyjnych i funduszu inwestycyjnego, nakładania kar pieniężnych, zakazania akcjonariuszowi towarzystwa funduszy inwestycyjnych wykonywania prawa głosu z posiadanych akcji towarzystwa oraz cofnięcia zezwolenia dla towarzystwa funduszy inwestycyjnych.

### **3.4 Regulacje i nadzór nad działalnością PZU AM**

#### *3.4.1 Zarządzanie portfelami instrumentów finansowych – Ustawa o Obrocie*

Działalność w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, jako działalność z zakresu pośrednictwa w obrocie instrumentami finansowymi stanowi działalność maklerską i została uregulowana w Ustawie o Obrocie.

Działalność w zakresie zarządzania portfelami na terytorium RP może być wykonywana przez dom maklerski (spółkę akcyjną, spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółkę komandytowo-akcyjną dedykowaną do prowadzenia działalności maklerskiej), bank krajowy, zagraniczną firmę inwestycyjną, czyli podmiot z kraju należącego do EOG posiadający stosowne zezwolenie w swoim państwie macierzystym (pod warunkiem złożenia do KNF, za pośrednictwem macierzystego organu nadzoru, stosownej notyfikacji zamiaru prowadzenia tej działalności na terytorium RP) oraz przez podmiot z kraju należącego do OECD posiadający w swoim państwie macierzystym stosowne zezwolenie (pod warunkiem uzyskania odrębnego zezwolenia KNF na prowadzenie działalności na terytorium RP).

Ustawa o Obrocie i akty wykonawcze do niej zawierają szczegółowe zasady ustalania wysokości minimalnego kapitału założycielskiego domu maklerskiego oraz utrzymywania, przez cały okres prowadzenia działalności maklerskiej, odpowiedniego poziomu kapitałów nadzorowanych. Dom maklerski obowiązany jest stosować w prowadzonej działalności rozwiązania techniczne i organizacyjne zapewniające bezpieczeństwo i ciągłość świadczonych usług maklerskich oraz ochronę interesów klientów i informacji poufnych lub stanowiących tajemnicę zawodową w rozumieniu Ustawy o Obrocie.

#### *3.4.2 Nadzór nad domami maklerskimi*

Działalność maklerska może być prowadzona wyłącznie na podstawie zezwolenia udzielonego przez KNF (z zastrzeżeniem wyjątków przewidzianych w Ustawie o Obrocie).

Domy maklerskie są, co do zasady, zobowiązane spełniać określone w Ustawie o Obrocie wymogi w zakresie adekwatności kapitałowej. Zgodnie z powołaną ustawą wybór przez dom maklerski określonej metody wyznaczania całkowitego wymogu kapitałowego wymaga uzyskania zgody KNF.

Zamiar bezpośredniego lub pośredniego nabycia lub objęcia akcji domu maklerskiego w liczbie stanowiącej co najmniej 10% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego lub powodującej osiągnięcie lub przekroczenie 10%, 20%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego wymaga zawiadomienia KNF, przy czym na potrzeby ustalenia liczby głosów lub udziału w kapitale zakładowym, posiadanie akcji domu maklerskiego przez podmiot zależny uważa się za ich posiadanie przez podmiot dominujący. Przez pośrednie nabycie lub objęcie akcji domu maklerskiego rozumie się nabycie lub objęcie akcji lub udziałów podmiotu posiadającego w sposób pośredni lub bezpośredni akcje domu maklerskiego, jeżeli w wyniku nabycia lub objęcia dojdzie do osiągnięcia lub przekroczenia 50% ogólnej liczby głosów lub 50% udziału w kapitale zakładowym tego podmiotu oraz nabycie lub objęcie akcji domu maklerskiego przez podmiot bezpośrednio lub pośrednio zależny. KNF przysługuje prawo zgłoszenia sprzeciwu wobec planowanego bezpośredniego lub pośredniego nabycia lub objęcia akcji domu maklerskiego w terminie 3 miesięcy od dnia dokonania zawiadomienia w przypadkach wyraźnie wskazanych w Ustawie o Obrocie. Wykonywanie prawa głosu z akcji domu maklerskiego nabytych lub objętych z naruszeniem powyższych wymogów jest bezskuteczne.

Zawiadomienia KNF wymaga również zamiar bezpośredniego lub pośredniego zbycia akcji domu maklerskiego w liczbie stanowiącej co najmniej 10% ogólnej liczby głosów lub kapitału zakładowego lub przez podmiot posiadający akcje domu maklerskiego w liczbie uprawniającej do wykonywania co najmniej 10%, 20%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów lub stanowiącej co najmniej 10%, 20%, 33% lub 50% kapitału zakładowego, jeżeli w wyniku tego zbycia podmiot ten będzie posiadał akcje w liczbie uprawniającej do wykonywania mniej niż 10%, 20%, 33% lub 50% ogólnej liczby głosów lub stanowiącej mniej niż 10%, 20%, 33% lub 50% kapitału zakładowego.

W ramach nadzoru nad działalnością domów maklerskich KNF jest uprawniony między innymi do zlecenia kontroli sprawozdań finansowych, informacji i ksiąg rachunkowych domu maklerskiego, przeprowadzenia kontroli działalności lub sytuacji finansowej domu maklerskiego, zakazania akcjonariuszowi domu maklerskiego wykonywania prawa głosu z posiadanych akcji domu maklerskiego oraz nałożenia na dom maklerski kary pieniężnej lub cofnięcia zezwolenia na prowadzenie działalności maklerskiej albo ograniczenia zakresu wykonywanej działalności maklerskiej.

## **4. Inne regulacje**

#### *4.1.1 Przepisy o ochronie konkurencji i konsumentów*

Działalność spółek z Grupy PZU oraz podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU mają udziały lub akcje, podlega również nadzorowi i kontroli innych organów państwowych, w szczególności Prezesa UOKiK odnośnie działalności w Polsce, w zakresie polityki antymonopolowej oraz polityki ochrony konsumentów.

Regulacje Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów w zakresie kontroli sprawowanej przez Prezesa UOKiK nad koncentracją przedsiębiorstw zostały opisane w punkcie „Regulacja Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów” w Rozdziale „Polski rynek papierów wartościowych oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji”.

Ponadto, zgodnie z Ustawą o Ochronie Konkurencji i Konsumentów, zadaniem Prezesa UOKiK jest przeciwdziałanie stosowaniu przez przedsiębiorców praktyk ograniczających konkurencję (tj. porozumień ograniczających konkurencję oraz nadużywania pozycji dominującej).

W przypadku stwierdzenia stosowania takich praktyk Prezes UOKiK może nakazać ich zaprzestania oraz zastosować sankcje pieniężne, których wysokość może sięgać do 10% przychodu osiągniętego w roku poprzedzającym rok nałożenia kary.

Kompetencje Prezesa UOKiK w zakresie ochrony zbiorowych interesów konsumentów polegają na wydawaniu decyzji zakazujących stosowania praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów, takich jak stosowanie niedozwolonych postanowień wzorców umów, niedopełnienie obowiązku udzielania konsumentom rzetelnej, prawdziwej i pełnej informacji, czyny nieuczciwej konkurencji i nieuczciwe praktyki rynkowe. W przypadku stwierdzenia stosowania takich praktyk Prezes UOKiK może zastosować sankcje pieniężne, których wysokość może być znaczna (do 10% przychodu osiągniętego w roku poprzedzającym rok nałożenia kary).

Szczególne przepisy dotyczące ochrony konsumentów zawarte są również w innych ustawach, w szczególności KC, Ustawie o Ochronie Niektórych Praw Konsumentów oraz Ustawie o Przeciwdziałaniu Nieuczciwym Praktykom Rynkowym. Na podstawie tych przepisów konsumentom przysługują pewne szczególne uprawnienia, w porównaniu do podmiotów, które nie mają statusu konsumentów. W szczególności umowy z konsumentami należy formułować w sposób jasny. Wszelkie niejasności są interpretowane na korzyść konsumenta. Niektóre zachowania przedsiębiorców wobec konsumentów są uważane za nieuczciwe praktyki rynkowe i są zakazane (ich katalog zawiera Ustawa o Przeciwdziałaniu Nieuczciwym Praktykom Rynkowym). Niektóre klauzule umowne są uznawane za naruszające interesy konsumenta (ich przykładową listę zawiera art. 385<sup>3</sup> KC). Klauzule takie, jeżeli są niezgodnione indywidualnie z konsumentem, nie wiążą go, jeśli kształtują jego prawa lub obowiązki w sposób sprzeczny z dobrymi obyczajami, rażąco naruszając jego interesy.

#### 4.1.2 Przepisy Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji

Ustawa o Komerccjalizacji i Prywatyzacji określa zasady dokonywania przekształceń własnościowych przedsiębiorstw państwowych, w tym zasady przekształcania tych przedsiębiorstw w spółki handlowe. Ponadto Ustawa ta określa zasady działania organów takich spółek i powoływania ich członków, wymogi dotyczące obowiązku uzyskiwania zgody organów na dokonanie określonych czynności przez spółki oraz zasady zbywania akcji należących do Skarbu Państwa. W szczególności Ustawa przyznaje pracownikom spółki prawo wyboru odpowiedniej liczby członków do rady nadzorczej w zależności od udziału Skarbu Państwa w kapitale zakładowym spółki, a także, w określonych przypadkach, prawo wyboru jednego członka zarządu. Ponadto pracownikom przysługuje prawo do nieodpłatnego nabycia do 15% akcji (udziałów) objętych przez Skarb Państwa w dniu wpisania spółki do rejestru (prawo do tzw. akcji pracowniczych).

Z uwagi na fakt, że Spółka nie została utworzona na podstawie przepisów o komercjalizacji i prywatyzacji, przepisy Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji mają do PZU zastosowanie w ograniczonym zakresie. Przykładowo, w trybie określonym w Ustawie, Skarb Państwa przekazał nieodpłatnie pracownikom Spółki w 2001 roku „akcje pracownicze” (zobacz informację zawartą w punkcie „Istotne umowy” w Rozdziale „Opis działalności”). Do Spółki, do czasu, gdy w Spółce ponad połowa akcji będzie należała do Skarbu Państwa ma również zastosowanie art. 19b Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, zgodnie z którym zawarcie przez Spółkę umowy, której zamiarem jest darowizna lub zwolnienie z długu oraz innej umowy niezwiązanej z przedmiotem działalności gospodarczej określonym w statucie, wymaga zgody rady nadzorczej pod rygorem nieważności. Wymóg uzyskania zgody rady nadzorczej nie ma zastosowania do umów o wartości nie przekraczającej równowartości w złotych kwoty 5 tys. EUR. Ponadto zbycie akcji Spółki przez Skarb Państwa może nastąpić wyłącznie w trybie określonym w Ustawie o Komerccjalizacji i Prywatyzacji. W przypadku jeżeli w następstwie sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty udział Skarbu Państwa w kapitale zakładowym spadnie poniżej 50% wszystkich akcji Spółki, niektóre regulacje Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji przestaną mieć zastosowanie do Spółki. Informacja na temat czynnika ryzyka związanego z Ustawą o Komerccjalizacji i Prywatyzacji jest zawarta w punkcie „Uprawnienia osobiste przyznane Skarbowi Państwa i Eureko w uprzednio obowiązującym Statucie mogłyby zostać zakwestionowane, co mogłoby stanowić podstawę do kwestionowania ważności czynności organów Spółki, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”.

#### 4.1.3 Przepisy dotyczące ochrony danych osobowych

Spółki z Grupy PZU, których klientami są osoby fizyczne, zobowiązane są stosować regulacje dotyczące ochrony danych osobowych zawarte w Ustawie o Ochronie Danych Osobowych oraz Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej. Podstawowe regulacje dotyczące zakresu i sposobu przetwarzania danych osobowych oraz prawa osób, których dane te dotyczą, określają przepisy Ustawy o Ochronie Danych Osobowych. Pod pojęciem przetwarzania danych rozumie się m.in. zbieranie, przechowywanie, zmienianie, udostępnienie i usuwanie danych. Zgodnie z Ustawą o Ochronie Danych Osobowych przetwarzanie danych osobowych może odbywać się jedynie przy zastosowaniu środków technicznych i organizacyjnych zapewniających należyłą ochronę. Osobom, których dane dotyczą, przysługuje prawo dostępu do tych danych oraz możliwość ich poprawiania. Spółki z Grupy PZU jako administratorzy danych są obowiązane zapewnić dokonywanie tych czynności w sposób zgodny z prawem, ponadto udzielić informacji osobie, której dane dotyczą, o adresie swojej siedziby i pełnej nazwie, celu zbierania danych, prawie dostępu i dobrowolności podania danych lub podstawie prawnej obowiązku ich udzielenia. Administrator danych jest zobowiązany do zapewnienia ochrony danych osobowych, w szczególności poprzez kontrolę nad tym, jakie dane osobowe, kiedy i przez kogo zostały do zbioru danych wprowadzone oraz komu są przekazywane. W tym celu powinien prowadzić ewidencję osób uprawnionych do przetwarzania danych, zobowiązanych do zachowania w tajemnicy danych oraz sposobów ich zabezpieczenia. Zbiory danych osobowych podlegają rejestracji przez Generalnego Inspektora Ochrony Danych Osobowych, który sprawuje nadzór nad prawidłowym przetwarzaniem danych osobowych. Uregulowania szczególne dotyczące ochrony danych osobowych pracowników, które znajdują zastosowanie do osób pozostających w stosunku pracy ze spółkami z Grupy PZU, znajdują się w przepisach KP.

Szczególne regulacje dotyczące ochrony danych mają zastosowanie do zakładów ubezpieczeń. W szczególności, na mocy Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej zakład ubezpieczeń może zbierać w celu oceny ryzyka ubezpieczeniowego lub wykonania umowy ubezpieczenia dane

ubezpieczonych lub uprawnionych z umowy ubezpieczenia zawarte w umowach ubezpieczenia lub oświadczeniach ubezpieczających. Jest on uprawniony, o ile posiada pisemną zgodę ubezpieczonego lub osoby, na rzecz której ma zostać zawarta umowa ubezpieczenia, do zwracania się za pośrednictwem upoważnionego lekarza do zakładów opieki zdrowotnej o udzielenie informacji o stanie zdrowia tej osoby, w celu oceny ryzyka ubezpieczeniowego lub w związku z wypłatą świadczenia z tytułu umowy ubezpieczenia. Zgodnie z powyższą Ustawą (z zastrzeżeniem dotyczącym ujawniania informacji określonym podmiotom, takim jak np. policja czy prokuratura), zakład ubezpieczeń i osoby w nim zatrudnione oraz podmioty, za pomocą których zakład ubezpieczeń wykonuje czynności ubezpieczeniowe, są obowiązane do zachowania tajemnicy dotyczącej poszczególnych umów ubezpieczenia. Zakład ubezpieczeń może udostępnić przetwarzane przez siebie dane osobowe innemu zakładowi ubezpieczeń na pisemne żądanie tego zakładu, o ile posiada on pisemną zgodę osoby, której dane dotyczą oraz w celu i zakresie określonym w Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej.

#### 4.1.4 Prawo Zamówień Publicznych

Prawo Zamówień Publicznych określa zasady i tryb udzielania zamówień publicznych na określone usługi. Działalność ubezpieczeniowa, w tym świadczenie usług ubezpieczenia, stanowi usługę w rozumieniu Prawa Zamówień Publicznych. Z tego względu podmiot zobowiązany do stosowania Prawa Zamówień Publicznych, zamierzający zawrzeć umowę ubezpieczenia, ma obowiązek udzielenia stosownego zamówienia z zastosowaniem przepisów tejże ustawy, jak również innych właściwych przepisów. Zgodnie z Prawem Zamówień Publicznych zawarcie umowy następuje po przeprowadzeniu jednego z trybów postępowania o udzielenie zamówienia publicznego. Zgodnie z interpretacją Urzędu Zamówień Publicznych opublikowaną w maju 2009 roku w przypadku grupowych umów ubezpieczenia zawieranych z zakładem ubezpieczeniowym przez podmiot zobowiązany do stosowania przepisów Prawa Zamówień Publicznych konieczne jest przeprowadzenie postępowania na zasadach określonych w tych przepisach. Zgodnie z Prawem Zamówień Publicznych w okresie do dnia 29 stycznia 2010 roku w przypadku naruszenia przepisów Prawa Zamówień Publicznych zawarta umowa była bezwzględnie nieważna. W dniu 29 stycznia 2010 roku weszła w życie nowelizacja Prawa Zamówień Publicznych, w wyniku której m.in. wprowadzono sankcję względnej nieważności takiej umowy. Oznacza to, że w przypadku zawarcia umowy z naruszeniem ustawy dla jej unieważnienia niezbędny jest prawomocny wyrok sądu.

#### 4.1.5 Przepisy dotyczące podatku od zysków kapitałowych („podatek Belki”)

Począwszy od dnia 1 marca 2002 roku, ryczałtowemu podatkowi dochodowemu od osób fizycznych podlegają przychody w postaci odsetek lub innych przychodów od środków pieniężnych zgromadzonych na rachunku podatnika lub w innych formach oszczędzania, przechowywania lub inwestowania, prowadzonych przez podmiot uprawniony na podstawie odrębnych przepisów, z wyjątkiem środków pieniężnych gromadzonych w związku z wykonywaną działalnością gospodarczą (tzw. podatek Belki). Na podstawie art. 30a ust. 1 pkt 3 Ustawy o PODOF, od wspomnianych przychodów naliczany i pobierany jest ryczałtowy podatek w wysokości 19% (bez pomniejszania przychodu o koszty uzyskania). Jednocześnie od podatku zwolnione są m.in. kwoty otrzymywane z tytułu ubezpieczeń osobowych, z wyjątkiem dochodu otrzymanego z tytułu inwestowania składki ubezpieczeniowej w związku z umową ubezpieczenia zawartą na podstawie przepisów o działalności ubezpieczeniowej w przypadku ubezpieczeń związanych z funduszami kapitałowymi. W rezultacie, o ile dany produkt ubezpieczeniowy jest umową ubezpieczenia osobowego i nie jest kwalifikowany do umów ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym, świadczenia uzyskane przez podatników z tytułu jego nabycia są zwolnione z podatku dochodowego.

## **XIV. PODSTAWOWE INFORMACJE O GRUPIE PZU ORAZ PODMIOTACH, W KTÓRYCH PODMIOTY Z GRUPY PZU POSIADAJĄ AKCJE LUB UDZIAŁY**

### **1. Informacje o Emitencie**

Emitent działa pod firmą Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna. Emitent może używać wyróżniającego go znaku graficznego oraz skrótu firmy „PZU SA”. Siedzibą Emitenta jest Warszawa, al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, Polska, telefon: +48 22 582 21 00, faks: + 48 22 582 28 81, adres strony internetowej: www.pzu.pl. Numer identyfikacji podatkowej NIP: 526-025-10-49. Statystyczny numer identyfikacyjny REGON: 010001345.

Emitent działa w formie spółki akcyjnej, na podstawie przepisów prawa polskiego, w szczególności na podstawie i zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej, KSH oraz innymi przepisami prawa dotyczącymi spółek kapitałowych.

Emitent w obecnej formie prawnej został utworzony w wyniku przekształcenia Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa pod firmą Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna. Przekształcenie nastąpiło na podstawie przepisów Pierwszej Ustawy Ubezpieczeniowej oraz wydanego na jej podstawie Rozporządzenia Ministra Finansów w Sprawie Trybu i Zasad Przekształcenia Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa. Powstała w wyniku przekształcenia Spółka została wpisana do rejestru handlowego prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XVI Wydział Gospodarczy-Rejestrowy, w dniu 27 grudnia 1991 roku pod numerem RHB 30314. Na podstawie postanowienia Sądu Rejonowego dla m.st. Warszawy, XIX Wydział Gospodarczy KRS z dnia 30 kwietnia 2001 roku, Spółka została wpisana do Rejestru Przedsiębiorców. Obecnie Spółka jest wpisana do Rejestru Przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy, XII Wydział Gospodarczy KRS pod numerem KRS 0000009831.

Emitent został utworzony na czas nieograniczony.

Opis historii Emitenta oraz istotnych zdarzeń w rozwoju Emitenta i Grupy PZU został przedstawiony w punkcie „Historia” w Rozdziale „Opis Działalności”.

### **2. Przedmiot działalności Emitenta**

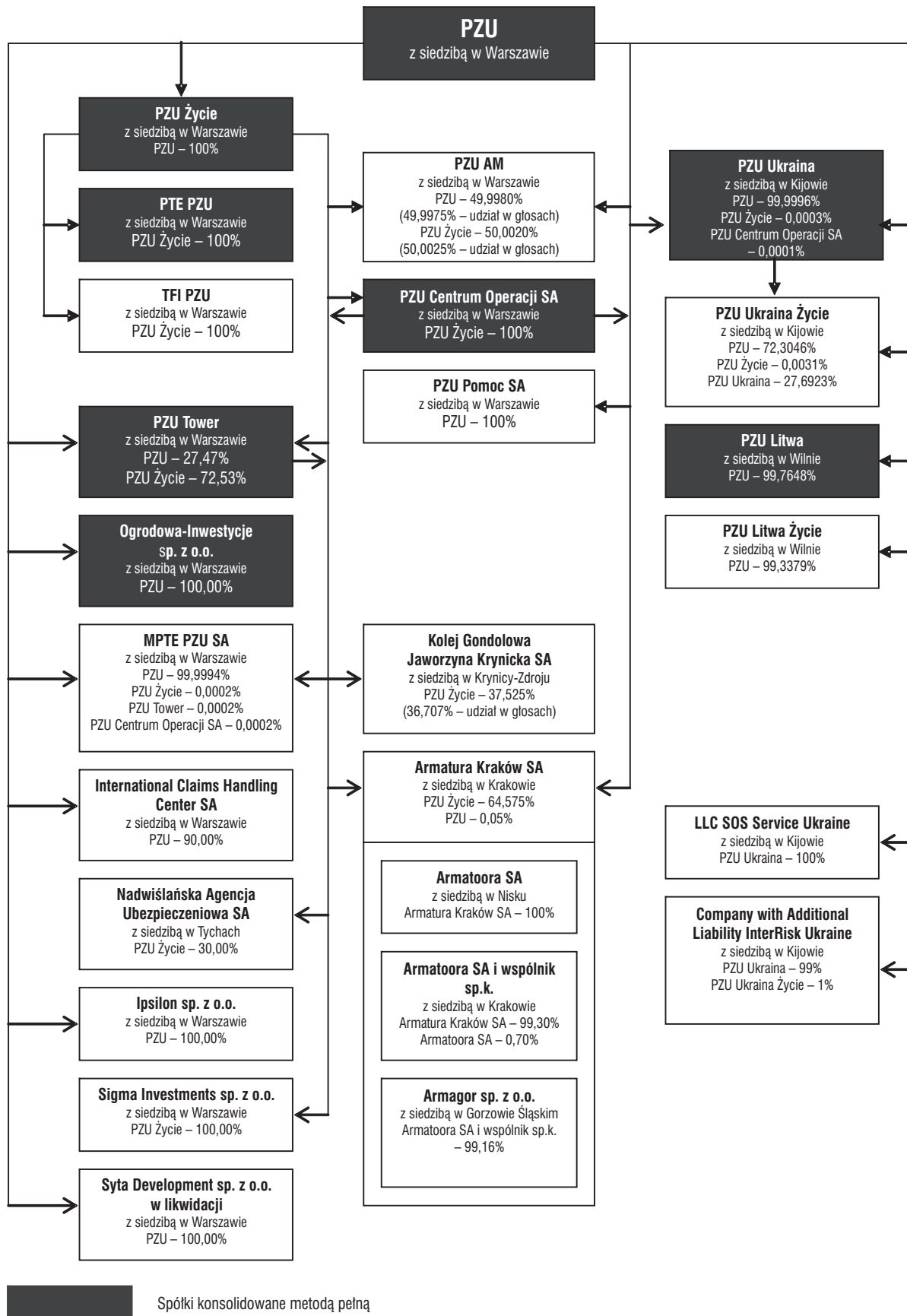
Przedmiot działalności Emitenta określa § 5 Statutu (zobacz Załącznik nr 3 do Prospektu). Podstawowy przedmiot działalności Emitenta obejmuje wykonywanie działalności ubezpieczeniowej i bezpośrednio z nią związanej, jak również wykonywanie działalności reasekuracyjnej (reasekuracji czynnej) i bezpośrednio z nią związanej. Ponadto § 5 ust. 2 Statutu wymienia szereg innych rodzajów działalności, które Emitent może wykonywać bezpośrednio lub poprzez pośredników ubezpieczeniowych.

### **3. Struktura Grupy PZU z uwzględnieniem podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU posiadają akcje lub udziały**

Na dzień Prospektu w skład Grupy PZU wchodzi PZU oraz 7 spółek objętych konsolidacją, które posiadają akcje lub udziały w 18 spółkach niepodlegających konsolidacji. PZU jest jednostką dominującą Grupy PZU. Grupa PZU oraz niektóre spółki zależne PZU prowadzą działalność ubezpieczeniową w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz ubezpieczeń na życie, jak również działalność polegającą na zarządzaniu funduszem emerytalnym, działalność w zakresie tworzenia i zarządzania funduszami inwestycyjnymi, jak również działalność w zakresie zarządzania portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych. Emitent jest podmiotem zależnym od Skarbu Państwa.

Poniżej przedstawiono strukturę Grupy PZU według stanu na dzień Prospektu z uwzględnieniem spółek, w których spółki z Grupy PZU posiadają akcje lub udziały, ze wskazaniem udziału PZU w kapitale zakładowym każdej ze spółek.

Rysunek 2: Struktura Grupy PZU z uwzględnieniem spółek, w których spółki z Grupy PZU posiadają akcje lub udziały. Za wyjątkami wskazanymi na schemacie, udziały procentowe w kapitale są tożsame z procentowym udziałem w głosach na walnym zgromadzeniu (zgromadzeniu wspólników)



Schemat nie obejmuje PZU Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Akcji Krakowiak ani PZU Funduszu Inwestycyjnego Otwartego Papierów Dłużnych Polonez.

Poniżej przedstawiono podstawowe informacje na temat spółek objętych konsolidacją, innych wybranych spółek bezpośrednio i pośrednio zależnych od Emitenta, oraz Emitenta jako podmiotu dominującego.

#### **PZU**

PZU jest jednostką dominującą Grupy PZU. Pozostałe informacje na temat Emitenta zostały przedstawione w punktach „Informacje o Emitencie” oraz „Przedmiot działalności Emitenta” powyżej.

#### **PZU Życie**

PZU Życie z siedzibą przy al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, Polska, zostało utworzone w dniu 18 grudnia 1991 roku. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 26 lipca 2001 roku pod numerem KRS 0000030211. Emitent posiada w spółce bezpośrednio 100% akcji. Przedmiotem działalności PZU Życie jest działalność ubezpieczeniowa w zakresie ubezpieczeń na życie. PZU Życie oferuje również ubezpieczenia posagowe, rentowe, wypadkowe i inwestycyjne, zawierane w postaci umów indywidualnych lub grupowych.

#### **PTE PZU**

PTE PZU z siedzibą przy al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, Polska, zostało utworzone w dniu 6 sierpnia 1998 roku. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 6 września 2001 roku pod numerem KRS 0000040724. Emitent posiada w spółce pośrednio 100% akcji (spółka bezpośrednio zależna od PZU Życie). Przedmiotem działalności spółki jest tworzenie otwartego funduszu emerytalnego oraz 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 o Funduszach Emerytalnych. PTE PZU zarządza OFE PZU w ramach II filaru systemu ubezpieczeń społecznych.

#### **TFI PZU**

TFI PZU z siedzibą przy al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, Polska, zostało utworzone w dniu 3 lutego 1999 roku. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 12 czerwca 2001 roku pod numerem KRS 0000019102. Emitent posiada w spółce pośrednio 100% akcji (spółka bezpośrednio zależna od PZU Życie). Przedmiotem działalności spółki jest tworzenie funduszy inwestycyjnych i zarządzanie nimi, reprezentowanie funduszy wobec osób trzecich, zgodnie z przepisami Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych.

#### **PZU AM**

PZU AM z siedzibą przy al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, Polska, zostało utworzone w dniu 17 kwietnia 1998 roku. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 5 lipca 2001 roku pod numerem KRS 0000025441. Emitent posiada w spółce łącznie bezpośrednio i pośrednio 100% akcji. Przedmiotem działalności spółki jest prowadzenie działalności maklerskiej w rozumieniu Ustawy o Obrocie, w tym zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, oraz świadczenie usług zarządzania portfelami inwestycyjnymi funduszy inwestycyjnych.

#### **PZU Centrum Operacji SA**

PZU Centrum Operacji SA z siedzibą przy ul. Matuszewskiej 14, 03-876 Warszawa, Polska (dawniej Centrum Informatyki Grupy PZU SA) została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 26 września 2001 roku pod numerem KRS 0000043026. Emitent posiada w spółce pośrednio 100% akcji (spółka bezpośrednio zależna od PZU Życie).

Głównym przedmiotem działalności spółki jest świadczenie usług pomocniczych związanych z ubezpieczeniami i funduszami emerytalno-rentowymi. W szczególności spółka prowadzi rejestry, rachunki i rozliczenia funduszy inwestycyjnych oraz emerytalnych. Spółka świadczy także usługi związane z informatyką (m.in. doradztwo w zakresie sprzętu komputerowego, oprogramowania, analizy danych, budowania i przetwarzania baz danych), telefoniczną obsługą klienta, masowymi wydrukami, przetwarzaniem i archiwizowaniem dokumentów oraz wysyłką korespondencji. Spółka działa w strukturze Grupy PZU od sierpnia 1998 roku.

#### **PZU Pomoc SA**

PZU Pomoc SA z siedzibą przy al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, Polska, została utworzona w dniu 24 lutego 2009 roku. Spółka została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 18 marca 2009 roku pod numerem KRS 0000326045. Emitent posiada w spółce bezpośrednio 100% akcji. Przedmiotem działalności spółki jest działalność usługowa assistance oraz zarządzanie programami lojalnościowymi. Statut spółki przewiduje również prowadzenie działalności w zakresie opieki zdrowotnej.

#### **PZU Litwa**

PZU Litwa z siedzibą przy Konstitucijos Ave. 7, 09308 Wilno, Litwa, została zarejestrowana w rejestrze osób prawnych w dniu 9 sierpnia 1993 roku pod numerem 110057869. Emitent posiada w spółce bezpośrednio 99,76% akcji. Przedmiotem działalności spółki jest działalność ubezpieczeniowa w zakresie ubezpieczeń majątkowych.

#### **PZU Ukraina**

PZU Ukraina z siedzibą Artema 40, 04053 Kijów, Ukraina, została zarejestrowana w państwowym rejestrze osób prawnych i osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą w dniu 5 stycznia 1999 roku pod numerem 20782312. Emitent posiada w spółce bezpośrednio i pośrednio 100% akcji. Przedmiotem działalności spółki jest działalność ubezpieczeniowa w zakresie ubezpieczeń majątkowych.

#### **PZU Tower**

PZU Tower z siedzibą przy ul. Ogrodowej 58, 00-876 Warszawa, Polska, została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 2 lipca 2001 roku pod numerem KRS 0000021844. Emitent posiada w spółce łącznie bezpośrednio i pośrednio 100% udziałów (spółka bezpośrednio zależna od PZU Życie).

PZU Tower została utworzona jako spółka celowa Grupy PZU w sierpniu 1998 roku. PZU Tower prowadziła działalność w zakresie nabywania i zbywania nieruchomości, świadczenia usług związanych z budową i zagospodarowaniem nieruchomości oraz administrowaniem nimi, a także wynajmowaniem powierzchni na cele biurowe. W ramach restrukturyzacji PZU Tower w dniu 1 grudnia 2008 roku pomiędzy PZU Tower a PZU i PZU Życie została zawarta umowa sprzedaży przedsiębiorstwa spółki PZU Tower, na mocy której PZU wraz z PZU Życie nabyły na współwłasność przedsiębiorstwo spółki PZU Tower. Obecnie prowadzona działalność PZU Tower obejmuje głównie lokowanie wolnych środków finansowych.

#### **Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.**

Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o. z siedzibą przy ul. Ogrodowej 58, 00-876 Warszawa, Polska (dawniej PZU International sp. z o.o.) została zarejestrowana w rejestrze przedsiębiorców w dniu 29 września 2004 roku pod numerem KRS 0000218215. Emitent posiada w spółce bezpośrednio 100% udziałów. Przedmiotem działalności spółki jest m.in. eksploatacja, wynajem i obrót nieruchomościami oraz działalność hotelarska.

## XV. ZARZĄD I RADA NADZORCZA

### 1. Zarząd

#### 1.1 Skład, sposób funkcjonowania i kompetencje Zarządu

Na dzień Prospektu w skład Zarządu wchodzi trzy osoby, z którymi Emitent zawarł umowy o zarządzanie Spółką na czas nieoznaczony.

**Tabela 53: Lista członków Zarządu ze wskazaniem pełnionej funkcji oraz daty jej objęcia**

Imię i nazwisko członka Zarządu	Funkcja	Data objęcia funkcji
Andrzej Klesyk	Prezes Zarządu	14.12.2007
Witold Jaworski	Członek Zarządu	14.12.2007
Rafał Stankiewicz	Członek Zarządu	14.12.2007

Źródło: Emitent.

Obecna kadencja Zarządu rozpoczęła się z dniem 27 czerwca 2008 roku i upłynie w dniu 27 czerwca 2011 roku.

Mandaty członków Zarządu wygasną najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia przez nich funkcji.

Zgodnie z wymogami Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej powołanie dwóch członków zarządu, w tym prezesa krajowego zakładu ubezpieczeń, następuje za zgodą KNF. Spośród obecnych członków Zarządu zgodę KNF na powołanie w skład Zarządu uzyskali Andrzej Klesyk oraz Rafał Stankiewicz.

Miejscem pracy członków Zarządu jest siedziba Emitenta: al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa.

Opis wiedzy i doświadczenia zawodowego członków Zarządu został przedstawiony w punkcie „Życiorysy zawodowe członków Zarządu” poniżej.

#### Sposób funkcjonowania i kompetencje Zarządu wynikające ze Statutu

Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Spółką, niezastrzeżone przepisami prawa lub postanowieniami Statutu dla Walnego Zgromadzenia lub Rady Nadzorczej. W skład Zarządu wchodzi od trzech do siedmiu członków, powoływanych na okres wspólnej kadencji, która obejmuje trzy kolejne pełne lata obrotowe. Członkowie Zarządu, w tym Prezes Zarządu, są powoływani i odwoływani przez Radę Nadzorczą, przy czym członkowie Zarządu są powoływani i odwoływani przez Radę Nadzorczą na wniosek Prezesa Zarządu. Prezes Zarządu nowej kadencji powołany przed upływem bieżącej kadencji może złożyć wniosek do Rady Nadzorczej o powołanie pozostałych członków Zarządu nowej kadencji przed upływem kadencji bieżącej.

Zarząd uchwała swój regulamin, który zatwierdza Rada Nadzorcza. Pracami Zarządu kieruje Prezes Zarządu, który ustala zakres odpowiedzialności poszczególnych członków Zarządu. Uchwały Zarządu są podejmowane jedynie w obecności Prezesa Zarządu lub osoby wyznaczonej do kierowania pracami Zarządu pod jego nieobecność oraz jeżeli na posiedzeniu jest obecna co najmniej połowa składu Zarządu. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów, a w przypadku równości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu. Zarząd, za zgodą Prezesa Zarządu, może podejmować uchwały w trybie obiegowym w postaci pisemnej lub elektronicznej (tj. wykorzystując środki porozumiewania się na odległość, przy użyciu kwalifikowanego podpisu elektronicznego). Statut przewiduje również możliwość odbywania posiedzeń Zarządu przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość. Do reprezentowania Spółki uprawnieni są dwaj członkowie Zarządu działający łącznie lub jeden członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.

#### Sposób funkcjonowania i kompetencje Zarządu wynikające z Regulaminu Zarządu

Regulamin Zarządu został uchwalony przez Zarząd w dniu 23 lutego 2010 roku i zatwierdzony przez Radę Nadzorczą uchwałą z dnia 4 marca 2010 roku.

Regulamin Zarządu określa: (i) zakres kompetencji Zarządu oraz zakres czynności wymagających zgody lub zatwierdzenia przez Radę Nadzorczą; (ii) kompetencje Prezesa Zarządu oraz pozostałych członków Zarządu; (iii) zasady i organizację prac Zarządu, w tym organizację posiedzeń oraz tryb podejmowania decyzji; oraz (iv) uprawnienia i obowiązki ustępujących członków Zarządu.

Zgodnie z regulaminem Zarządu uchwały Zarządu wymaga w szczególności:

- przyjęcie wieloletniego planu rozwoju i funkcjonowania Spółki;
- przyjęcie planu działania i rozwoju Grupy PZU;
- przyjęcie rocznego planu finansowego oraz sprawozdania z jego wykonania;
- przyjęcie sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz sprawozdania Zarządu z działalności Spółki;

- (e) przyjęcie wniosku w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty;
- (f) ustalenie taryfy składek ubezpieczeń obowiązkowych i dobrowolnych oraz ogólnych warunków ubezpieczeń dobrowolnych;
- (g) ustalenie zakresu i rozmiaru reasekuracji biernej oraz zadań w zakresie reasekuracji czynnej;
- (h) przyjęcie rocznego planu audytu i kontroli oraz sprawozdania z jego wykonania łącznie z wnioskami;
- (i) ustalanie zasad działalności lokacyjnej, prewencyjnej i sponsoringowej;
- (j) udzielanie poręczeń i gwarancji (z wyłączeniem tych, które są czynnościami ubezpieczeniowymi) oraz zaciąganie i udzielanie kredytów bądź pożyczek przez Spółkę (z wyłączeniem pożyczek i kredytów udzielanych ze środków zakładowego funduszu świadczeń socjalnych);  
oraz
- (k) udzielenie prokury.

Informacje dotyczące spraw, do dokonania których Zarząd jest zobowiązany uzyskać zgodę Rady Nadzorczej, są zamieszczone w punkcie „Skład, sposób funkcjonowania i kompetencje Rady Nadzorczej” poniżej.

Zgodnie z Regulaminem Zarządu posiedzenia Zarządu odbywają się nie rzadziej niż raz na dwa tygodnie. Pracami Zarządu kieruje Prezes Zarządu, do którego kompetencji należy w szczególności: (i) ustalanie zakresu odpowiedzialności poszczególnych członków Zarządu; (ii) zwoływanie posiedzeń Zarządu; (iii) ustalanie porządku obrad posiedzenia Zarządu; (iv) wnioskowanie do Rady Nadzorczej o powołanie lub odwołanie członka Zarządu; oraz (v) wyznaczanie osoby do kierowania pracami Zarządu pod nieobecność Prezesa Zarządu. Prezes Zarządu podejmuje decyzje w formie zarządzeń i poleceń służbowych. Pozostali członkowie Zarządu kierują działalnością Spółki w zakresie odpowiedzialności ustalonej przez Prezesa Zarządu.

## 1.2 Życiorysy zawodowe członków Zarządu

### Andrzej Klesyk – Prezes Zarządu

Lat 46. Absolwent Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego, Wydział Nauk Społecznych, kierunek ekonomia oraz *Harvard Business School*, gdzie uzyskał tytuł MBA. Ponadto odbył liczne szkolenia za granicą związane z sektorem finansowym i zarządzaniem, w tym ogólnosiwiatowe szkolenia dla partnerów i dyrektorów zarządzających The Boston Consulting Group.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od września 1989 roku do stycznia 1991 roku asystent na Katolickim Uniwersytecie Lubelskim. Od kwietnia 1990 roku do stycznia 1991 roku Asystent Doradcy Ministra w Ministerstwie Przekształceń Własnościowych. Od stycznia do sierpnia 1991 roku *Researcher* w Kidder, Peabody Company, Coopers & Lybrand w Nowym Jorku. Od czerwca do sierpnia 1992 roku staż w McKinsey & Company w Niemczech. Od października 1993 roku do lutego 2000 roku *Senior Engagement Manager* w londyńskim oddziale McKinsey & Company. Od lutego do grudnia 2000 roku prezes zarządu Inteligo Financial Services SA. Od grudnia 2000 roku do lutego 2003 roku członek zarządu banku Bankgesellschaft Berlin (Polska) SA. Od kwietnia 2003 roku do grudnia 2007 roku Partner i Dyrektor Zarządzający „The Boston Consulting Group” sp. z o.o. W marcu 2010 roku został powołany do Rady Gospodarczej przy Prezesie Rady Ministrów.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od kwietnia 2008 roku pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej PZU Życie oraz przewodniczącego rady nadzorczej PZU AM. W maju 2008 roku powołany do komisji rewizyjnej Polskiej Izby Ubezpieczeń, od czerwca 2008 roku pełni funkcję wiceprzewodniczącego komisji.

W lutym 2009 roku Sąd Rejonowy dla Warszawy Śródmieścia orzekł wobec Andrzeja Klesyka, na podstawie art. 283 § 2 pkt 7 KP w zw. z art. 207 § 2 pkt 3 KP, karę grzywny w wysokości 1.000 PLN. Kara została nałożona na wniosek Państwowej Inspekcji Pracy, zarzucający Andrzejowi Klesykowi jako pracodawcy niewykonanie w terminie decyzji nakazowych wydanych przez Państwową Inspekcję Pracy.

### Witold Jaworski – członek Zarządu

Lat 38. Absolwent Akademii Ekonomicznej w Poznaniu (magister ekonomii), *Fachhochschule fur Wirtschaft* w Berlinie (stypendium) oraz *Eurekans Management Development Program*. Doktor nauk ekonomicznych, od 2001 roku adiunkt w Katedrze Ubezpieczeń Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od lutego 1998 roku do marca 2001 roku pracował w McKinsey & Company, najpierw na stanowisku *Business Analysts*, a następnie na stanowisku *associate*. Od grudnia 2000 roku do lipca 2001 roku starszy wykładowca na Akademii Ekonomicznej w Poznaniu. Od lipca 2002 roku do marca 2004 roku pracował w McKinsey & Company na stanowisku *associate*, a następnie od kwietnia do maja 2004 roku na stanowisku *Engagement Manager*. Od maja do grudnia 2004 roku zastępca dyrektora w Biurze Produktów Ubezpieczeniowych PZU. Od grudnia 2004 roku do września 2006 roku dyrektor ds. produktów komunikacyjnych w Biurze Zarządzania Produktami PZU, gdzie od lipca 2006 roku do lipca 2007 roku pełnił obowiązki dyrektora Biura Zarządzania Produktami PZU. Od września 2006 roku do lipca 2007 roku dyrektor zarządzający ds. produktów ubezpieczeniowych PZU, zaś w lipcu 2007 roku dyrektor zarządzający ds. klienta masowego. Od maja 2008 roku członek komisji rewizyjnej Polskiej Izby Ubezpieczeń.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od grudnia 2005 roku do września 2007 roku był członkiem rady nadzorczej PZU Litwa i PZU Litwa Życie. Od kwietnia 2008 roku pełni funkcję członka, a od maja 2008 roku wiceprzewodniczącego rady nadzorczej TFI PZU. Od lipca 2008 roku pełni również funkcję członka, a od września 2008 roku wiceprzewodniczącego rady nadzorczej PTE PZU. W czerwcu 2008 roku powołany do rady Ubezpieczeniowego Funduszu Gwarancyjnego, od czerwca 2009 roku pełni funkcję przewodniczącego rady.

### Rafał Stankiewicz – członek Zarządu

Lat 41. Absolwent Uniwersytetu Szczecińskiego, Wydział Prawa i Administracji oraz *IESE Business School, Advanced Management Program*. Odbił szereg szkoleń w zakresie ubezpieczeń i zarządzania.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od 1996 roku pracuje w PZU kolejno na następujących stanowiskach: od października 1996 roku do października 1997 roku inspektor w oddziale okręgowym w Szczecinie. Od listopada 1997 roku do września 1998 roku specjalista w oddziale okręgowym w Szczecinie. Od października do grudnia 1998 roku specjalista w II inspektoracie w Szczecinie. Od grudnia 1998 roku do października 2002 roku dyrektor centrum likwidacji szkód i oceny ryzyka w Szczecinie. Od października 2002 roku do marca 2004 roku zastępca dyrektora oddziału okręgowego ds. likwidacji szkód w Szczecinie. Od marca 2004 roku do kwietnia 2005 roku zastępca dyrektora w biurze likwidacji szkód w centrali w Warszawie. Od maja 2004 roku do sierpnia 2007 roku kierownik projektu centralizacji likwidacji szkód w PZU. Od kwietnia 2005 roku do sierpnia 2007 roku dyrektor ds. nowej organizacji likwidacji szkód w centrali w Warszawie. Od sierpnia do grudnia 2007 roku dyrektor departamentu likwidacji szkód w Inter Partner Assistance SA.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od lutego 2008 roku pełni funkcję członka rady nadzorczej, a od marca 2008 roku – funkcję przewodniczącego rady nadzorczej PZU Centrum Operacji SA (dawniej: Centrum Informatyki Grupy PZU SA). Od czerwca 2008 roku pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej PZU Ukraina.

## 2. Rada Nadzorcza

### 2.1 Skład, sposób funkcjonowania i kompetencje Rady Nadzorczej

Na dzień Prospektu w skład Rady Nadzorczej wchodzi siedem osób.

**Tabela 54: Lista członków Rady Nadzorczej ze wskazaniem pełnionej funkcji, daty jej objęcia oraz adresu służbowego**

Imię i nazwisko członka Rady Nadzorczej	Funkcja	Data objęcia funkcji	Adres miejsca pracy
Tomasz Gruszecki	Przewodniczący Rady Nadzorczej	25.09.2007	Katolicki Uniwersytet Lubelski Jana Pawła II, Aleje Racławickie 14, 20-950 Lublin
Marcin Majeranowski	Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej	11.09.2007 (od 21.06.2006 członek Rady Nadzorczej)	Ministerstwo Skarbu Państwa, Departament Zastępstwa Procesowego, ul. Krucza 36/Wspólna 6, 00-522 Warszawa
Piotr Maciej Kamiński	Członek Rady Nadzorczej	05.01.2010	–
Waldemar Maj	Członek Rady Nadzorczej	30.12.2009	Metropolitan Capital Solutions sp. z o.o., ul. Dąbrowskiego 62, 02-561 Warszawa
Grażyna Piotrowska-Oliwa	Członek Rady Nadzorczej	05.01.2010	–
Marzena Piszczek	Członek Rady Nadzorczej	31.08.2009	Delegatura Ministra Skarbu Państwa, ul. Lubicz 23, 31-503 Kraków
Jurgen B.J. Stegmann	Członek Rady Nadzorczej	12.01.2010	's Gravenweg 454, 3065 SE Rotterdam, Holandia

Obecna kadencja Rady Nadzorczej rozpoczęła się z dniem 17 grudnia 2007 roku i upłynie w dniu 17 grudnia 2010 roku.

Mandaty członków Rady Nadzorczej wygasną najpóźniej z dniem odbycia Walnego Zgromadzenia zatwierdzającego sprawozdanie finansowe za ostatni pełny rok obrotowy pełnienia przez nich funkcji.

Opis wiedzy i doświadczenia zawodowego członków Rady Nadzorczej został przedstawiony w punkcie „Życiorysy zawodowe członków Rady Nadzorczej” poniżej.

Na dzień Prospektu, zgodnie z oświadczeniami złożonymi Spółce przez członków Rady Nadzorczej, wszystkie osoby wchodzące w skład Rady Nadzorczej spełniały kryteria niezależności określone w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, stanowiącym załącznik do uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku.

### Sposób funkcjonowania i kompetencje Rady Nadzorczej wynikające ze Statutu

Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności. W skład Rady Nadzorczej wchodzi od siedmiu do dziewięciu członków. Liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani przez Walne Zgromadzenie na okres wspólnej kadencji trwającej trzy kolejne pełne lata obrotowe. Zgodnie ze Statutem

po wystąpieniu wcześniejszego z następujących zdarzeń: (i) pierwszego notowania Akcji na GPW albo (ii) zmniejszenia udziału Eureko w kapitale zakładowym Spółki poniżej 13%, w przypadku wybierania Rady Nadzorczej w drodze głosowania grupami Rada Nadzorcza będzie liczyć pięciu członków. Ponadto do dnia pierwszego notowania Akcji na GPW jeden członek Rady Nadzorczej powinien posiadać doświadczenie w zakresie procedur związanych z ofertą publiczną papierów wartościowych oraz spełniać kryterium niezależności wobec akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 15% akcji Spółki. Dodatkowo, co najmniej jeden członek Rady Nadzorczej powinien spełniać określone w Statucie kryteria niezależności (Członek Niezależny), dotyczące m.in. powiązań na tle zawodowym lub pokrewieństwa zwłaszcza z osobami zarządzającymi lub nadzorującymi Emitenta i podmiotów z Grupy PZU. Członek Niezależny ma obowiązek przedłożenia Spółce pisemnego oświadczenia dotyczącego spełnienia wszystkich kryteriów niezależności przewidzianych w Statucie oraz poinformowania Spółki o zaprzestaniu spełniania tych kryteriów. Ponadto Statut przyznaje Skarbowi Państwa osobiste uprawnienie do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej w drodze pisemnego oświadczenia składanego Zarządowi, jeżeli udział Skarbu Państwa w Spółce spadnie poniżej 50% wszystkich akcji Spółki, co może nastąpić w przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty. Uprawnienie to wygaśnie z chwilą, gdy Skarb Państwa przestanie być akcjonariuszem Spółki. Informacje na ten temat są zawarte w punkcie „Kontrola nad Spółką” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

Zgodnie ze Statutem do kompetencji Rady Nadzorczej należy:

- (a) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym;
- (b) ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty;
- (c) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników oceny, o której mowa w punktach powyżej, oraz z dniem pierwszego notowania Akcji na GPW składanie corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, oraz corocznego sprawozdania z pracy Rady Nadzorczej;
- (d) dopóki Skarb Państwa będzie właścicielem ponad 50% akcji Spółki, zawieranie umów z członkami Zarządu oraz wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia w sprawach ustalania zasad wynagradzania i wynagrodzeń dla członków Zarządu, od momentu, gdy Skarb Państwa przestanie być właścicielem ponad 50% akcji Spółki, co może nastąpić w przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty – zawieranie, rozwiązywanie i zmiana umów z członkami Zarządu oraz ustalenie zasad ich wynagradzania i wynagrodzeń;
- (e) powoływanie, zawieszanie oraz odwoływanie Prezesa Zarządu, członków Zarządu lub całego Zarządu, jak również podejmowanie decyzji o ustaniu takiego zawieszenia;
- (f) udzielanie zgody w sprawie przeniesienia całości lub części portfela ubezpieczeniowego;
- (g) akceptowanie wniosków Zarządu w sprawie nabycia, objęcia lub zbycia udziałów oraz akcji spółek, jak również w sprawie uczestniczenia Spółki w innych podmiotach – Rada Nadzorcza może określić do jakiej kwoty, na jakich warunkach oraz w jakim trybie Zarząd może dokonywać wskazanych czynności bez obowiązku uzyskania akceptacji Rady Nadzorczej;
- (h) delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swych czynności;
- (i) akceptowanie instrukcji co do wykonywania przez reprezentantów Spółki prawa głosu na walnych zgromadzeniach PZU Życie w sprawach: podwyższenia i obniżenia kapitału zakładowego, emisji obligacji, zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa PZU Życie oraz ustanowienia na nim prawa użytkownika, podziału PZU Życie, połączenia PZU Życie z inną spółką, likwidacji lub rozwiązania PZU Życie;
- (j) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, któremu powierzone zostanie badanie rocznych sprawozdań finansowych Spółki;
- (k) ustalanie jednolitego tekstu zmienionego Statutu;
- (l) zatwierdzanie opracowanych przez Zarząd wieloletnich planów rozwoju Spółki oraz rocznych planów finansowych;
- (m) zatwierdzanie regulaminu Zarządu; oraz
- (n) rozpatrywanie i opiniowanie spraw wnoszonych przez Zarząd pod obrady Walnego Zgromadzenia.

Ponadto do kompetencji Rady Nadzorczej należy udzielanie zgody na:

- (a) nabycie lub zbycie nieruchomości, użytkownika wieczystego lub udziału w nieruchomości lub w użytkowaniu wieczystym o wartości przekraczającej równowartość 3 mln EUR;
- (b) zawarcie przez Spółkę z podmiotem powiązaniem ze Spółką znaczącej umowy w rozumieniu Rozporządzenia o Raportach, z wyłączeniem umów typowych, zawieranych przez Spółkę na warunkach rynkowych, w ramach prowadzonej działalności operacyjnej (wymóg uzyskania zgody w tym zakresie wejdzie w życie z dniem pierwszego notowania Akcji na GPW);
- (c) zawarcie przez Spółkę umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 KSH;
- (d) wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy; oraz
- (e) tworzenie i znoszenie oddziałów.

Rada Nadzorcza uchwała regulamin określający jej organizację i sposób wykonywania czynności. Zgodnie ze Statutem, posiedzenia Rady Nadzorczej odbywają się nie rzadziej niż raz na kwartał. Rada Nadzorcza może delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych oraz powoływać w tym celu czasowe komisje. Zakres czynności delegowanego członka Rady Nadzorczej i komisji określa uchwała Rady Nadzorczej.

Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej. Uchwały Rady Nadzorczej mogą być podejmowane zarówno przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, jak i na piśmie w trybie obiegu. Ponadto Statut przewiduje możliwość oddania głosu na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Zgodnie ze Statutem uchwały Rady Nadzorczej zapadają w głosowaniu jawnym, z wyjątkiem uchwał w sprawie delegowania członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu oraz w sprawie powoływania, zawieszenia i odwoływania Prezesa Zarządu, członków Zarządu lub całego Zarządu, jak również podejmowania decyzji o ustaniu takiego zawieszenia, które są podejmowane w głosowaniu tajnym. Ponadto tajne głosowanie może być zarządzane na wniosek członka Rady Nadzorczej.

### **Sposób funkcjonowania i kompetencje Rady Nadzorczej wynikające z Regulaminu Rady Nadzorczej**

Regulamin Rady Nadzorczej został uchwalony przez Radę Nadzorczą w dniu 4 marca 2010 roku.

Regulamin Rady Nadzorczej określa: (i) skład i sposób powoływania Rady Nadzorczej, (ii) zadania i zakres działalności Rady Nadzorczej, oraz (iii) sposób zwoływania Rady Nadzorczej i prowadzenia obrad.

Rada Nadzorcza wybiera ze swojego składu Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Zgodnie z Regulaminem Rady Nadzorczej oprócz powoływania przewidzianego w Statucie komitetu ds. IPO, komitetu audytu oraz komitetu nominacji i wynagrodzeń w celu prawidłowego wykonywania czynności nadzorczych Rada Nadzorcza może powoływać inne stałe komitety o charakterze doradczym i opiniodawczym, których kompetencje, skład i tryb pracy określa uchwalony przez Radę Nadzorczą regulamin danego komitetu. Regulamin Rady Nadzorczej przewiduje możliwość korzystania przez Radę Nadzorczą oraz powołane przez nią komitety z usług ekspertów oraz firm doradczych. W posiedzeniach Rady Nadzorczej mogą uczestniczyć bez prawa głosu m.in. członkowie Zarządu (zaproszeni przez Radę Nadzorczą) oraz wskazani przez Zarząd pracownicy Spółki właściwi dla poruszanej na posiedzeniu sprawy. W określonych celach Rada Nadzorcza może również zaprosić na wspólne posiedzenie członków zarządu lub rady nadzorczej innych niż Emitent spółek z Grupy PZU. Ponadto członkowie Rady Nadzorczej są uprawnieni, za zgodą Rady Nadzorczej, do dobrania sobie nie więcej niż jednego doradcy uprawnionego do udziału z głosem doradczym w posiedzeniach Rady Nadzorczej poświęconych raportom i sprawozdaniom finansowym, pod warunkiem zachowania przez taką osobę poufności i podpisania oświadczenia o zobowiązaniu do zachowania poufności.

## **2.2 Życiorysy zawodowe członków Rady Nadzorczej**

### **Tomasz Gruszecki – Przewodniczący Rady Nadzorczej**

Lat 65. Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, gdzie uzyskał tytuł magistra na Wydziale Prawa i Administracji oraz doktora habilitowanego ekonomii w zakresie nauk o zarządzaniu. Absolwent *Harvard University, School of Business Administration*, gdzie ukończył „*The Executive Program in Competition and Strategy*”.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* W latach 1971–1993 pracował w Ministerstwie Finansów. W latach 1973–1996 adiunkt w Instytucie Organizacji i Kierowania Polskiej Akademii Nauk, w latach 1976–1981 adiunkt w Instytucie Doskonalenia Kadr Kierowniczych Polskiej Akademii Nauk, zaś w latach 1981–1989 w Instytucie Organizacji i Zarządzania Polskiej Akademii Nauk. W latach 1989–1991 Doradca Ministra Finansów. W latach 1991–1992 Kierownik Resortu (w randze ministra) w Ministerstwie Przekształceń Własnościowych. W okresie od września 1992 roku do grudnia 1993 roku asystent Polskiego Przedstawiciela w Europejskim Banku Odbudowy i Rozwoju w Londynie. Od 1986 roku jest zatrudniony na Katolickim Uniwersytecie Lubelskim, od 1997 roku jako profesor nadzwyczajny, zaś w latach 1999–2007 na stanowisku Dyrektora Instytutu Ekonomii. Obecnie jest profesorem w Instytucie Ekonomii i Zarządzania Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego Jana Pawła II oraz kierownikiem Katedry Instytucji i Rynków Finansowych.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* W okresie od października 1991 roku do lutego 1992 roku był członkiem rady nadzorczej Polskich Sieci Elektroenergetycznych SA. W okresie od marca 2006 roku do stycznia 2007 roku był członkiem rady nadzorczej Banku Gospodarstwa Krajowego. W latach 2006–2007 był wiceprzewodniczącym rady nadzorczej Centrum Bankowo-Finansowego „Nowy Świat” SA. W okresie od stycznia do kwietnia 2007 roku pełnił funkcję członka rady nadzorczej w Bankowym Funduszu Gwarancyjnym.

### **Marcin Majeranowski – Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej**

Lat 38. Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, Wydział Prawa i Administracji. W 2003 roku wpisany na listę radców prawnych prowadzoną przez Okręgową Izbę Radców Prawnych w Warszawie. Ponadto odbył różne szkolenia organizowane przez Ministerstwo Skarbu Państwa, w tym dla członków rad nadzorczych spółek z udziałem Skarbu Państwa.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od 1997 roku pracuje w Ministerstwie Skarbu Państwa, początkowo w Departamencie Prawnym, następnie w Departamencie Zastępstwa Procesowego na stanowiskach Inspektora, a następnie w latach 1999–2006 Naczelnika Wydziału, w tym w 2006 roku p.o. Dyrektora Departamentu, p.o. Zastępcy Dyrektora Departamentu oraz następnie Dyrektora Departamentu.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od sierpnia 1998 roku do maja 2009 roku pełnił funkcję członka rady nadzorczej w PKS w Garwolinie SA (w tym funkcje sekretarza, wiceprzewodniczącego i przewodniczącego). Od maja 2009 roku pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej w Kieleckich Kopalniach Surowców Mineralnych SA.

#### **Piotr Maciej Kamiński – członek Rady Nadzorczej**

Lat 42. Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, Wydział Zarządzania. Ukończył podyplomowe studia „*Cubis-Curriculum in Business Information Systems*” na Uniwersytecie w Amsterdamie, Leuven i Mediolanie. Ponadto ukończył *Advanced Management Program* na Uniwersytecie Nawarry w Barcelonie (*IESE Business School*).

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od marca 1990 roku do marca 1991 roku *Researcher* w Central Europe Trust. Od kwietnia 1992 roku do maja 2000 roku pracował w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd, w latach 1995–2000 jako Dyrektor Departamentu Spółek Publicznych i Finansów. Od maja 2000 roku do marca 2003 roku wiceprezes zarządu nadzorujący działy Informacji i Promocji oraz Emitentów GPW. Od marca 2003 roku do marca 2006 roku członek zarządu nadzorujący Obszar Rynku Korporacyjnego i Skarbu oraz do 2004 roku Biuro Prywatyzacji w PKO Bank Polski SA. Od marca 2006 roku do października 2009 roku prezes zarządu Banku Poczтового SA. Od 1998 roku do 2001 roku członek Państwowej Komisji Egzaminacyjnej na Doradców Inwestycyjnych. Od czerwca 2009 roku jest członkiem Komisji Nadzoru Audytowego.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od czerwca 2003 roku do czerwca 2006 roku przewodniczący rady nadzorczej w Bankowym Funduszu Leasingowym SA. Od czerwca 2005 roku członek Rady GPW, zaś od marca 2006 roku do lutego 2008 roku prezes Rady GPW. Od czerwca 2003 roku do czerwca 2006 roku przewodniczący rady nadzorczej w Wavel Hotel Development sp. z o.o. Od czerwca 2007 roku do czerwca 2009 roku wiceprzewodniczący rady nadzorczej w CEE Property TFI SA. Od czerwca 2006 roku pełni funkcję członka rady nadzorczej w Pamampol SA. Od października 2006 roku pełni funkcję członka rady nadzorczej Wielton SA. Od września 2007 roku pełni funkcję przewodniczącego rady nadzorczej Pentacomp Systemy Informatyczne SA. Od lipca 2009 roku do stycznia 2010 roku członek rady nadzorczej Polskiej Agencji Informacji i Inwestycji Zagranicznych SA. Od lipca 2009 roku pełni funkcję członka rady nadzorczej Go TFI SA. Od stycznia 2010 roku pełni funkcję członka rady nadzorczej Mostostal Chojnice SA. Na dzień Prospektu Wiceprezydent Konfederacji Pracodawców Polskich.

#### **Waldemar Maj – członek Rady Nadzorczej**

Lat 54. Absolwent Politechniki Warszawskiej, Wydział Fizyki Technicznej i Matematyki Stosowanej oraz Harvard University, gdzie uzyskał tytuł MBA. Ponadto uzyskał tytuł doktora nauk fizycznych w Instytucie Fizyki Polskiej Akademii Nauk.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* W latach 1981–1991 adiunkt i asystent w Polskiej Akademii Nauk. W latach 1990–1991 staż w Kamerling Onnes Laboratory w Holandii. W latach 1992–1994 prezes zarządu Fundacji Rozwoju Systemu Finansowego. W latach 1991–1994 Doradca Ministra Finansów. Od czerwca do sierpnia 1994 roku staż w Union Bank of Switzerland (Szwajcaria). Od sierpnia 1996 roku do października 2000 roku Senior Investment Officer w International Finance Corporation (USA). Od listopada 2000 roku do czerwca 2002 roku Senior Associate w McKinsey&Company. Od lipca 2002 roku do maja 2003 roku członek zarządu, a od czerwca 2003 roku do kwietnia 2005 roku prezes zarządu DZ Bank Polska SA. Od kwietnia 2005 roku do sierpnia 2007 roku wiceprezes zarządu Banku BGŻ SA. Od września 2007 roku do czerwca 2008 roku wiceprezes ds. finansowych w PKN Orlen SA. Od listopada 2007 roku do czerwca 2008 roku członek zarządu AB Mazeikiu Nafta. Od czerwca 2008 roku jest komandytariuszem w spółce „Kapitał Ziemi sp. z o.o. I” sp. k. Od kwietnia 2009 roku jest członkiem zarządu i współnikiem Metropolitan Capital Solutions sp. z o.o.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od lutego 2006 roku do sierpnia 2007 roku pełnił funkcję przewodniczącego rady nadzorczej EFA sp. z o.o., wobec której w lutym 2007 roku walne zgromadzenie współników EFA sp. z o.o. podjęło uchwałę o likwidacji spółki ze względu na brak wyników prowadzonej przez nią działalności. Od kwietnia do sierpnia 2007 roku pełnił funkcję członka rady nadzorczej BGŻ Leasing sp. z o.o. Od listopada 2007 roku do czerwca 2008 roku pełnił funkcję członka rady nadzorczej Unipetrol a.s.

Ponadto na dzień Prospektu, zgodnie z oświadczeniem przekazanym przez Waldemara Maja, w dniu 26 stycznia 2009 roku Trzeci Mazowiecki Urząd Skarbowy w Radomiu przedstawił zarzut nieprzekazania przez PKN Orlen SA do NBP dwóch formularzy sprawozdań KOM z wierzytelności PKN Orlen SA rozliczonych w obrocie z nierezydentami w formie wzajemnych potrąceń, na kwoty 106,6 tys. EUR oraz 147,2 tys. EUR. Waldemar Maj nie przyznał się do winy oraz nie wyraził zgody na proponowane przez Urząd Skarbowy poddanie się dobrowolnej odpowiedzialności i zapłacenie grzywny w wysokości 1.000 PLN. W dniu 7 lipca 2009 roku Trzeci Mazowiecki Urząd Skarbowy w Radomiu wniósł przeciwko Waldemarowi Majowi do Sądu Rejonowego w Płocku akt oskarżenia o przestępstwo skarbowe z art. 106 I § 1 w zw. z art. 6 § 2 oraz w zw. z art. 9 § 3 kodeksu karnego skarbowego. W dniu 25 marca 2010 roku Sąd Rejonowy w Płocku uniewinnił Waldemara Maja od stawianych mu zarzutów. Na dzień Prospektu wyrok nie jest prawomocny. Zgodnie z art. 28 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej członkiem rady nadzorczej krajowego zakładu ubezpieczeń nie może być osoba skazana prawomocnym wyrokiem sądu za umyślne przestępstwo.

#### **Grażyna Piotrowska-Oliwa – członek Rady Nadzorczej**

Lat 41. Absolwentka Wydziału Instrumentalnego na Akademii Muzycznej w Katowicach, *INSEAD* gdzie uzyskała tytuł EMBA oraz Krajowej Szkoły Administracji Publicznej.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od kwietnia 1997 roku do grudnia 1999 roku Naczelnik Wydziału w Departamencie Funduszy Kapitałowych, zaś od stycznia do grudnia 2000 roku Naczelnik Wydziału w Departamencie Spółek Strategicznych i Instytucji Finansowych w Ministerstwie Skarbu Państwa. W latach 2001–2009 pracowała w Telekomunikacji Polskiej SA kolejno na następujących stanowiskach: w 2001 roku Zastępca Dyrektora Departamentu Relacji Regulacyjnych, następnie do 2006 roku Dyrektora ds. Współpracy z Regulatorem/Relacji Regulacyjnych oraz od sierpnia 2006 roku do sierpnia 2007 roku Dyrektora Wykonawczego ds. Strategii, Rozwoju i Oferty Hurtowej. Od marca 2007 roku do września 2009 roku Prezes Zarządu/Dyrektor Generalny w PTK Centertel sp. z o.o., zaś od września do października 2009 roku doradca przewodniczącego rady nadzorczej. Na dzień Prospektu Wiceprezydent Konfederacji Pracodawców Polskich.

### **Marzena Piszczek – członek Rady Nadzorczej**

Lat 42. Absolwentka Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, wydział zarządzania. W roku 1994 ukończyła studia podyplomowe Postgraduate Management Programme, organizowane przez EDHEC Graduate School of Business Catholic University of Lille Francja oraz IESE International Graduate School of Management University of Navarra, Hiszpania, uzyskując tytuł Master of Curriculum Design for Management Education. Ponadto uczestniczyła w International Faculty Development Programme (IFDP) organizowanym przez IESE International Graduate School of Management University of Navarra, Hiszpania, ISA Institut Superieur des Affaires Paris, Francja oraz SDA – Scuola di Direzione Aziendale, Bocconi University Milan, Włochy oraz Kraków Faculty Development Workshop organizowany przez konsorcjum uczelni amerykańskich (Boston College, Columbia University, University of Hartford, University of Massachusetts). Doktor nauk ekonomicznych, od października 1992 roku do chwili obecnej adiunkt w Katedrze Finansów Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od kwietnia 1994 roku do maja 1995 roku księgowa w Pierwszym Polsko-Amerykańskim Banku w Krakowie SA. Od 1996 roku do 1999 roku menadżer projektu i konsultant w Agencji Rozwoju Komunalnego – Fundacji Ministra Finansów z siedzibą w Warszawie. Od marca 1999 roku do marca 2008 roku wspólnik Krakfin s.c. Od grudnia 2004 roku do listopada 2006 roku prezes zarządu w Małopolskiej Agencji Rozwoju Regionalnego SA w Krakowie. Od lutego 2008 roku do chwili obecnej dyrektor w Delegaturze Ministerstwa Skarbu Państwa w Krakowie.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* W latach 2005–2006 była przewodniczącą rady nadzorczej w Myślenickiej Agencji Rozwoju Gospodarczego sp. z o.o. W roku 2006 przewodnicząca rady nadzorczej, Inwestycje Kapitałowe sp. z o.o. Od lutego 2008 roku do sierpnia 2009 roku przewodnicząca rady nadzorczej PKO BP SA. Od lutego 2008 roku do października 2008 roku wiceprzewodnicząca rady nadzorczej, zaś od października 2008 roku do chwili obecnej przewodnicząca rady nadzorczej Zakładów Azotowych w Tarnowie-Mościcach SA.

### **Jurgen B.J. Stegmann – członek Rady Nadzorczej**

Lat 50. Absolwent Uniwersytetu Erazma w Rotterdamie, kierunek prawo (specjalizacja – prawo handlowe, cywilne oraz europejskie) oraz *TiasNimbas Business School* na Uniwersytecie w Tilburgu, kierunek finanse (*Financial Economics*). Odbił również różne szkolenia w zakresie zarządzania oraz *INSEAD Executive Management Program*.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* W latach 1984–1999 pracował w Bank Mees & Hope N.V., MeesPierson N.V. oraz Fortis Bank N.V. na różnych stanowiskach, w tym kierowniczych wyższego szczebla w zakresie *Corporate Banking, Corporate Finance, Syndications*, zaś od 1998 roku jako członek zarządu Fortis Bank Nederland N.V. Od stycznia 2000 roku do marca 2008 roku pracował w NIBC Bank N.V. na stanowisku wiceprezesa. Od marca 2008 roku prowadzi własną firmę konsultingową specjalizującą się w finansach, zarządzaniu ryzykiem oraz kontrolą. Ponadto był doradcą zarządów licznych spółek.

## **2.3 Komitety Rady Nadzorczej**

### **Komitet audytu**

Statut przewiduje powołanie przez Radę Nadzorczą komitetu audytu. W skład komitetu wchodzi trzech członków, w tym co najmniej jeden Członek Niezależny (zobacz opis w punkcie „Sposób funkcjonowania i kompetencje Rady Nadzorczej wynikające ze Statutu”) posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetu audytu określa uchwała Rady Nadzorczej, która przy wyborze członków komitetu audytu bierze pod uwagę kompetencje i doświadczenie kandydatów w zakresie spraw powierzonych temu komitetowi.

Zgodnie z regulaminem komitetu audytu przyjętym uchwałą Rady Nadzorczej komitet audytu ma charakter doradczy i opiniotwórczy wobec Rady Nadzorczej i jest powoływany w celu zwiększenia efektywności wykonywania przez Radę Nadzorczą czynności nadzorczych w zakresie badania prawidłowości sprawozdawczości finansowej PZU, efektywności systemu kontroli wewnętrznej, w tym audytu wewnętrznego oraz systemu zarządzania ryzykiem. Posiedzenia komitetu audytu powinny odbywać się stosownie do potrzeb, nie rzadziej jednak niż raz na kwartał, w terminach ustalonych przez przewodniczącego komitetu. Ponadto komitet audytu może wnioskować do Rady Nadzorczej o zlecenie wykonania określonych czynności kontrolnych w PZU, a wykonawcą zleconych kontroli może być jednostka wewnętrzna PZU lub podmiot zewnętrzny. Zgodnie z powołanym powyżej regulaminem komitetu audytu komitet ten składa się z trzech członków, w tym przewodniczącego. Na dzień Prospektu w skład komitetu audytu wchodzi: Marzena Piszczek (przewodnicząca), Grażyna Piotrowska-Oliwa oraz Jurgen B.J. Stegmann. Grażyna Piotrowska-Oliwa została wskazana przez Radę Nadzorczą jako Członek Niezależny, posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej w rozumieniu art. 86 ust. 4 ustawy z dnia 7 maja 2009 roku

o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 roku, Nr 77, poz. 649).

### Komitet nominacji i wynagrodzeń

Zgodnie ze Statutem od momentu pierwszego notowania Akcji na GPW Rada Nadzorcza może powołać komitet nominacji i wynagrodzeń. W skład komitetu powinien wchodzić, co najmniej jeden Członek Niezależny (zobacz opis w punkcie „Sposób funkcjonowania i kompetencje Rady Nadzorczej wynikające ze Statutu”). Jeżeli w skład Rady Nadzorczej wejdzie pięciu członków w wyniku głosowania nad jej składem grupami, komitet nominacji i wynagrodzeń nie będzie powoływany, a jego zadania będzie wykonywać Rada Nadzorcza w pełnym składzie. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetu nominacji i wynagrodzeń określa uchwała Rady Nadzorczej.

### Komitet ds. IPO

Zgodnie ze Statutem oraz Umową Ugody i Dezinwestycji do dnia pierwszego notowania Akcji na GPW Rada Nadzorcza powołuje trzyosobowy komitet ds. IPO. Informacje na temat tego komitetu zostały zawarte w podpunkcie „Postanowienia dotyczące pierwszej oferty publicznej Akcji” w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

## 3. Osoby zarządzające wyższego szczebla

Poza członkami Zarządu i Rady Nadzorczej istotne znaczenie dla działalności Emitenta mają cztery osoby zajmujące kluczowe stanowiska kierownicze wyższego szczebla w Spółce, tj. utworzone w styczniu 2010 roku stanowiska Dyrektorów Grupy PZU w Centrali PZU. Osoby te pełnią również funkcje członków zarządu PZU Życie.

**Tabela 55: Lista osób zarządzających wyższego szczebla ze wskazaniem zajmowanego stanowiska**

Imię i nazwisko osoby zarządzającej wyższego szczebla	Stanowisko
Przemysław Dąbrowski	Dyrektor Grupy PZU ds. Finansów w Centrali PZU
Rafał Grodzicki	Dyrektor Grupy PZU ds. Rozwoju Placówek Grupy w Centrali PZU
Dariusz Krzewina	Dyrektor Grupy PZU ds. Zarządzania Oddziałami Grupy w Centrali PZU
Mariusz J. Sarnowski	Dyrektor Grupy PZU ds. Operacji w Centrali PZU

Źródło: Emitent.

Miejscem pracy osób zarządzających wyższego szczebla jest siedziba Emitenta: al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa.

Opis wiedzy i doświadczenia zawodowego osób zarządzających wyższego szczebla został przedstawiony poniżej.

### 3.1 Życiorysy zawodowe osób zarządzających wyższego szczebla

#### Przemysław Dąbrowski – Dyrektor Grupy PZU ds. Finansów w Centrali PZU

Lat 39. Absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, kierunek informatyka oraz studiów podyplomowych z zarządzania. Uzyskał również tytuł MBA Uniwersytetu Illinois oraz ukończył program *Warsaw-Illinois Executive MBA*. Ponadto odbył szkolenie z zarządzania produktami organizowane przez ACCA.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* W latach 1998–2000 skarbnik w AIG Polska. W latach 2000–2001 dyrektor finansowy, członek zarządu Creative Team SA. W latach 2001–2006 dyrektor biura planowania i kontrolingu w PZU. W 2007 roku dyrektor finansowy w Benefia TU SA, następnie *associated manager* i *associated consultant* w AT Kearney. W latach 2007–2008 *senior manager* w Accenture. Od października 2008 roku do marca 2009 roku dyrektor – zastępca szefa pionu finansowego w centrali PZU i PZU Życie. Od listopada 2008 roku do lutego 2009 roku dyrektor biura planowania i kontrolingu w centrali PZU i PZU Życie. Od marca 2009 roku dyrektor biura zarządzania informacją w centrali PZU i PZU Życie. Od stycznia 2010 roku wiceprezes zarządu PZU Życie. Od kwietnia 2009 roku dyrektor zarządzający ds. finansów w Grupie PZU, zaś od stycznia 2010 roku Dyrektor Grupy PZU ds. Finansów w Centrali PZU.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od kwietnia 2009 roku zastępca przewodniczącego rady nadzorczej PZU Tower.

#### Rafał Grodzicki – Dyrektor Grupy PZU ds. Rozwoju Placówek Grupy w Centrali PZU

Lat 43. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej oraz licznych szkoleń i kursów w zakresie zarządzania, w tym: Międzynarodowej Szkoły Jakości, Europejskiego Modelu Zarządzania (UMBRELLA EFQM), „Strategic Management of Services Programme” i „International Marketing Programme”, INSEAD, Fontainebleau France, „Executive Management Seminar” Bank of America (San Francisco), „Banking Abroad Program” (Pacific Coast Banking School University of Washington).

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od maja 1991 do stycznia 2004 roku pracował w Banku Handlowym w Warszawie SA Citibank Handlowy kolejno na następujących stanowiskach: do czerwca 1992 roku Inspektor, Departament Kredytowy; do czerwca 1993 roku

Specjalista, Departament Systemu Kredytowego i Analiz; do listopada 1994 roku Naczelnik Wydziału, Departament Polityki Kredytowej; do listopada 1997 roku Zastępca Dyrektora Departamentu Organizacji i Rozwoju; do lutego 1998 roku Dyrektor Oddziału Private Banking; do grudnia 2000 roku Dyrektor Departamentu Polityki Sprzedaży i Rozwoju Produktów, następnie od stycznia 2001 roku do stycznia 2004 roku Dyrektor Zarządzający, Pion Małych Przedsiębiorstw. Od lutego 2004 roku do października 2006 roku pracował w PZU najpierw jako Dyrektor Biura Ubezpieczeń Małych i Średnich Przedsiębiorstw, a od maja 2004 roku Dyrektor Koordynator ds. Ubezpieczeń Finansowych oraz MSP. Od listopada 2006 roku do maja 2008 roku Dyrektor Koordynator ds. Rozwoju Sieci Agencyjnej PZU i PZU Życie. Od sierpnia 2008 roku jest wiceprezesem zarządu PZU Życie. Od czerwca 2008 roku do sierpnia 2008 roku Dyrektor Zarządzający ds. Produktów Ubezpieczeniowych, Szef Pionu Klienta Masowego PZU. Od grudnia 2009 roku pełni funkcję Pełnomocnika Zarządu ds. Oferty Publicznej w Centrali PZU. Od lutego 2010 roku Dyrektor Grupy PZU ds. Rozwoju Placówek Grupy w Centrali PZU.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od grudnia 2009 roku członek i sekretarz rady nadzorczej PTE PZU. Od czerwca 2006 roku do kwietnia 2007 roku prezes zarządu Biura Likwidacji i Obsługi Szkód „BLOS” sp. z o.o. (spółki zależnej PZU, w której w kwietniu 2007 roku rozpoczęto proces likwidacji). Od września 2008 roku członek, a od października 2008 roku sekretarz rady nadzorczej PZU Centrum Operacji SA (dawniej Centrum Informatyki Grupy PZU SA) oraz rady nadzorczej TFI PZU. Od września 2008 roku członek rady nadzorczej, zaś od marca 2010 roku przewodniczący rady nadzorczej PZU Litwa. Od września 2008 roku członek rady nadzorczej, zaś od marca 2010 roku przewodniczący rady nadzorczej PZU Litwa Życie.

Zgodnie z oświadczeniem przekazanym przez Rafała Grodzickiego, w okresie od 12 czerwca 2006 roku do 2 kwietnia 2007 roku sprawował on funkcję prezesa zarządu Biura Likwidacji i Obsługi Szkód „BLOS” sp. z o.o., będącej w 100% zależną od PZU. Do pełnienia tej funkcji został powołany w związku z projektem wykorzystania spółki na potrzeby Grupy PZU poprzez uruchomienie nowego obszaru jej działalności. W związku z odstąpieniem przez PZU od projektu, PZU jako właściciel spółki zdecydował o jej likwidacji. Rafał Grodzicki zakończył pełnienie funkcji prezesa zarządu z dniem postawienia spółki w stan likwidacji.

#### **Dariusz Krzewina – Dyrektor Grupy PZU ds. Zarządzania Oddziałami Grupy w Centrali PZU**

Lat 47. Absolwent Uniwersytetu Łódzkiego, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, kierunek ekonomia i organizacja handlu zagranicznego. Ponadto ukończył studia podyplomowe w zakresie ubezpieczeń w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* Od sierpnia 1987 roku do lutego 1989 roku handlowiec w Textilimpex. Od marca 1989 roku do lutego 1990 roku zastępca kierownika działu współpracy z zagranicą, następnie kierownik działu współpracy z zagranicą oraz tłumacz w Spółdzielczym Zakładzie Ubezpieczeń WESTA. Od października 1991 roku do marca 1993 roku prokurent Zakładu Ubezpieczeń na Życie WESTA. Od września 1993 roku do sierpnia 1998 roku zatrudniony w PZU Życie, w tym: od września 1993 roku jako naczelnik wydziału sprzedaży, od czerwca 1994 roku zastępca dyrektora biura ubezpieczeń, od listopada 1995 roku dyrektor biura ubezpieczeń, a następnie od września 1997 roku członek zarządu PZU Życie. Od września 1998 roku do marca 2000 roku dyrektor generalny ds. sprzedaży, zaś od kwietnia 2000 do sierpnia 2001 roku członek zarządu STUnŻycie ERGO HESTIA SA. Od kwietnia do października 2002 roku dyrektor sprzedaży, zaś od października 2002 roku do czerwca 2004 roku prezes zarządu – dyrektor sprzedaży SAMPO Towarzystwo Ubezpieczeń na Życie SA. Od sierpnia 2004 roku do grudnia 2005 roku dyrektor biura ubezpieczeń grupowych, od stycznia 2006 roku do kwietnia 2007 roku dyrektor koordynator ds. klienta korporacyjnego, następnie od marca do sierpnia 2007 roku wiceprezes zarządu PZU Życie, zaś od sierpnia 2007 roku prezes zarządu PZU Życie. Od lutego 2010 roku Dyrektor Grupy PZU ds. Zarządzania Oddziałami Grupy w Centrali PZU.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od maja 2007 roku członek rady nadzorczej, zaś od sierpnia 2008 roku wiceprzewodniczący rady nadzorczej PZU Centrum Operacji SA (dawniej Centrum Informatyki Grupy PZU SA). Od maja 2007 roku członek rady nadzorczej PTE PZU. Od października 2007 roku przewodniczący rady nadzorczej TFI PZU. Od lipca 2007 roku członek rady nadzorczej PZU Ukraina i PZU Ukraina Życie, od sierpnia 2007 roku – wiceprzewodniczący rady nadzorczej PZU Ukraina Życie, od czerwca 2008 roku – przewodniczący rady nadzorczej PZU Ukraina Życie.

#### **Mariusz J. Sarnowski – Dyrektor Grupy PZU ds. Operacji w Centrali PZU**

Lat 51. Absolwent Szkoły Głównej Handlowej (dawniej Szkoła Główna Planowania i Statystyki), Wydział Handlu Zagranicznego, studiował także na Uniwersytecie Warszawskim, Wydział Geografii oraz podyplomowym studium specjalistów dla krajów rozwijających się. Odbił również stypendium naukowe na wydziale prawa *Universidad Nacional Autonoma de Mexico*.

*Podsumowanie doświadczenia zawodowego.* W latach 1988–1991 członek zarządu, dyrektor finansowy w PPIUT Energotechnika sp. z o.o. Od czerwca 1992 roku do maja 1994 roku prezes zarządu Jardine Insurance Brokers Poland sp. z o.o. W latach 1994–1995 dyrektor finansowy i administracyjny Olivetti S.p.A Przedstawicielstwo w Polsce. Od września 1995 roku do lutego 1999 roku członek zarządu, dyrektor rozwoju Sedgwick Polska sp. z o.o. Od marca 1999 roku do marca 2001 roku wiceprezes zarządu TUIR Warta SA. Od października 2001 roku do grudnia 2004 roku prezes zarządu IDIP sp. z o.o. i Link 4 SA. Od stycznia do grudnia 2006 roku dyrektor biura likwidacji szkód, a następnie dyrektor zarządzający ds. szkód w PZU. W latach 2007–2009 niezależny konsultant Dunav Osiguranje, Grupy Eureko oraz Credit Agricole Group. Od września 2009 roku do stycznia 2010 roku dyrektor zarządzający ds. operacji w Grupie PZU. Od stycznia 2010 roku wiceprezes zarządu PZU Życie. Od stycznia 2010 roku Dyrektor Grupy PZU ds. Operacji w Centrali PZU.

*Członkostwo w radach nadzorczych.* Od września 2009 roku członek rady nadzorczej PZU Centrum Operacji SA (dawniej Centrum Informatyki Grupy PZU SA).

#### 4. Pozostałe informacje dotyczące członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla

##### 4.1 Wynagrodzenie i inne świadczenia członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla

###### Zasady ustalania wynagrodzenia członków Zarządu

Zgodnie ze Statutem w okresie, w którym Skarb Państwa posiada ponad 50% akcji Spółki, Rada Nadzorcza występuje z wnioskiem do Walnego Zgromadzenia w sprawach ustalania zasad wynagradzania członków Zarządu. Po obniżeniu udziału Skarbu Państwa w kapitale Spółki poniżej tego progu, co może nastąpić w przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty, kompetencje w zakresie ustalania zasad wynagradzania członków Zarządu będą przysługiwały wyłącznie Radzie Nadzorczej. Na dzień Prospektu obowiązują zasady wynagradzania członków Zarządu określone w uchwale Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 15 października 2008 roku zmienionej uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 marca 2010 roku, przepisach Ustawy Kominowej oraz w Rozporządzeniu Prezesa Rady Ministrów w sprawie szczegółowego wykazu świadczeń dodatkowych, które mogą być przyznane osobom kierującym niektórymi podmiotami prawnymi. Zgodnie z powołaną powyżej uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia członkom Zarządu przysługuje stałe wynagrodzenie miesięczne w maksymalnej wysokości określonej Ustawą Kominową, a ponadto może być przyznana nagroda roczna (na zasadach określonych w obowiązujących przepisach prawa). W przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty w liczbie powodującej spadek udziału Skarbu Państwa poniżej 50% wszystkich akcji Spółki (bezpośrednio lub pośrednio), powyższe ograniczenia wynikające z Ustawy Kominowej przestaną mieć zastosowanie do Spółki.

Członkom Zarządu przysługują również, na zasadach określonych w obowiązujących przepisach prawa, następujące świadczenia dodatkowe: (i) nagroda jubileuszowa przyznawana nie częściej niż co pięć lat; (ii) odprawa pieniężna w razie ustania stosunku pracy w związku z przejściem na emeryturę lub rentę z tytułu niezdolności do pracy; (iii) zwrot częściowych kosztów użytkowania udostępnionego lokalu mieszkalnego, w tym mieszkania służbowego; (iv) świadczenia związane z korzystaniem z częściowo odpłatnych usług telekomunikacyjnych; oraz (v) świadczenia z tytułu dodatkowego ubezpieczenia zdrowotnego, majątkowego oraz osobowego. Maksymalna wartość świadczeń dodatkowych przyznanych w ciągu roku członkowi Zarządu nie może przekroczyć 12-krotności przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia przyjętego dla ustalenia wynagrodzenia miesięcznego danego członka Zarządu.

Zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia z dnia 16 marca 2010 roku w sprawie zmiany zasad ustalenia wynagrodzenia i wynagrodzeń dla członków Zarządu, opisanych powyżej ograniczeń co do maksymalnej wysokości wynagrodzenia i świadczeń dodatkowych nie stosuje się w przypadku zawarcia przez Spółkę z członkiem Zarządu jako podmiotem zarządzającym (tj. prowadzącym działalność gospodarczą) umowy o świadczenie usług w zakresie zarządzania, o ile członek Zarządu ustanowi zabezpieczenie osobowe lub rzeczowe ewentualnych roszczeń powstałych z tytułu niewykonania lub nienależytego wykonania umowy albo na własny koszt ubezpieczy się od odpowiedzialności cywilnej w związku z zarządzaniem. Decyzję o zawarciu umowy o świadczenie usług w zakresie zarządzania podejmuje Rada Nadzorcza na wniosek zainteresowanego członka Zarządu. Zgodnie z opisywaną uchwałą zmieniającą Rada Nadzorcza określa szczegółowe warunki wynagradzania podmiotu zarządzającego. Na dzień Prospektu żaden członek Zarządu nie wystąpił z wnioskiem o zawarcie umowy o świadczenie usług w zakresie zarządzania.

###### Wysokość wynagrodzenia oraz wartość świadczeń niepieniężnych członków Zarządu w 2009 roku

**Tabela 56: Informacje na temat wysokości wypłaconego wynagrodzenia oraz wartości świadczeń niepieniężnych przyznanych w 2009 roku przez PZU oraz podmioty zależne PZU wszystkim członkom Zarządu pełniącym funkcje w 2009 roku**

Imię i nazwisko członka Zarządu	Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku	Całkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku
Andrzej Klesyk	PZU Wynagrodzenie: 239.024,16 PLN Nagroda roczna za 2008 rok: 55.852,56 PLN	107.307 PLN (co obejmuje: polisę na życie, niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu oraz samochodu)
	PZU Życie	39.620,50 PLN
	PZU AM	199.186,80 PLN
Witold Jaworski	PZU Wynagrodzenie: 239.024,16 PLN Nagroda roczna za 2008 rok: 55.852,56 PLN	135.558 PLN (co obejmuje: polisę na życie, niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu oraz samochodu, uczestnictwo w programie Advanced Management IESE)
	TFI PZU	179.268,12 PLN
	PTE PZU	179.268,12 PLN

Imię i nazwisko członka Zarządu		Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku	Całkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku
Rafał Stankiewicz	PZU	Wynagrodzenie: 239.024,16 PLN Nagroda roczna za 2008 rok: 55.852,56 PLN	142.782 PLN (co obejmuje: polisę na życie, niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu oraz samochodu, uczestnictwo w programie Advanced Management IESE)
	PZU Ukraina	152.910,74* PLN	–
	PZU Centrum Operacji SA (dawniej: Centrum Informatyki Grupy PZU SA)	199.186,80 PLN	–
Magdalena Nawłoka	PZU	Wynagrodzenie: 239.024,16 PLN Odprawa w związku z odwołaniem z funkcji Wiceprezesa Zarządu PZU: 59.756,04 PLN	105.354 PLN (co obejmuje: polisę na życie, niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu oraz samochodu)

\* Wskazana kwota stanowi równowartość 429.766 UAH, przeliczona na PLN zgodnie ze średnim kursem walut z dnia 31 grudnia 2009 roku ogłoszonym przez NBP.

#### Zasady ustalania wynagrodzenia członków Rady Nadzorczej

Zgodnie ze Statutem zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej ustala Walne Zgromadzenie. Na dzień Prospektu obowiązują zasady wynagradzania członków Rady Nadzorczej określone w uchwale Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia Nr 27 z dnia 29 czerwca 2004 roku oraz przepisach Ustawy Kominowej. Zgodnie z powołaną wyżej uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia członkom Rady Nadzorczej przysługuje wynagrodzenie miesięczne w wysokości jednego przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w czwartym kwartale roku poprzedniego, ogłoszonego przez Prezesa GUS. W przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty w liczbie powodującej spadek udziału Skarbu Państwa poniżej 50% wszystkich akcji Spółki (bezpośrednio lub pośrednio), powyższe ograniczenia wynikające z Ustawy Kominowej przestaną mieć zastosowanie do Spółki.

#### Wysokość wynagrodzenia oraz wartość świadczeń niepieniężnych członków Rady Nadzorczej w 2009 roku

**Tabela 57: Informacje na temat wysokości wypłaconego wynagrodzenia oraz wartości świadczeń niepieniężnych przyznanych w 2009 roku przez PZU oraz podmioty zależne PZU wszystkim członkom Rady Nadzorczej pełniącym funkcje w 2009 roku**

Imię i nazwisko członka Rady Nadzorczej		Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku	Całkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku
Tomasz Gruszecki	PZU	39.620,50 PLN	13.888 PLN (co obejmuje: telefon służbowy oraz lektorat z języka angielskiego)
Marcin Majeranowski	PZU	39.620,50 PLN	–
Waldemar Maj	PZU	316,17 PLN*	–
Marzena Piszczek	PZU	9.959,34 PLN	–
Joanna Karman	PZU	29.661,16 PLN	–
Maciej Bednarkiewicz	PZU	32.679,14 PLN	–
Ernst Jansen	PZU	32.679,14 PLN	–
Michał Nastula	PZU	32.679,14 PLN	–
Richard Ippel	PZU	603,59 PLN*	–
Tomasz Przesławski	PZU	39.620,50 PLN	452 PLN (co obejmuje: lektorat z języka angielskiego)
Alfred Bieć	PZU	39.620,50 PLN	–
Marco Vet	PZU	7.092,26 PLN	–
Gerard van Olphen	PZU	39.620,50 PLN	–

\* Uwzględnia wynagrodzenie należne, które nie zostało wypłacone w 2009 roku.

Źródło: Emitent.

**Zasady ustalania wynagrodzenia osób zarządzających wyższego szczebla**

Wynagrodzenie osób zarządzających wyższego szczebla określają umowy o pracę zawarte pomiędzy tymi osobami a Emitentem. W odniesieniu do osób zarządzających wyższego szczebla stosuje się także „Regulamin Premiowania Wyższej Kadry Kierowniczej PZU SA” przyjęty uchwałą Zarządu z dnia 22 grudnia 2008 roku. Regulamin ten określa zasady premiowania w oparciu o system „Zarządzania przez Cele”, stanowiący narzędzie do oceny, motywowania oraz premiowania wyższej kadry kierowniczej PZU i mający na celu integrację wszystkich pracowników wokół realizacji celów i założeń wynikających ze strategii PZU. Ponadto w odniesieniu do osób zarządzających wyższego szczebla w zakresie odpraw emerytalnych oraz nagród jubileuszowych stosuje się Zakładowy Układ Zbiorowy Pracy dla Pracowników PZU z dnia 11 maja 2003 roku.

**Wysokość wynagrodzenia oraz wartość świadczeń niepieniężnych osób zarządzających wyższego szczebla w 2009 roku****Tabela 58: Informacje na temat wysokości wypłaconego wynagrodzenia oraz wartości świadczeń niepieniężnych przyznanych w 2009 roku przez PZU oraz podmioty zależne PZU osobom zarządzającym wyższego szczebla pełniącym funkcje w 2009 roku**

Imię i nazwisko osoby zarządzającej wyższego szczebla	Wysokość wynagrodzenia (brutto) wypłaconego przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku	Całkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU w 2009 roku
Przemysław Dąbrowski	PZU Wynagrodzenie: 273.000 PLN Nagroda roczna za 2008 rok: 16.250 PLN	40.144 PLN (co obejmuje: PPE, niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu)
	PZU Życie Wynagrodzenie: 147.000 PLN Nagroda roczna za 2008 rok: 8.750 PLN Nagroda za I półrocze 2009 roku: 2.450 PLN	18.586 PLN (co obejmuje: koszt korzystania ze służbowego samochodu)
	PZU Tower 50.533,27 PLN	–
Rafał Grodzicki	PZU 112.875 PLN (nagroda za wyniki Spółki za 2008 rok) 102.152,15 PLN*	11.313 PLN (co obejmuje: PPE i zniżkę pracowniczą na ubezpieczenie majątkowe)
	PZU Życie Wynagrodzenie: 159.349,44 PLN Nagroda roczna za 2008 rok: 32.500 PLN	97.426 PLN (co obejmuje: polisę na życie, ubezpieczenie grupowe, świadczenie z ZFŚS, PPE, niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu oraz samochodu)
	PZU Centrum Operacji SA (dawniej: Centrum Informatyki Grupy PZU SA) 119.512,08 PLN	–
	PTE PZU 4.742,54 PLN	–
	TFI PZU 119.512,08 PLN	–
Dariusz Krzewina	PZU –	1.500 PLN (co obejmuje: zniżkę pracowniczą na ubezpieczenie majątkowe)
	PZU Życie Wynagrodzenie: 159.349,44 PLN Nagroda roczna za 2008 rok: 37.235,04 PLN	111.158 PLN (co obejmuje: polisę na życie, ubezpieczenie grupowe, świadczenie z ZFŚS, niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu oraz samochodu)
	PZU Centrum Operacji SA (dawniej: Centrum Informatyki Grupy PZU SA) 179.268,12 PLN	–
	TFI PZU 199.186,80 PLN	–
	PTE PZU 119.512,08 PLN	–
	PZU Ukraina Życie 156.766,50 PLN**	–
Mariusz J. Sarnowski	PZU 230.000 PLN	5.931 PLN (co obejmuje: niepubliczną opiekę medyczną, koszt korzystania ze służbowego telefonu oraz samochodu)
	PZU Życie 70.000 PLN	134 PLN (co obejmuje: niepubliczną opiekę medyczną)
	PZU Centrum Operacji SA (dawniej: Centrum Informatyki Grupy PZU SA) 23.017,51 PLN	–

\* Wynagrodzenie z tytułu pełnienia funkcji w radach nadzorczych PZU Litwa i PZU Litwa Życie wypłacone przez PZU.

\*\* Wskazana kwota stanowi równowartość 55.000 USD, przeliczona na PLN zgodnie ze średnim kursem walut z dnia 31 grudnia 2009 roku ogłoszonym przez NBP.

Źródło: Emitent.

Spośród osób zarządzających wyższego szczebla Mariuszowi Sarnowskiemu oraz Przemysławowi Dąbrowskiemu przysługuje wynagrodzenie warunkowe i odroczone za 2009 rok w ramach systemu premiowania „Zarządzanie przez Cele” (zobacz opis w punkcie „Zasady ustalania wynagrodzenia osób zarządzających wyższego szczebla”). W szczególności, Mariusz Sarnowski od września 2009 roku do stycznia 2010 roku pełnił funkcję dyrektora zarządzającego ds. operacji w Grupie PZU, a Przemysław Dąbrowski od października 2008 roku do marca 2009 roku pełnił funkcję dyrektora – zastępcy szefa pionu finansowego w centrali PZU i PZU Życie, zaś od kwietnia 2009 roku do stycznia 2010 roku dyrektora zarządzającego ds. finansów w Grupie PZU. W związku z pełnionymi funkcjami w 2009 roku powyższym osobom przysługuje prawo do premii zgodnie z systemem Zarządzanie Przez Cele. Na dzień Prospektu premia z tytułu systemu „Zarządzanie przez Cele” nie została naliczona, natomiast jej wypłata nastąpi po rozliczeniu wyznaczonych na 2009 rok celów.

#### **Umowy z członkami Zarządu i Rady Nadzorczej uprawniające do świadczeń wypłacanych w dniu zaprzestania pełnienia funkcji w tych organach**

Zgodnie z postanowieniami umów o zarządzanie Spółką zawartych przez członków Zarządu w razie odwołania z funkcji członka Zarządu lub rozwiązania umowy o zarządzanie Spółką z innych przyczyn niż niewykonywanie lub nienależyte wykonywanie zobowiązań członkowi Zarządu przysługuje odprawa pieniężna w wysokości trzykrotnego stałego wynagrodzenia pieniężnego, obowiązującego w miesiącu poprzedzającym odwołanie z funkcji lub rozwiązanie umowy o zarządzanie Spółką. Ponadto członkom Zarządu przysługuje odprawa pieniężna w razie ustania stosunku wynikającego z przywołanych powyżej umów o zarządzanie Spółką w związku z przejściem na emeryturę lub rentę z tytułu niezdolności do pracy. Poza świadczeniami wskazanymi powyżej członkom Zarządu nie przysługują inne dodatkowe świadczenia z tytułu zakończenia pełnienia swoich funkcji i rozwiązania umowy o zarządzanie Spółką.

Członkowie Rady Nadzorczej nie są stroną umów, które określają świadczenia wypłacane w chwili zaprzestania pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej, ani nie przysługują im inne dodatkowe świadczenia z tytułu zakończenia pełnienia funkcji.

Ponadto członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie są stroną umów ze spółkami z Grupy PZU, które uprawniają do świadczeń wypłacanych w chwili rozwiązania stosunku pracy, w szczególności nie są stronami umów w zakresie podejmowania działalności konkurencyjnej do działalności PZU lub podmiotów z Grupy PZU.

#### **Umowy dotyczące powoływania członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla**

Opis umów dotyczących powoływania członków Rady Nadzorczej został zamieszczony w podpunkcie „Nowe zasady ładu korporacyjnego w Spółce” w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

Ponadto nie istnieją żadne umowy ani porozumienia z głównymi akcjonariuszami, klientami, dostawcami PZU lub innymi osobami, na mocy których członkowie Zarządu bądź osoby zarządzające wyższego szczebla zostały powołane na stanowiska członków organów zarządzających lub funkcje zarządzające wyższego szczebla w Spółce.

#### **Rezerwa na świadczenia emerytalne, rentowe i inne świadczenia na rzecz członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla**

Emitent ani podmioty z Grupy PZU nie utworzyły rezerw na świadczenia rentowe, emerytalne lub podobne świadczenia na rzecz członków Zarządu i Rady Nadzorczej.

Informacja odnośnie utworzonej w Grupie PZU rezerwy na świadczenia emerytalne i rentowe została zamieszczona w podpunkcie „Struktura zatrudnienia” w punkcie „Pracownicy” w Rozdziale „Opis Działalności”.

#### **4.2 Akcje i opcje na Akcje posiadane przez członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla**

Na dzień Prospektu członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla nie posiadają Akcji ani praw do nabycia Akcji.

#### **4.3 Zamiar uczestniczenia w Ofercie przez członków Zarządu i Rady Nadzorczej**

Na dzień Prospektu, zgodnie ze złożonymi oświadczeniami członków Zarządu i Rady Nadzorczej, Waldemar Maj zamierza nabyć Akcje Sprzedawane, przy czym zamiar ten obejmuje nabycie poniżej 5% Akcji Sprzedawanych, natomiast Andrzej Klesyk, Witold Jaworski, Rafał Stankiewicz oraz Tomasz Gruszecki nie podjęli jeszcze decyzji w tej sprawie. Zgodnie ze złożonymi oświadczeniami pozostali członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej nie zamierzają uczestniczyć w Ofercie.

#### **4.4 Umowy ograniczające zbywanie Akcji przez członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla**

Na dzień Prospektu nie istnieją umowy ograniczające zbywanie Akcji przez członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla.

#### **4.5 Udziały i akcje posiadane przez członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla**

W okresie ostatnich pięciu lat do dnia Prospektu Waldemar Maj: (i) posiadał 79 udziałów w Barista sp. z o.o., nabytych w maju 2006 roku, następnie zbytych w sierpniu 2007 roku; (ii) posiada 400 udziałów w Metropolitan Capital Solution sp. z o.o., nabytych w kwietniu 2009 roku; (iii) posiada 20.000 akcji „Metropolitan Capital Solution spółka z ograniczoną odpowiedzialnością” S.K.A., objętych w grudniu 2009 roku; (iv) posiada udział kapitałowy w „Kapitał Ziemiński sp. z o.o. I” sp. k., wkład wniesiony w czerwcu 2008 roku.

Pozostali członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla nie posiadali w okresie ostatnich pięciu lat i nie posiadają na dzień Prospektu akcji ani udziałów w spółkach bądź pakietów akcji spółek publicznych uprawniających do wykonywania co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

#### **4.6 Ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla z tytułu sprawowanej funkcji**

Zgodnie z polisą ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej członków władz Spółki z dnia 16 listopada 2009 roku wystawioną na rzecz Spółki przez TU Allianz Polska SA ubezpieczeniem została objęta odpowiedzialność cywilna członków Zarządu, Rady Nadzorczej lub prokurentów PZU oraz spółek zależnych. Ponadto ochrona ubezpieczeniowa została rozszerzona o ubezpieczonych pełniących funkcje członków zarządów, rad nadzorczych lub pełniących porównywalne zarządcze lub nadzorcze funkcje kierownicze w innych podmiotach powiązanych ze Spółką, wyznaczonych przez Spółkę do pełnienia tych funkcji. Ubezpieczenie obowiązuje w okresie od 25 listopada 2009 roku do 31 grudnia 2010 roku, z datą retroaktywną 14 grudnia 2007 roku. Zakresem ubezpieczenia została objęta także odpowiedzialność PZU (lub spółki zależnej) z tytułu obrotu papierami wartościowymi (*entity cover*).

### **5. Oświadczenia członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla**

Zgodnie z oświadczeniami członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla, poza przypadkami opisanymi w Prospekcie, w okresie ostatnich pięciu lat przed dniem Prospektu:

- żaden z podmiotów, w których sprawowali funkcje członków organów administracyjnych, zarządzających i nadzorczych lub funkcje zarządzające wyższego szczebla bądź byli współnikiem, nie był przedmiotem upadłości, zarządu komisyjnego lub likwidacji;
- żaden z nich nie został publicznie oskarżony ani nie zostały na niego nałożone sankcje przez organy ustawowe lub regulacyjne (w tym uznane korporacje zawodowe);
- żaden z nich nie otrzymał sądowego zakazu działania jako członek organów administracyjnych, zarządzających lub nadzorczych jakiegokolwiek emitenta ani zakazu uczestniczenia w zarządzaniu lub prowadzeniu spraw jakiegokolwiek emitenta;
- żaden z nich nie był skazany za oszustwa.

Ponadto nie istnieją żadne powiązania rodzinne pomiędzy członkami Zarządu, Rady Nadzorczej, oraz osobami zarządzającymi wyższego szczebla, żaden z członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz żadna z osób zarządzających wyższego szczebla nie prowadzi innej działalności poza PZU, która mogłaby mieć istotny wpływ na PZU oraz u żadnej ze wskazanych osób nie występuje konflikt interesów, choćby nawet potencjalny, między ich obowiązkami względem PZU a ich prywatnymi interesami lub innymi obowiązkami.

### **6. Stosowanie zasad ładu korporacyjnego**

#### **Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW**

Zgodnie z Regulaminem GPW Rada Giełdy może uchylać zasady ładu korporacyjnego dla spółek będących emitentami akcji i innych papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu giełdowego, które powinny być stosowane przez tych emitentów. Na dzień Prospektu obowiązują zasady ładu korporacyjnego zawarte w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, stanowiącym załącznik do uchwały Nr 12/1170/2007 Rady Giełdy z dnia 4 lipca 2007 roku.

Na dzień Prospektu Emitent nie przestrzega niektórych rekomendacji określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW. W szczególności nie są przestrzegane rekomendacje wskazane w punktach I.1, I.2, II.1 i II.2 dokumentu „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW”, dotyczące prowadzenia przejrzystej i efektywnej polityki informacyjnej zgodnej ze standardami przyjętymi dla spółek giełdowych oraz korporacyjnej strony internetowej zapewniającej dostęp do informacji, takich jak regulaminy Zarządu i Rady Nadzorczej, życiorysy zawodowe Członków Rady Nadzorczej, raporty Spółki, sprawozdania z działalności Rady Nadzorczej, informacje o powiązaniach Członka Rady Nadzorczej z akcjonariuszem dysponującym nie mniej niż 5% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Spółki, czy raport dotyczący stosowania przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego. Ponadto do dnia Prospektu Rada Nadzorcza Spółki nie przedstawiała Zwyczajnemu Walnemu Zgromadzeniu zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki oraz oceny pracy Rady Nadzorczej, o których mowa w punkcie III.1 podpunktach 1) i 2) „Dobrych Praktyk Spółek Notowanych na GPW”.

Po dopuszczeniu Akcji do obrotu na GPW Zarząd, w zakresie kompetencji przyznanych mu przez Statut i powszechnie obowiązujące przepisy prawa, zamierza doprowadzić do przestrzegania przez Spółkę wszystkich zasad przewidzianych w dokumencie „Dobre Praktyki Spółek

Notowanych na GPW” w terminie do 30 czerwca 2010 roku. W praktyce decyzja co do przestrzegania części tych zasad należeć będzie do akcjonariuszy Spółki i Rady Nadzorczej.

Zgodnie z Regulaminem GPW w przypadku, gdy określona zasada ładu korporacyjnego nie będzie stosowana w sposób trwały lub zostanie naruszona incydentalnie, Emitent będzie zobowiązany opublikować raport zawierający informacje o tym, jaka zasada nie jest stosowana lub nie została zastosowana, jakie były okoliczności i przyczyny niezastosowania tej zasady oraz w jaki sposób Emitent zamierza usunąć ewentualne skutki niezastosowania danej zasady lub jakie kroki zamierza podjąć, by zmniejszyć ryzyko niezastosowania jej w przyszłości. Raport powinien zostać opublikowany na oficjalnej stronie internetowej Emitenta oraz w trybie analogicznym do stosowanego do przekazywania raportów bieżących zgodnie z wymogami, o których mowa w § 29 Regulaminu GPW. Obowiązek ten powstaje niezwłocznie po powstaniu uzasadnionego przeświadczenia po stronie Emitenta, że dana zasada nie będzie stosowana lub że nie zostanie zastosowana, w każdym zaś przypadku niezwłocznie po zaistnieniu zdarzenia stanowiącego naruszenie zasady ładu korporacyjnego. Ponadto spółka giełdowa jest zobowiązana dołączyć do raportu rocznego raport zawierający informacje o zakresie stosowania przez nią Dobrych Praktyk Spółek Giełdowych Notowanych na GPW.

### **Inne zasady ładu korporacyjnego**

W PZU przyjęto do stosowania „Zasady Dobrych Praktyk Ubezpieczeniowych” uchwalone w dniu 8 czerwca 2009 roku przez Walne Zgromadzenie Polskiej Izby Ubezpieczeniowej („PIU”), zrzeszającej zakłady ubezpieczeń funkcjonujące na polskim rynku. Dokument określa sposób postępowania zakładów ubezpieczeniowych w relacjach z klientami, pośrednikami ubezpieczeniowymi, KNF i Rzecznikiem Ubezpieczonych oraz mediami, reguluje także relacje pomiędzy samymi ubezpieczycielami, jak również 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 Spółka przyjęła 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”, „Zasady zarządzania konfliktem interesów” oraz „Kodeks Etyki Audytora Wewnętrznego”. Spółka 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”.

Dodatkowe postanowienia w zakresie zasad ładu korporacyjnego w Spółce zostały określone w Umowie Ugody i Dezinwestycji. Ich opis został zamieszczony w podpunkcie „Nowe zasady ładu korporacyjnego w Spółce” w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

## XVI. ZNACZNI AKCJONARIUSZE; AKCJONARIUSZE SPRZEDAJĄCY

### 1. Znaczeni akcjonariusze Spółki

Znacznymi akcjonariuszami PZU, którzy na dzień Prospektu posiadają, w sposób bezpośredni lub pośredni, co najmniej 5% udziału w kapitale zakładowym PZU, są podmioty wskazane poniżej.

#### 1.1 Skarb Państwa

Skarb Państwa posiada bezpośrednio 43.338.098 Akcji stanowiących 50,1875% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień Prospektu Skarb Państwa nie zamierza nabywać żadnych Akcji Sprzedawanych w Ofercie.

Skarb Państwa posiada również pośrednio, za pośrednictwem Kappa, wobec której jest podmiotem dominującym (zobacz informacje zamieszczone w punkcie „Kappa” poniżej) 12.866.492 Akcje stanowiące 14,9000% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Ponadto, jak wynika z książki akcyjnej Emitenta, Skarb Państwa posiada również pośrednio, za pośrednictwem Banku Gospodarstwa Krajowego z siedzibą w Warszawie (wobec którego Skarb Państwa jest podmiotem dominującym), 153.787 Akcji stanowiących 0,1781% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Z chwilą gdy Spółka stanie się spółką publiczną w rozumieniu Ustawy o Ofercie, z uwagi na treść zobowiązania Eureko wobec Skarbu Państwa dotyczącego wykonywania prawa głosu w Spółce do czasu, w którym udział kapitałowy Eureko w Spółce nie obniży się poniżej 13% (zobacz punkt „Wykonywanie prawa głosu w Spółce” w niniejszym Rozdziale), do czasu wygaśnięcia wskazanego powyżej zobowiązania Skarb Państwa oraz Eureko mogą być uznawane za podmioty działające w porozumieniu w rozumieniu art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o Ofercie, co w konsekwencji może prowadzić do uznania, że obowiązki określone w Rozdziale 4 „Znaczne pakiety akcji spółek publicznych” Ustawy o Ofercie, w tym w zakresie nabywania znacznych pakietów Akcji oraz ujawniania stanu posiadania związanego z nabywaniem lub zbywaniem Akcji, spoczywają łącznie na Skarbie Państwa oraz Eureko.

#### 1.2 Eureko

Eureko posiada 19.861.028 Akcji, z czego z 19.856.968 Akcji Eureko jest wpisanych do książki akcyjnej Spółki oraz 4.060 Akcji, z których Eureko nie jest wpisanych do książki akcyjnej Spółki, („**Akcje Oprotestowane**”) z uwagi na złożone przez poprzednich posiadaczy Akcji Oprotestowanych sprzeciwu wobec wpisu Eureko jako akcjonariusza z Akcji Oprotestowanych do książki akcyjnej Spółki, tj. nie uwzględniając Akcji Oprotestowanych, 22,9953% udział w ogólnej liczbie Akcji i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu. Eureko na podstawie Transakcji Swap posiada czysto ekonomiczny interes w stosunku do Akcji J.P. Morgan, w tym Eureko przysługuje ekwiwalent niektórych uprawnień majątkowych przypadających na te akcje, jak na przykład ekwiwalent wypłacanej dywidendy. Eureko nie posiada Akcji pośrednio. Na dzień Prospektu Eureko nie zamierza nabywać żadnych Akcji Sprzedawanych w Ofercie (zobacz również punkt „Kontrola zmniejszania zaangażowania kapitałowego Eureko w Spółce” poniżej).

Z chwilą gdy Spółka stanie się spółką publiczną w rozumieniu Ustawy o Ofercie, z uwagi na treść zobowiązania Eureko wobec Skarbu Państwa dotyczącego wykonywania prawa głosu w Spółce do czasu, w którym udział kapitałowy Eureko w Spółce nie obniży się poniżej 13% (zobacz punkt „Wykonywanie prawa głosu w Spółce” w niniejszym Rozdziale), do czasu wygaśnięcia wskazanego powyżej zobowiązania Skarb Państwa oraz Eureko mogą być uznawane za podmioty działające w porozumieniu w rozumieniu art. 87 ust. 1 pkt 5) Ustawy o Ofercie, co w konsekwencji może prowadzić do uznania, że obowiązki określone w Rozdziale 4 „Znaczne pakiety akcji spółek publicznych” Ustawy o Ofercie, w tym w zakresie nabywania znacznych pakietów Akcji oraz ujawniania stanu posiadania związanego z nabywaniem lub zbywaniem Akcji, spoczywają łącznie na Skarbie Państwa oraz Eureko.

#### 1.3 Kappa

Kappa posiada 12.866.492 Akcje stanowiące 14,9000% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu. Na dzień Prospektu Kappa nie zamierza nabywać żadnych Akcji Sprzedawanych w Ofercie.

Akcjonariuszami Kappa są Skarb Państwa (posiadający 32,89% kapitału zakładowego Kappa oraz 100% ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu Kappa) oraz Eureko posiadająca 67,11% kapitału zakładowego Kappa oraz nieposiadająca prawa głosu na walnym zgromadzeniu Kappa, gdyż wszystkie akcje Kappa posiadane przez Eureko są akcjami niemymi. Wobec powyższego Kappa jest podmiotem zależnym od Skarbu Państwa. Kappa nie posiada Akcji pośrednio.

#### 1.4 Informacje o Akcjach

Wszystkie Akcje, w tym Akcje należące do Skarbu Państwa, Eureko i Kappa, są akcjami zwykłymi, uprawniającymi do wykonywania jednego głosu z każdej Akcji na Walnym Zgromadzeniu. Skarb Państwa, Eureko oraz Kappa nie posiadają innych praw głosu na Walnym Zgromadzeniu.

## 2. Kontrola nad Spółką

Podmiotem dominującym w stosunku do Spółki jest Skarb Państwa (zobacz informację o liczbie akcji zawartą w punkcie 1. „Skarb Państwa” powyżej). Skarb Państwa, reprezentowany przez Ministra Skarbu Państwa, jako akcjonariusz większościowy wykonuje uprawnienia akcjonariusza określone w przepisach KSH oraz w Statucie. W przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty Skarb Państwa może utracić status podmiotu dominującego w stosunku do Spółki.

Statut przyznaje Skarbowi Państwa szczególne uprawnienia osobiste stosownie do art. 354 § 1 KSH. W szczególności, od momentu, w którym udział Skarbu Państwa w Spółce spadnie poniżej 50% wszystkich wyemitowanych akcji Spółki, co może nastąpić w przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty, Skarb Państwa będzie mieć prawo do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej w drodze pisemnego oświadczenia składanego Zarządowi, skutecznego z chwilą jego doręczenia, bez konieczności podejmowania uchwały Walnego Zgromadzenia. Powyższe uprawnienie Skarbu Państwa wygaśnie z chwilą, gdy Skarb Państwa przestanie być akcjonariuszem Spółki.

Poza mechanizmami określonymi w powszechnie obowiązujących przepisach prawa, w tym przepisach KSH, oraz postanowieniach Statutu, nie występują żadne dodatkowe mechanizmy, które w sposób szczególny zapobiegałyby nadużywaniu przez podmiot dominujący kontroli nad Spółką.

Opis ustaleń mogących spowodować w przyszłości zmiany w sposobie kontroli nad Spółką zamieszczono poniżej.

## 3. Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu

Przedstawione poniżej informacje o Umowie Ugody i Dezinwestycji oraz innych umowach zawartych w związku z tą umową stanowią opis najważniejszych postanowień tych umów z punktu widzenia Spółki i pierwszej oferty publicznej akcji Spółki. Opis umów ma charakter ogólny, a pełny tekst Umowy Ugody i Dezinwestycji wraz z załącznikami do tej umowy jest dostępny na stronie internetowej Ministerstwa Skarbu Państwa. Spółka zwraca uwagę, że Spółka nie była stroną wszystkich opisanych poniżej umów, a rola Spółki jako strony Umowy Ugody i Dezinwestycji i związany z tym zakres praw i obowiązków Spółki wynikających z tej Umowy są ograniczone. Informacja o ryzyku związanym z ewentualną rozbieżną interpretacją postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji oraz związanych z nią umów przez ich strony jest zamieszczony w czynniku ryzyka „Możliwość odmiennej interpretacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji przez jej strony oraz spory i w konsekwencji niewykonanie zobowiązań z tej Umowy przez jej strony mogą mieć niekorzystny wpływ na Ofertę lub na działalność Grupy PZU” w Rozdziale „Czynniki Ryzyka”.

### Umowa Ugody i Dezinwestycji zawarta dnia 1 października 2009 roku pomiędzy Skarbem Państwa a Eureko, PZU oraz Kappa

W dniu 1 października 2009 roku pomiędzy Skarbem Państwa, Eureko, PZU i Kappa, w celu polubownego rozwiązywania sporów związanych z udziałem Eureko i Skarbu Państwa w PZU, została zawarta Umowa Ugody i Dezinwestycji.

Zgodnie z powołaną Umową rolą Spółki jest asystowanie w rozwiązaniu konfliktu między Skarbem Państwa i Eureko, natomiast rolą Kappa, jako spółki specjalnie utworzonej w tym celu, ułatwienie dokonywania rozliczeń pomiędzy Skarbem Państwa i Eureko oraz wykonania Umowy, w szczególności w zakresie przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej akcji PZU.

### Zrzeczenie się roszczeń i dezinwestycja Eureko

Przedmiotem Umowy Ugody i Dezinwestycji jest rozwiązanie sporów związanych z inwestycją Eureko w Spółkę w drodze zaprzestania dalszego dochodzenia przez Eureko udziału większościowego w Spółce przez Eureko i stopniowego zmniejszenia zaangażowania kapitałowego Eureko w Spółce.

Eureko zrzekło się nieodwołalnie wszelkich roszczeń wobec Skarbu Państwa, RP oraz Spółki w związku z inwestycją Eureko w PZU, mających swoje źródło w zdarzeniach, które miały miejsce przed zawarciem Umowy Ugody i Dezinwestycji. Ponadto Eureko zobowiązało się, w zakresie, w jakim jest to prawnie i faktycznie możliwe, do wycofania wszelkich pozwów, skarg, wniosków oraz do zakończenia wszelkich postępowań, które toczyły się przed wszelkimi polskimi, holenderskimi czy innymi krajowymi lub międzynarodowymi sądowymi lub pozasądowymi organami wymiaru sprawiedliwości, w tym sądami arbitrażowymi, urzędami i organami władzy publicznej oraz wszelkimi innymi instytucjami powołanymi do reprezentowania interesu publicznego w jakichkolwiek postępowaniach oraz instytucjami Wspólnoty Europejskiej i UE w związku z inwestycją Eureko w Spółkę, wszczętych lub zainicjowanych przez Eureko lub Vereniging Achmea oraz Stichting Administratie-Kantoor Achmea. W szczególności, w wyniku realizacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji Eureko doprowadziło do umorzenia postępowania przed Trybunałem Arbitrażowym, w którym to postępowaniu w dniu 19 sierpnia 2005 roku Trybunał Arbitrażowy wydał wyrok częściowy stwierdzający naruszenie przez RP umowy o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji zawartej pomiędzy RP a Królestwem Holandii z dnia 7 września 1992 roku. Ponadto Skarb Państwa, Eureko i PZU zobowiązały się do podjęcia opisanych w Umowie działań mających na celu zakończenie lub ułatwienie zakończenia szeregu postępowań wszczętych przez Eureko, Vereniging Achmea oraz Stichting Administratie-Kantoor Achmea, a także postępowań, w których uczestniczą w różnym charakterze Eureko bądź pracownicy i przedstawiciele Eureko związanych z inwestycją Eureko w Spółkę. Zobacz również opis w punkcie „Istotne postępowania sądowe, administracyjne i arbitrażowe” w Rozdziale „Opis działalności”.

Strony uzgodniły, że Eureko obniży swoje zaangażowanie kapitałowe w Spółce aż do uzyskania poziomu, który uniemożliwi Eureko samodzielne stworzenie mniejszości blokującej. Strony uzgodniły, że co do zasady, po przeprowadzeniu pierwszej oferty publicznej akcji

Spółki, udział Eureko ma spaść do poziomu nieprzekraczającego 18% kapitału zakładowego Spółki, a po okresie, w którym Skarb Państwa będzie uprawniony do kontrolowania dezinvestycji Eureko, udział ten ma obniżyć się w sposób trwały do poziomu nieprzekraczającego 13% kapitału zakładowego Spółki. Ponadto Eureko zobowiązało się do niezwiększania udziału w Spółce w okresie 15 lat od wygaśnięcia zobowiązania Eureko do niezbywania Akcji po zakończeniu pierwszej oferty publicznej akcji (zobacz opis poniżej).

Na mocy Umowy Ugody i Dezinvestycji uprawnienia i obowiązki Skarbu Państwa oraz Eureko określone w Umowie Sprzedaży Akcji oraz Pierwszej Umowie Dodatkowej, tj. umowach, które były podstawą prywatyzacji Spółki, wygasły w zakresie, który nie narusza praw Eureko do nabytych na ich podstawie Akcji serii A, z wyjątkiem opisanego poniżej zmienionego zakazu konkurencji Eureko, który pozostał w mocy w zakresie określonym w Umowie Ugody i Dezinvestycji.

### **Rozliczenia pomiędzy Skarbem Państwa a Eureko oraz utworzenie Kappa**

W ramach Umowy Ugody i Dezinvestycji, poza zaliczkową dywidendą za 2009 rok przysługującą Eureko jako akcjonariuszowi Spółki, Eureko uzyskało m.in. prawo do otrzymania części należnej Skarbowi Państwa zaliczkowej dywidendy w kwocie około 3.550 mln PLN z tytułu użytkowania ustanowionego na 24.043.345 Akcjach należących do Skarbu Państwa na czas określony do dnia 31 stycznia 2010 roku. Ponadto Eureko jest uprawnione do uzyskania, poprzez spółkę Kappa, wpływów ze sprzedaży w ramach pierwszej oferty publicznej 10% akcji Spółki wniesionych przez Eureko do Kappa, powiększonych o gwarantowaną kwotę w wysokości około 1.224,1 mln PLN, skorygowanych o rozliczenie pewnych zobowiązań, kosztów, dywidend i odsetek, zgodnie z warunkami określonymi szczegółowo w Umowie Ugody i Dezinvestycji i umowach zawartych w związku z Umową Ugody i Dezinvestycji. Zgodnie z Umową Ugody i Dezinvestycji świadczenie Skarbu Państwa, polegające na ustanowieniu na rzecz Eureko opisanego wyżej użytkowania na Akcjach, stanowiło część wynagrodzenia za inne świadczenia i zobowiązania zaciągnięte przez Eureko w tej Umowie, w szczególności związane z ograniczeniem wpływu Eureko na działalność Spółki poprzez wniesienie Akcji do Kappa w zamian za akcje nieme, kontrolę Skarbu Państwa nad procesem pierwszej oferty publicznej Spółki i sprzedażą przez Eureko Akcji po zakończeniu pierwszej oferty publicznej Spółki.

Skarb Państwa i Eureko zobowiązały się w Umowie Ugody i Dezinvestycji do głosowania za zatwierdzeniem wypłaty zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy za rok 2009 przy zatwierdzaniu sprawozdania finansowego za 2009 rok (zobacz bardziej szczegółowy opis w Rozdziale „Dywidenda i polityka w zakresie dywidendy” oraz czynnik ryzyka „Niezatwierdzenie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłacanej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstania innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinvestycji może prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU” w Rozdziale „Czynniki ryzyka”). Ponadto Skarb Państwa i Eureko zobowiązały się do głosowania w okresie przed pierwszą ofertą publiczną na Zwyczajnych Walnych Zgromadzeniach za przyjęciem uchwał w sprawie podziału zysku za poprzedni rok obrotowy i do niezgłaszania i niepopierania sprzeciwów do przyjętych uchwał, o ile nie będzie to kolidowało z interesem Spółki lub maksymalizacją wyceny akcji Spółki w pierwszej ofercie publicznej. Umowa Ugody i Dezinvestycji przewiduje ponadto, że zgodnie z uzgodnioną między Skarbem Państwa oraz Eureko polityką dywidendową, dywidenda przeznaczona do podziału powinna wynosić od 25% do 45% zysku netto wykazanego w skonsolidowanych sprawozdaniach finansowych za dany rok obrotowy, i o ile Skarb Państwa i Eureko nie postanowią inaczej, każdorazowa wysokość przeznaczonej do wypłaty dywidendy, we wskazanych w zdaniu poprzednim granicach, będzie zgodna z propozycją Zarządu. W przypadku, gdy Eureko skorzysta z uprawnienia do wstrzymania pierwszej oferty publicznej (opisanego poniżej), Skarb Państwa może odstąpić od głosowania za wypłatą dywidendy do czasu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej akcji Spółki, jeżeli w jego opinii mogłoby to mieć negatywny wpływ na wycenę Spółki w pierwszej ofercie publicznej.

Dalsze rozliczenia pomiędzy Skarbem Państwa i Eureko z tytułu Umowy Ugody i Dezinvestycji będą realizowane z wykorzystaniem spółki Kappa utworzonej przez PZU i zarejestrowanej w dniu 15 września 2009 roku przez właściwy sąd rejestrowy. W dniu 17 września 2009 roku Spółka zbyła na rzecz Skarbu Państwa 100% akcji Kappa z wyjątkiem jednej akcji, która pozostała w posiadaniu Spółki.

Następnie, w ramach podwyższenia kapitału zakładowego Kappa, Eureko objęło akcje imienne uprzywilejowane Kappa w zamian za wkład niepieniężny w postaci 8.635.230 Akcji, stanowiących na dzień Prospektu 10% kapitału zakładowego PZU, zaś Skarb Państwa objął akcje imienne zwykłe w zamian za wkład niepieniężny w postaci 4.231.262 Akcji, stanowiących na dzień Prospektu 4,9% kapitału zakładowego PZU. Objęte przez Eureko akcje Kappa to akcje nieme, które nie uprawniają Eureko do wykonywania prawa głosu na walnym zgromadzeniu Kappa, z wyjątkiem przypadków wskazanych w KSH oraz w statucie Kappa, są natomiast uprzywilejowane w zakresie dywidendy oraz posiadają pierwszeństwo w zaspokojeniu w przypadku likwidacji Kappa. Akcje Kappa objęte przez Skarb Państwa są akcjami zwykłymi imiennymi, uprawniającymi do wykonywania prawa głosu. W dniu 22 grudnia 2009 roku Spółka zbyła na rzecz Skarbu Państwa ostatnią posiadaną akcję Kappa.

Umowa Ugody i Dezinvestycji przewiduje, że w pierwszej kolejności w ramach pierwszej oferty publicznej akcji Spółki oferowane będą Akcje posiadane przez Kappa. Umowa określa zasady rozliczenia akcjonariuszy Kappa po przeprowadzeniu pierwszej oferty publicznej Akcji, odzwierciedlone w statucie Kappa i dodatkowych umowach zawartych w celu zabezpieczenia wykonania zobowiązań stron wynikających z Umowy Ugody i Dezinvestycji. Umowa Ugody i Dezinvestycji przewiduje, że rozliczenie między Skarbem Państwa a Eureko nastąpi w drodze wykupu przez Kappa (części) akcji Kappa posiadanych przez Skarb Państwa w celu umorzenia tych akcji. Jeżeli sprawozdanie finansowe Kappa sporządzone na koniec miesiąca po zamknięciu oferty Akcji wskazywać będzie, że kwota, którą Skarb Państwa uzyska z tytułu odkupu przez Kappa akcji własnych, obliczona zgodnie ze wskazaną w Umowie Ugody i Dezinvestycji formułą, będzie dodatnia

lub równa zero, Kappa w terminie trzech miesięcy od zamknięcia IPO skieruje do Skarbu Państwa ofertę odkupu akcji w celu umorzenia, którą Skarb Państwa zobowiązany będzie przyjąć. Co do zasady, po wykupie przez Kappa akcji Kappa posiadanych przez Skarb Państwa, w majątku Kappa powinna pozostać kwota pochodząca ze sprzedaży 10% Akcji wniesionych przez Eureko do Kappa powiększona o gwarantowaną kwotę około 1,2 mld PLN, skorygowaną o rozliczenie pewnych zobowiązań, poniesionych kosztów, odsetek i dywidend otrzymanych przez Kappa od PZU i wypłaconych akcjonariuszom przez Kappa. Po wspomnianym wyżej wykupie akcji Kappa posiadanych przez Skarb Państwa przez Kappa, Skarb Państwa sprzeda pozostałe akcje w spółce Kappa na rzecz Eureko za cenę 100 tys. PLN.

Jeżeli sprawozdanie finansowe Kappa sporządzone na koniec miesiąca po zamknięciu pierwszej oferty publicznej Akcji wskazywać będzie, że kwota, którą Skarb Państwa uzyska z tytułu odkupu przez Kappa części akcji własnych, obliczona zgodnie ze wskazaną w Umowie Ugody i Dezinwestycji formułą, jest ujemna, Eureko będą przysługiwały uprawnienia przewidziane w Umowie Opcji Sprzedaży (zobacz opis poniżej).

W dniu 1 października 2009 roku PZU zawarło z Kappa umowę pożyczki do maksymalnej kwoty 25 mln PLN z przeznaczeniem na sfinansowanie udziału Kappa w wykonaniu Umowy Ugody i Dezinwestycji, w tym na zapłatę podatku od czynności cywilnoprawnych z tytułu wkładów niepieniężnych wnoszonych do Kappa, pokrycie kosztów zbadania wkładów niepieniężnych oraz ich wniesienia do Kappa, a także na finansowanie bieżącej działalności Kappa. Pożyczka jest oprocentowana według stopy odsetek stanowiącej sumę stopy procentowej dla trzymiesięcznych depozytów oferowanych na warszawskim rynku międzybankowym i marży w wysokości 300 punktów bazowych, naliczanych kwartalnie. W razie opóźnienia płatności PZU może wypowiedzieć umowę pożyczki oraz żądać spłaty całości lub części pożyczki. PZU może przez okres trwania opóźnienia naliczać odsetki według umownej stopy powiększonej o 150 punktów bazowych. Spłata pożyczki powinna nastąpić najpóźniej w dniu 31 grudnia 2012 roku lub w trzecim dniu roboczym od otrzymania przez Kappa środków ze sprzedaży posiadanych przez nią Akcji w ramach pierwszej oferty publicznej Akcji, w zależności od tego, które z powyższych zdarzeń nastąpi wcześniej. Kappa może dokonać spłaty pożyczki w całości lub w części również przed ostatecznym terminem spłaty. W przypadku otrzymania przez Kappa dywidendy z Akcji, Kappa jest zobowiązana wykorzystać środki z takiej dywidendy na spłatę pożyczki. Zabezpieczeniem spłaty pożyczki wraz z odsetkami jest poddanie się Kappa dobrowolnej egzekucji wprost z aktu notarialnego z całości swojego majątku do kwoty wskazanej w umowie pożyczki.

W związku z udzieleniem przez Spółkę opisanej powyżej pożyczki, w dniu 1 października 2009 roku Skarb Państwa, Kappa i Spółka zawarły umowę dotyczącą dokapitalizowania Kappa. Umowa określa warunki, na których PZU oraz Kappa mogą żądać od Skarbu Państwa podwyższenia kapitału zakładowego Kappa w przypadku niedokonania przez Kappa terminowej spłaty pożyczki lub jej części wraz z należnymi odsetkami. W przypadku zgłoszenia takiego żądania, w zakresie, w jakim Kappa nie będzie posiadać środków pieniężnych pozwalających na dokonanie spłaty wymagalnej wierzytelności PZU z tytułu umowy pożyczki, Skarb Państwa zobowiązany będzie do podwyższenia kapitału zakładowego Kappa i dokonania wpłaty na podwyższony kapitał zakładowy w terminie 6 tygodni od otrzymania żądania. PZU zobowiązało się, że w tym okresie nie będzie dochodzić zaspokojenia wierzytelności z tytułu pożyczki z majątku Kappa, co nie pozbawia PZU prawa do zaspokojenia tej wierzytelności w przypadku uchybienia przez Kappa terminu spłaty, o którym mowa poniżej. Zgodnie z umową wymagalna wierzytelność PZU wobec Kappa z tytułu umowy pożyczki zostanie spłacona przez Kappa ze środków pieniężnych wpłaconych na pokrycie akcji w podwyższonym kapitale Kappa nie później niż w następnym dniu roboczym po dniu, w którym środki te zostaną udostępnione Kappa.

### **Postanowienia dotyczące pierwszej oferty publicznej Akcji**

Umowa Ugody i Dezinwestycji przewiduje zobowiązanie Stron do przygotowania oferty publicznej Akcji, która zgodnie z Umową ma odbyć się nie później niż do dnia 31 grudnia 2011 roku, z możliwością przedłużenia tego terminu do dnia 31 grudnia 2012 roku na skutek sprzeciwu złożonego przez Eureko (zobacz opis poniżej). Umowa przewiduje, że jeżeli w tym terminie nie dojdzie do pierwszej oferty publicznej Akcji, Spółka nadal będzie ubiegała się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym.

Umowa przewiduje, iż w ramach oferty zostaną zaoferowane wszystkie Akcje posiadane przez Kappa i nie mniej niż 5% Akcji posiadanych przez Eureko, przy czym część pozostałych Akcji posiadanych przez Eureko może zostać wykorzystana dla potrzeb stabilizacji kursu Akcji. Umowa przewiduje, że jeśli Eureko nie zdecyduje się na zaoferowanie dodatkowych Akcji na potrzeby stabilizacji kursu po pierwszym notowaniu Akcji, za zgodą Spółki, w miarę możliwości i sytuacji finansowej Spółki, stabilizacja może zostać przeprowadzona w drodze nabywania Akcji przez Spółkę, z uwzględnieniem wymogów Rozporządzenia w Sprawie Stabilizacji (zobacz opis w punkcie „Działania stabilizacyjne” w Rozdziale „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji”). Zgodnie z Umową Ugody i Dezinwestycji w ramach pierwszej oferty publicznej Spółka nie będzie emitować nowych akcji.

Umowa Ugody i Dezinwestycji określa zobowiązanie stron do współpracy w celu przygotowania i przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej Akcji oraz ich dopuszczenia i wprowadzenia do obrotu na rynku regulowanym, w szczególności w drodze wykonywania prawa głosu przez Skarb Państwa, Eureko i Kappa oraz podejmowania innych czynności korporacyjnych. W wykonaniu Umowy Ugody i Dezinwestycji, w dniu 2 grudnia 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie zmian Statutu Spółki oraz uchwałę upoważniającą Zarząd do podjęcia czynności związanych z pierwszą ofertą publiczną Akcji, w tym dematerializacji Akcji, rejestracji Akcji w depozycie papierów wartościowych oraz ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku regulowanym.

Zgodnie z Umową Ugody i Dezinwestycji w ramach Rady Nadzorczej Spółki został utworzony Komitet ds. IPO. W skład tego komitetu wchodzi (i) jeden członek Rady Nadzorczej powołany z rekomendacji Eureko, (ii) jeden członek Rady Nadzorczej powoływany przez Skarb Państwa, oraz (iii) członek Rady Nadzorczej będący Niezależnym Ekspertem (zobacz opis powyżej). Aktualnie w skład Komitetu ds. IPO wchodzi: (i) Jurgen B.J. Stegmann jako członek Rady Nadzorczej z rekomendacji Eureko, (ii) Piotr Maciej Kamiński jako członek Rady Nadzorczej

powołany przez Skarb Państwa, oraz (iii) Waldemar Maj jako Niezależny Ekspert. Zadaniem Komitetu ds. IPO jest monitorowanie działań Zarządu Spółki dotyczących prowadzenia pierwszej oferty publicznej oraz przedstawianie Radzie Nadzorczej Spółki opinii dotyczących spraw związanych z procesem pierwszej oferty publicznej.

### **Zobowiązania do niezbywania Akcji (lock-up) i podobne**

Umowa Ugody i Dezinwestycji zobowiązuje Eureko, Skarb Państwa oraz Spółkę do zawarcia umowy, przedmiotem której będzie zobowiązanie do niezbywania Akcji (*lock-up*) w okresie 12 miesięcy na warunkach, które zostaną określone w umowie subemisyjnej, o ile konsorcjum (w rozumieniu Umowy Ugody i Dezinwestycji) nie zdecyduje o skróceniu tego terminu (zobacz opis w punkcie „Umowy ograniczające zbywalność Akcji typu *lock-up*” w Rozdziale „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji”). Zgodnie z Umową Ugody i Dezinwestycji Eureko będzie zobowiązane do niezbywania Akcji także w przypadku, gdy Eureko nie weźmie udziału jako sprzedający akcjonariusz w pierwszej ofercie publicznej Akcji.

Ponadto Skarb Państwa zobowiązał się, że do dnia 1 stycznia 2012 roku lub, w przypadku zgłoszenia przez Eureko sprzeciwu wobec oferty publicznej Spółki na zasadach opisanych poniżej, do dnia 1 stycznia 2013 roku nie będzie zbywał Akcji inaczej niż w drodze pierwszej oferty publicznej akcji Spółki (z zastrzeżeniem zmian w akcjonariacie Spółki będących skutkiem realizacji Umowy Ugody i Dezinwestycji) oraz że przed pierwszą ofertą publiczną Akcji nie będzie głosował za podwyższeniem kapitału zakładowego Spółki, które mogłoby prowadzić do rozwodnienia posiadanego przez Eureko udziału kapitałowego w Spółce.

### **Prawo sprzeciwu Eureko wobec pierwszej oferty publicznej Spółki**

W przypadku, gdy dolna granica przedziału cenowego sugerowana przez konsorcjum (w rozumieniu Umowy Ugody i Dezinwestycji), w oparciu o wycenę całej Spółki wynikająca z raportu analitycznego będzie niższa niż 25,25 mld PLN, Eureko będzie uprawnione do złożenia sprzeciwu wobec realizacji pierwszej oferty publicznej Akcji. Umowa Ugody i Dezinwestycji przewiduje, że Eureko może złożyć sprzeciw po zatwierdzeniu Prospektu przez KNF, ale nie później niż przed dystrybucją raportu analitycznego, który musi być udostępniony Skarbowi Państwa, Kappa i Eureko nie mniej niż 48 godzin przed publikacją. Zasady wniesienia sprzeciwu przez Eureko wobec przeprowadzenia Oferty oraz skutki takiego sprzeciwu w kontekście planowanego harmonogramu Oferty są obecnie dyskutowane. Zgodnie z Umową Ugody i Dezinwestycji sprzeciw może być złożony poprzez doręczenie przez Eureko jednocześnie Ministrowi Skarbu Państwa, Spółce oraz Kappa stosownego oświadczenia. Złożenie oświadczenia o sprzeciwie skutkować będzie wstrzymaniem marketingu oferty publicznej Akcji oraz wyrażeniem zgody przez Eureko na opóźnienie o nie więcej niż 12 miesięcy terminu wejścia w życie Umowy Opcji Sprzedaży (zobacz poniżej punkt „Opcje sprzedaży (opcje put) akcji Kappa posiadanych przez Eureko”). Eureko może skorzystać z prawa sprzeciwu tylko raz.

W przypadku przeprowadzenia oferty publicznej Akcji pomimo sprzeciwu Eureko, Eureko będzie uprawnione do powstrzymania się od zaoferowania posiadanych przez siebie Akcji (nie dotyczy to pakietu 10% Akcji Spółki wniesionych w ramach wkładu niepieniężnego do Kappa), pod warunkiem zawiadomienia globalnych koordynatorów oferty (w rozumieniu Umowy Ugody i Dezinwestycji), Skarbu Państwa, Spółki oraz Kappa. W takim przypadku wraz z zawiadomieniem Skarbu Państwa Eureko zobowiązane jest udzielić Skarbowi Państwa nieodwołalnego pełnomocnictwa do wykonywania prawa głosu z Akcji posiadanych przez Eureko, uprawniających do wykonywania 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu Spółki, które to pełnomocnictwo wygaśnie z chwilą, gdy udział Eureko w Walnym Zgromadzeniu spadnie poniżej 18%. W przypadku niepodpisania przez Eureko umowy zobowiązującej do niezbywania Akcji (*lock-up*), niedoręczenia wspomnianego wyżej dokumentu pełnomocnictwa lub wykonywania przez Eureko prawa głosu z Akcji, z których zostanie udzielone to pełnomocnictwo, Eureko będzie zobowiązane do zapłaty na rzecz Skarbu Państwa kary umownej w wysokości 625 mln PLN.

### **Nowe zasady ładu korporacyjnego w Spółce**

Umowa Ugody i Dezinwestycji przewiduje m.in. nowe ułożenie stosunków między Skarbem Państwa a Eureko jako akcjonariuszami Spółki, w tym rezygnację przez Eureko ze szczególnych uprawnień korporacyjnych przyznanych Eureko w Statucie oraz zmiany w zakresie ładu korporacyjnego związane z dezinwestycją Eureko i planowaną pierwszą ofertą publiczną Akcji.

W Statucie zostały odzwierciedlone uzgodnienia stron Umowy Ugody i Dezinwestycji oraz zasady wynikające z KSH odnoszące się do ładu korporacyjnego w spółkach publicznych, a także zostały wprowadzone postanowienia mające zapewnić stosowanie przez Spółkę zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW przyjętych uchwałą Rady GPW Nr 12/1170/2007 z dnia 4 lipca 2007 roku, z pewnymi ograniczeniami mającymi na celu zminimalizowanie możliwości wrogiego przejęcia kontroli nad Spółką. Zmiany Statutu w powyższym zakresie zostały przyjęte uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia Spółki w dniu 2 grudnia 2009 roku w sprawie zmian Statutu Spółki. Zmiany te zostały zatwierdzone przez KNF decyzją z dnia 5 lutego 2010 roku oraz zarejestrowane przez właściwy sąd rejestrowy w dniu 19 lutego 2010 roku.

Umowa Ugody i Dezinwestycji przewiduje, że do czasu, w którym udział Eureko w Spółce nie zejdzie poniżej 13% lub do dnia alokacji Akcji w ramach pierwszej oferty publicznej, w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi wcześniej, Rada Nadzorcza Spółki będzie liczyła siedmiu członków. Skarb Państwa zobowiązany jest wobec Eureko głosować na Walnym Zgromadzeniu, by doprowadzić do wyboru w skład Rady Nadzorczej jednego członka Rady Nadzorczej wskazanego przez Eureko. Skarb Państwa zobowiązany jest też do głosowania na Walnym Zgromadzeniu w celu doprowadzenia do powołania jednego członka Rady Nadzorczej będącego niezależnym ekspertem z doświadczeniem w procesach przygotowywania ofert publicznych (Niezależny Ekspert), uzgodnionego wspólnie i w dobrej wierze przez Eureko i Skarb

Państwa. W wypadku niewykonania powyższych zobowiązań Skarb Państwa ma obowiązek zapłacić Eureko karę umowną w wysokości 300 mln PLN za każdy przypadek niewykonania zobowiązania.

### **Wykonywanie prawa głosu w Spółce**

Do dnia alokacji Akcji w ramach pierwszej oferty publicznej lub do czasu, w którym udział Eureko w Spółce obniży się poniżej 13% (w zależności od tego, które z tych zdarzeń nastąpi wcześniej), Skarb Państwa zobowiązał się do wykonywania prawa głosu z posiadanych przez siebie Akcji w sposób zapewniający udział w Radzie Nadzorczej osoby rekomendowanej przez Eureko i Niezależnego Eksperta (zobacz opis powyżej).

Do dnia, w którym udział kapitałowy Eureko w Spółce nie obniży się poniżej 13%, Eureko zobowiązało się do wykonywania prawa głosu z posiadanych przez siebie Akcji w sposób uzgodniony ze Skarbem Państwa, z wyjątkiem głosowań w sprawach mających bezpośredni wpływ na wartość posiadanych przez Eureko Akcji lub na termin przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej.

Skarb Państwa i Eureko zobowiązali się także, o ile nie zostanie to uzgodnione odrębnie pomiędzy nimi, do niepodejmowania do dnia 1 stycznia 2012 roku lub do dnia pierwszej oferty publicznej Akcji (w zależności od tego, który z tych dni nastąpi wcześniej) działań mających na celu połączenie PZU, PZU Życie lub PTE PZU z jakimkolwiek innym podmiotem lub podział tych spółek.

Ponadto Skarb Państwa, Eureko i Kappa zobowiązali się do niepodejmowania, po przeprowadzeniu pierwszej oferty publicznej Akcji, działań mających na celu wycofanie Akcji lub ich części z obrotu na rynku oficjalnych notowań GPW.

### **Kontrola zmniejszania zaangażowania kapitałowego Eureko w Spółce**

Po wygaśnięciu zobowiązania Eureko do niezbywania Akcji (*lock-up*), Eureko będzie uprawnione do swobodnej i nieograniczonej sprzedaży Akcji, z wyjątkiem przypadków określonych w Umowie Ugody i Dezinwestycji i opisanych poniżej.

W szczególności Eureko uprawnione będzie do sprzedaży Akcji w transakcjach sesyjnych podczas notowań ciągłych lub na fixing'u, o ile liczba Akcji sprzedawanych w takich transakcjach nie przekroczy łącznie 2% ogólnej liczby Akcji w ciągu następujących po sobie 12 miesięcy. W przypadku oferowania przez Eureko w okresie 60 miesięcy od daty wygaśnięcia zobowiązania do niezbywania Akcji (*lock-up*), jednak nie dłużej niż do momentu zejścia Eureko poniżej poziomu 13% Akcji, jakichkolwiek Akcji ponad wskazaną w poprzednim zdaniu liczbę lub pakietu stanowiącego nie mniej niż 1% Akcji w ciągu jednego miesiąca, sprzedaż takich Akcji przeprowadzona będzie w procesie przyspieszonego budowania księgi popytu lub w transakcjach pakietowych po uprzednim poinformowaniu Skarbu Państwa i Spółki. Umowa Ugody i Dezinwestycji określa także uprawnienia Skarbu Państwa do wyrażenia zgody na przydział Akcji w procesie przyspieszonego budowania księgi popytu, z zastrzeżeniem, że sugestie Skarbu Państwa nie mogą mieć negatywnego wpływu na ustaloną cenę Akcji w takiej transakcji. W przypadku zamiaru sprzedaży Akcji przez Eureko w drodze transakcji pakietowej Skarb Państwa będzie uprawniony do nabycia oferowanych Akcji lub przedstawienia osoby kupującego, który nabydzie Akcje po ustalonej cenie. Ponadto w przypadku, gdy liczba Akcji oferowana przez Eureko w transakcji z wykorzystaniem procesu przyspieszonego budowania księgi popytu będzie mniejsza niż 10% Akcji, Skarb Państwa uprawniony będzie do przedstawienia podmiotu lub podmiotów, które naberą całość lub część oferowanych Akcji za cenę równą cenie rynkowej ustalonej na zasadach określonych w Umowie Ugody i Dezinwestycji. Naruszenie zobowiązań Eureko wynikających ze wskazanych postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji będzie powodowało obowiązek zapłacenia przez Eureko na rzecz Skarbu Państwa odszkodowania umownego w wysokości połowy przychodu uzyskanego ze sprzedaży Akcji przeprowadzonej z naruszeniem ustanowionych w Umowie Ugody i Dezinwestycji ograniczeń.

Ponadto w przypadku sprzedaży przez Eureko pakietu ponad 2% Akcji, Spółka będzie zobowiązana do współpracy z firmą inwestycyjną zatrudnioną przez Eureko do sprzedaży Akcji.

Zgodnie z Umową Ugody i Dezinwestycji w okresie piętnastu lat od dnia wygaśnięcia zobowiązania do niezbywania Akcji przez Eureko, Eureko nie nabydzie (bezpośrednio lub pośrednio) żadnych dodatkowych Akcji w Spółce do czasu obniżenia poziomu posiadanych Akcji w Spółce poniżej 5%, przy czym do upływu wskazanego powyżej piętnastoletniego terminu Eureko nie będzie nabywać Akcji w liczbie, która powodowałaby osiągnięcie lub przekroczenie progu 5% Akcji. Powyższe zobowiązanie dotyczy również podmiotów zależnych i powiązanych Eureko. Zobowiązanie nie dotyczy przeniesienia Akcji na rachunek Eureko w przypadku rozliczenia programu stabilizacji kursu Akcji oraz obejmowania nowych Akcji w Spółce w wykonaniu prawa poboru w liczbie, która będzie powodowała zachowanie udziału Eureko w Spółce poniżej 13% Akcji.

### **Opcje sprzedaży (opcje put) akcji Kappa posiadanych przez Eureko**

W związku z Umową Ugody i Dezinwestycji Skarb Państwa i Eureko zawarły dnia 1 października 2009 roku Umowę Opcji Sprzedaży, w której Skarb Państwa udzielił Eureko nieodwołalnych i bezwarunkowych opcji sprzedaży Skarbowi Państwa wszystkich posiadanych przez Eureko akcji Kappa (tzw. Opcje *put*) na warunkach ustalonych w Umowie Opcji Sprzedaży. Wspomniane opcje będą mogły być wykonane przez Eureko w następujących przypadkach: (i) pierwsza oferta publiczna Akcji nie nastąpi w terminie określonym w Umowie Ugody i Dezinwestycji, (ii) sprawozdanie finansowe Kappa sporządzone na koniec miesiąca po zamknięciu pierwszej oferty publicznej Akcji wskazywać będzie, że wartość kwoty, którą Skarb Państwa uzyska z tytułu odkupu przez Kappa akcji własnych, jest ujemna (zobacz opis powyżej), lub (iii) zostanie ogłoszona upadłość lub podjęta uchwała o rozwiązaniu lub likwidacji Kappa, nastąpi zawarcie układu z którymkolwiek z wierzycieli Kappa lub Skarb Państwa zmieni statut Kappa bez uprzedniej pisemnej zgody Eureko.

W razie wykonania przez Eureko opcji sprzedaży akcji Kappa przysługującej w sytuacji, o której mowa w punkcie (i) powyżej, Skarb Państwa będzie zobowiązany do nabycia akcji Kappa posiadanych przez Eureko za cenę 3.762,25 mln PLN, skorygowaną o rozliczenie kosztów, odsetek i dywidend (tzw. Pierwsza Opcja). Ponadto w przypadku wystąpienia zdarzeń uprawniających Eureko do wykonania Pierwszej Opcji Skarb Państwa będzie miał prawo nabyć Akcje posiadane przez Eureko stanowiące około 23% kapitału zakładowego Spółki za cenę 292,41 PLN za każdą Akcję, na zasadach określonych w Umowie Opcji Sprzedaży. Pierwsza Opcja może zostać wykonana przez Eureko w okresie dwóch miesięcy kalendarzowych od upływu terminu przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej Akcji, określonego w Umowie Ugody i Dezinwestycji (zobacz opis powyżej).

W razie wykonania przez Eureko opcji sprzedaży akcji Kappa przysługującej w sytuacji, o której mowa w punkcie (ii) powyżej, Skarb Państwa będzie zobowiązany do nabycia akcji Kappa posiadanych przez Eureko za cenę równą cenie uzyskanej ze sprzedaży w ramach pierwszej oferty publicznej Akcji Spółki wniesionych do Kappa przez Eureko, powiększoną o kwotę 1,2 mld PLN i skorygowaną o rozliczenie kosztów, odsetek i dywidend (tzw. Druga Opcja). Druga Opcja może zostać wykonana przez Eureko w okresie trzech miesięcy kalendarzowych od zrealizowania pierwszej oferty publicznej Akcji.

W razie wykonania przez Eureko opcji sprzedaży akcji Kappa przysługującej w sytuacji, o której mowa w punkcie (iii) powyżej, Skarb Państwa będzie zobowiązany do nabycia akcji Kappa posiadanych przez Eureko za cenę określoną w Umowie Opcji Sprzedaży, skorygowaną o rozliczenie kosztów, odsetek i dywidend (tzw. Trzecia Opcja). Ponadto w przypadku przeprowadzenia pierwszej oferty publicznej Akcji w terminie trzech lat po wykonaniu przez Eureko Trzeciej Opcji, Skarb Państwa zobowiązany będzie do wypłacenia na rzecz Eureko różnicy między ceną, jaką Eureko uzyskałoby w tytule wykonania Drugiej Opcji, a ceną uzyskaną z tytułu wykonania Trzeciej Opcji. Trzecia Opcja może zostać wykonana przez Eureko w okresie dwóch miesięcy kalendarzowych od wystąpienia zdarzeń uprawniających Eureko do jej wykonania.

Wszystkie opcje wygasają po upływie wskazanych powyżej terminów ich wykonania. Wykonanie przez Eureko którejkolwiek z opcji uniemożliwia jednoczesne lub późniejsze wykonanie pozostałych opcji.

#### **Zakaz konkurencji**

Umowa Ugody i Dezinwestycji zobowiązuje Eureko do przestrzegania zakazu konkurencji ze Spółką przez okres 3 lat od dnia, w którym udział Eureko w Spółce spadnie poniżej 13% jej kapitału zakładowego. W okresie obowiązywania zakazu konkurencji Eureko, jego oddział ani żadna osoba lub podmiot powiązany lub zależny od Eureko nie będą prowadzić działalności konkurencyjnej wobec działalności Spółki w zakresie określonym w Umowie Ugody i Dezinwestycji. Zasadniczo zakaz konkurencji odnosi się wyłącznie do sprzedaży klientom produktów ubezpieczeniowych na terenie Polski w zakresie ubezpieczeń na życie, pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych oraz – jeśli zostaną wprowadzone – ubezpieczeń zdrowotnych. Zakaz konkurencji dotyczy również zakładania oddziałów, spółek lub innych podmiotów, jak również obejmowania lub nabywania powyżej 20% udziałów, akcji lub opcji na nabycie więcej niż 20% akcji w spółkach prowadzących taką działalność. W przypadku naruszenia zakazu konkurencji Eureko zobowiązane będzie zapłacić Spółce karę umowną w wysokości 2,0 mld PLN.

W związku z Umową Ugody i Dezinwestycji zostały zawarte inne umowy i porozumienia służące realizacji jej postanowień, w szczególności umowa pożyczki pomiędzy PZU i Kappa (zobacz opis powyżej) oraz umowy powiernicze z Powszechną Kasą Oszczędności Bankiem Polskim SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego.

#### **4. Akcjonariusze Sprzedający**

Podmiotami oferującymi Akcje do sprzedaży w Ofercie na podstawie niniejszego Prospektu są:

- Kappa, która oferuje do sprzedaży 12.866.492 Akcje Sprzedawane, stanowiące 14,9% kapitału zakładowego Spółki, uprawniające do wykonywania 14,9% głosów na Walnym Zgromadzeniu;
- Eureko, które oferuje do sprzedaży 6.044.661 Akcji Sprzedawanych, stanowiących 7% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania 7% głosów na Walnym Zgromadzeniu, oraz dodatkowo może zaoferować 2.590.569 Akcji Sprzedawanych, stanowiących 3% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania 3% głosów na Walnym Zgromadzeniu; oraz
- Skarb Państwa, który może zaoferować w całości lub w części do 4.317.615 Akcji Sprzedawanych, stanowiących do 5% kapitału zakładowego Spółki, uprawniających do wykonywania do 5% głosów na Walnym Zgromadzeniu.

Kappa została utworzona przez Spółkę w sierpniu, a zarejestrowana we wrześniu 2009 roku. Na dzień Prospektu Spółka nie posiada akcji w tej spółce (zobacz opis w punkcie „Rozliczenia pomiędzy Skarbem Państwa a Eureko oraz utworzenie Kappa” w niniejszym Rozdziale). W okresie ostatnich trzech lat nie występowały żadne istotne powiązania pomiędzy Kappa a Emitentem.

Z zastrzeżeniem uprawnień osobistych do powoływania i odwoływania członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej Spółki wynikających z poprzednio obowiązującego Statutu Spółki, a także uzgodnień dotyczących składu oraz zasad powoływania Rady Nadzorczej wynikających z Umowy Ugody i Dezinwestycji (zobacz opis w punkcie „Nowe zasady ładu korporacyjnego w Spółce” w niniejszym Rozdziale oraz obecnie obowiązującego Statutu w ciągu ostatnich 3 lat nie istniały żadne inne istotne powiązania pomiędzy Skarbem Państwa oraz Spółką.

## **5. Struktura akcjonariatu po przeprowadzeniu Oferty**

W wyniku realizacji Oferty nie dojdzie do rozwodnienia akcjonariatu Spółki. W przypadku dokonania sprzedaży wszystkich Akcji Sprzedawanych, w tym Akcji Skarbu Państwa, odpowiedniemu zmniejszeniu ulegnie udział Eureko oraz Skarbu Państwa w kapitale zakładowym Spółki, natomiast Kappa przestanie być akcjonariuszem Spółki.

Na dzień Prospektu Emitent nie posiada informacji na temat zamiaru nabycia Akcji Sprzedawanych przez znacznych akcjonariuszy Emitenta w Ofercie z zastrzeżeniem informacji dotyczących m.in. ograniczeń nabywania Akcji wynikających z postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji (zobacz także opis Umowy Ugody i Dezinwestycji zawarty w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” powyżej).

### **5.1 Skarb Państwa po przeprowadzeniu Oferty**

W przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty Skarb Państwa będzie posiadał bezpośrednio nie mniej niż 39.020.483 Akcje, tj. nie mniej niż 45,1875% udział w ogólnej liczbie Akcji i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

### **5.2 Eureko po przeprowadzeniu Oferty**

W wyniku realizacji oferty Eureko będzie posiadało bezpośrednio 13.816.367 Akcji (w przypadku sprzedaży przez Eureko Akcji Eureko), stanowiących około 15,99% ogólnej liczby Akcji i ogólnej liczby głosów na Walnym Zgromadzeniu, albo 11.225.798 Akcji (w przypadku sprzedaży przez Eureko Akcji Eureko oraz Dodatkowych Akcji Eureko), tj. około 12,99% udział w ogólnej liczbie Akcji i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu.

## **XVII. TRANSAKcje Z PODMIOTAMI POWIĄZANYMI**

### **1. Wprowadzenie**

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz do dnia Prospektu, zarówno PZU, jak i inne podmioty z Grupy PZU, były stronami licznych transakcji zawieranych z podmiotami powiązanymi w rozumieniu definicji zawartej w MSR 24, w szczególności transakcji zawieranych z następującymi podmiotami:

- znaczącym inwestorem (Eureko);
- kluczowymi członkami kadry kierowniczej PZU (członkowie Zarządu i Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla);
- osobami bliskimi członków Zarządu i Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla;
- jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa; oraz
- pozostałymi podmiotami powiązanymi (jednostkami zależnymi oraz jednostkami stowarzyszonymi).

Ponadto, w omawianym okresie PZU był stroną transakcji zawieranych ze spółkami wchodzącymi w skład Grupy PZU objętymi konsolidacją, które były eliminowane na etapie konsolidacji.

W niniejszym Rozdziale uwzględniono wszystkie transakcje PZU oraz spółek z Grupy PZU z podmiotami powiązanymi w rozumieniu definicji zawartej w MSR 24, przy czym:

- przedstawiono dane finansowe dotyczące wielkości tych transakcji w okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku. Ze względu na ograniczenia systemu sprawozdawczości przyjętego w Grupie PZU nie jest możliwe zaprezentowanie danych finansowych na późniejsze daty;
- przedstawione dane finansowe wynikają z umów zawartych do dnia 28 lutego 2010 roku. Po tej dacie do dnia Prospektu PZU ani spółki z Grupy PZU nie podejmowały czynności i nie zawierały umów, które stanowiłyby podstawę transakcji z podmiotami powiązanymi innego rodzaju niż opisane w niniejszym Rozdziale.

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz do dnia Prospektu ani PZU, ani inne podmioty z Grupy PZU nie zawierały żadnych transakcji z jednostką dominującą (Skarbem Państwa), z wyjątkiem transakcji sprzedaży akcji Kappa przez PZU na rzecz Skarbu Państwa, opisaną w punkcie „Transakcje obejmowania przez PZU akcji lub udziałów spółek zależnych” w dalszej części niniejszego Rozdziału.

Na potrzeby niniejszego Rozdziału przez „jednostki zależne od Skarbu Państwa” należy rozumieć wyłącznie spółki prawa handlowego i przedsiębiorstwa państwowe zależne od Skarbu Państwa, których listy publikowane są na stronach internetowych Ministerstwa Skarbu Państwa.

W okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi oraz do dnia Prospektu, poza transakcjami opisanymi w niniejszym Rozdziale, ani PZU, ani inne podmioty z Grupy PZU, nie dokonywały innych transakcji z podmiotami powiązanymi, które pojedynczo lub łącznie były istotne lub zostały zawarte na warunkach innych niż możliwe do uzyskania przez klientów niebędących podmiotami powiązanymi. W szczególności, podmioty z Grupy PZU zawierały w toku swojej statutowej działalności transakcje z podmiotami zależnymi od Skarbu Państwa innymi niż spółki prawa handlowego i przedsiębiorstwa państwowe wymienione na stronach internetowych Ministerstwa Skarbu Państwa. Z uwagi na bardzo dużą liczbę takich podmiotów i zawieranych z nimi transakcji ograniczenia systemu sprawozdawczości przyjętego w Grupie PZU oraz nieistotność wpływu tych transakcji na wyniki Grupy PZU, w ocenie Spółki prezentacja takich transakcji nie ma znaczenia dla rzetelnego przedstawienia sytuacji finansowej Grupy PZU.

Na potrzeby niniejszego Rozdziału przez „jednostki zależne objęte konsolidacją” oraz „pozostałe podmioty powiązane” należy rozumieć spółki bezpośrednio lub pośrednio zależne i stowarzyszone z PZU, odpowiednio objęte i nieobjęte konsolidacją, których kompletna lista znajduje się w punkcie „Struktura Grupy PZU z uwzględnieniem podmiotów, w których podmioty z Grupy PZU posiadają akcje lub udziały” w Rozdziale „Podstawowe informacje o Grupie PZU oraz podmiotach, w których podmioty z Grupy PZU posiadają akcje lub udziały”, z zastrzeżeniem, że w przypadku opisów w punkcie „Transakcje PZU z podmiotami powiązanymi” niniejszego Rozdziału przez „pozostałe podmioty powiązane” należy rozumieć podmioty bezpośrednio zależne lub stowarzyszone z PZU i nieobjęte konsolidacją.

### **2. Transakcje PZU z podmiotami powiązanymi**

#### **2.1 Podsumowanie**

W poniższych tabelach przedstawione zostały informacje na temat sald i obrotów z typowych transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązanymi, z wyłączeniem transakcji reverse repo i sell/buy back oraz depozytów w bankach będących jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa, jak również dotyczących posiadanych obligacji korporacyjnych emitowanych przez te banki.

Transakcje te, jako transakcje lokacyjne lub finansujące, ze względu na odmienne charakterystyki oraz wielkości, zostały szczegółowo osobno opisane w punkcie „Transakcje PZU z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa” niniejszego Rozdziału.

Zaprezentowane w poniższych tabelach transakcje z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa stanowiły w przeważającej większości umowy ubezpieczeń majątkowych i osobowych (pozycje wyszczególnione w tabelach to przypis składki, pozostałe przychody stanowiące głównie refaktury kosztów, zasądzone koszty sądowe, opłaty za zaświadczenia i inne dokumenty, przychody z rozwiązania lub korekty odpisów aktualizujących należności, koszty – będące głównie kosztami wypłaconych odszkodowań oraz należności – będące głównie należnościami z tytułu składki ubezpieczeniowej), zawierane i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących podmiotami powiązanymi.

Zaprezentowane w poniższych tabelach transakcje z jednostkami zależnymi objętymi konsolidacją i pozostałymi podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo opisane w punkcie „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi” niniejszego Rozdziału.

Nazwy kontrahentów, będących jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa, zostały zamienione na oznaczenia literowe, zgodnie z art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie, co zostało objęte wnioskiem o zwolnienie z obowiązku zamieszczenia informacji w prospekcie emisyjnym.

Tabela 59: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązаныmi okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy PZU a podmiotami powiązаныmi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności		Zobowiązania	Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące			
Znaczący inwestor (Eureko) *	–	–	–	–	–	75	–	75	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej PZU**	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	20.845	–	1.646	14.687	–	71.032	355	70.677	6.449	1.623
Jednostki zależne objęte konsolidacją	1.886	–	2.452	7.929	–	57.316	–	57.316	22.095	–
Pozostałe podmioty powiązane	113	–	179	388	–	11.852	11.291	561	152	–
<b>Razem</b>	<b>22.844</b>	<b>–</b>	<b>4.277</b>	<b>23.004</b>	<b>–</b>	<b>140.275</b>	<b>11.646</b>	<b>128.629</b>	<b>28.696</b>	<b>1.623</b>

\* Należności od Eureko dotyczą wynagrodzenia należnego PZU z tytułu przekazywania wybranych danych i raportów finansowych dla Eureko.

\*\* Zgodnie z oświadczeniami.

Źródło: Emitent

Tabela 60: Największe salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązаныmi w podziale na podmioty w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)

	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności		Zobowiązania	Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące			
<b>Jednostki zależne od Skarbu Państwa (5 największych kontrahentów w kolejności według kryterium składki przypisanej brutto)</b>										
1. Kontrahent A	11.010	–	1.293	7.730	–	68.801	–	68.801	1.714	–
2. Kontrahent K	2.227	–	–	21	–	–	–	–	–	–
3. Kontrahent L	870	–	–	3	–	–	–	–	–	–
4. Kontrahent M	520	–	–	18	–	–	–	–	–	–
5. Kontrahent N	456	–	–	–	–	327	–	327	–	–
Pozostałe	5.762	–	353	6.915	–	1.904	355	1.549	4.735	1.623
<b>Razem</b>	<b>20.845</b>	–	<b>1.646</b>	<b>14.687</b>	–	<b>71.032</b>	<b>355</b>	<b>70.677</b>	<b>6.449</b>	–
<b>Jednostki zależne objęte konsolidacją</b>										
1. PZU Życie	55	–	607	169	–	31.447	–	31.447	6.980	–
2. PTE PZU	–	–	1.663	8	–	47	–	47	123	–
3. PZU Centrum Operacji SA	–	–	3	3.358	–	4	–	4	179	–
4. PZU Tower	–	–	1	–	–	–	–	–	–	–
5. Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.	–	–	65	450	–	331	–	331	–	–
6. PZU Litwa	1.546	–	108	3.694	–	25.318	–	25.318	14.608	–
7. PZU Ukraina	285	–	5	250	–	169	–	169	205	–
<b>Razem</b>	<b>1.886</b>	–	<b>2.452</b>	<b>7.929</b>	–	<b>57.316</b>	–	<b>57.316</b>	<b>22.095</b>	–
<b>Pozostałe podmioty powiązane</b>										
1. Syta Development sp. z o.o. w likwidacji	–	–	3	–	–	11.291	11.291	–	–	–
2. ICH Center SA	–	–	–	72	–	338	–	338	11	–
3. PZU AMI	–	–	80	274	–	18	–	18	67	–
Pozostałe	113	–	96	42	–	205	–	205	74	–
<b>Razem</b>	<b>113</b>	–	<b>179</b>	<b>388</b>	–	<b>11.852</b>	<b>11.291</b>	<b>561</b>	<b>152</b>	–

Źródło: Emitent.

Tabela 61: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązаныmi w 2009 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy PZU a podmiotami powiązаныmi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności		Zobowiązania warunkowe	Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące			
Znaczący inwestor (Eureko)*	–	–	91	–	–	75	–	–	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej PZU**	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	176.198	–	135	121.321	76	79.163	365	6.851	–	1.623
Jednostki zależne objęte konsolidacją	11.710	–	1.441.247	79.751	–	2.726	–	10.837	–	–
Pozostałe podmioty powiązane	648	–	3.833	16.299	–	11.810	11.291	1.261	–	–
<b>Razem</b>	<b>188.556</b>	<b>–</b>	<b>1.445.306</b>	<b>217.371</b>	<b>76</b>	<b>93.774</b>	<b>11.656</b>	<b>18.949</b>	<b>–</b>	<b>1.623</b>

\* Przychody i należności od Eureko dotyczą wynagrodzenia należnego PZU z tytułu przekazywania wybranych danych i raportów finansowych dla Eureko.

\*\* Zgodnie z oświadczeniami.

Źródło: Emitent.

Tabela 62: Największe salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązаныmi w podziale na podmioty w 2009 roku (w tys. PLN)

	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności		Zobowiązania	Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące			
<b>Jednostki zależne od Skarbu Państwa (5 największych kontrahentów w kolejności według kryterium składki przypisanej brutto)</b>										
1. Kontrahent A	101.861	–	(67)	43.445	–	65.497	–	2.468	–	–
2. Kontrahent B	14.092	–	–	6.887	–	–	–	1	–	–
3. Kontrahent C	12.615	–	149	295	–	11.707	–	1	–	–
4. Kontrahent D	9.215	–	–	31.181	–	–	–	209	–	942
5. Kontrahent E	7.741	–	–	106	–	5	–	5	–	–
Pozostałe	30.674	–	53	39.407	76	1.954	365	4.172	–	681
<b>Razem</b>	<b>176.198</b>	–	<b>135</b>	<b>121.321</b>	<b>76</b>	<b>79.163</b>	<b>365</b>	<b>6.851</b>	–	<b>1.623</b>
<b>Jednostki zależne objęte konsolidacją</b>										
1. PZU Życie	28	–	1.423.318	3.814	–	266	–	266	–	–
2. PTE PZU	7	–	16.351	96	–	1.417	–	1.417	–	–
3. PZU Centrum Operacji SA	16	–	520	23.310	–	15	–	15	–	–
4. PZU Tower	(87)	–	20	(56)	–	2	–	2	–	–
5. Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.	–	–	409	2.390	–	493	–	493	–	–
6. PZU Litwa	10.695	–	572	50.152	–	458	–	458	–	–
7. PZU Ukraina	1.051	–	57	45	–	75	–	75	–	–
<b>Razem</b>	<b>11.710</b>	–	<b>1.441.247</b>	<b>79.751</b>	–	<b>2.726</b>	–	<b>2.726</b>	–	–
<b>Pozostałe podmioty powiązane</b>										
1. Syta Development sp. z o.o. w likwidacji	–	–	45	15	–	11.291	11.291	–	–	–
2. ICH Center SA	–	–	1	3.940	–	108	–	108	–	–
3. PZU AM	–	–	2.813	11.874	–	–	–	–	–	–
Pozostałe	648	–	974	470	–	411	–	411	–	–
<b>Razem</b>	<b>648</b>	–	<b>3.833</b>	<b>16.299</b>	–	<b>11.810</b>	<b>11.291</b>	<b>519</b>	–	<b>1.261</b>

Źródło: Emitent.

Tabela 63: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązаныmi w 2008 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy PZU a podmiotami powiązаныmi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności			Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące	netto		
Znaczący inwestor (Eureko)*	–	–	1	–	–	–	–	–	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej PZU**	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	99.021	–	7.206	65.447	–	40.934	326	40.608	8.967	1.339
Jednostki zależne objęte konsolidacją	61.830	–	2.186.618	113.062	–	12.977	–	12.977	2.088	–
Pozostałe podmioty powiązane	356	–	3.465	14.560	–	11.621	11.291	330	1.279	–
<b>Razem</b>	<b>161.207</b>	<b>–</b>	<b>2.197.290</b>	<b>193.069</b>	<b>–</b>	<b>65.532</b>	<b>11.617</b>	<b>53.915</b>	<b>12.334</b>	<b>1.339</b>

\* Przychody od Eureko dotyczą wynagrodzenia należnego PZU z tytułu przekazywania wybranych danych i raportów finansowych dla Eureko.

\*\* Zgodnie z oświadczeniami.

Źródło: Emitent.

Tabela 64: Największe salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązanymi w podziale na podmioty w 2008 roku (w tys. PLN)

	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności		Zobo- wiązania	Aktywa warunko- we	Zobo- wiązania warunko- we
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące			
<b>Jednostki zależne od Skarbu Państwa (5 największych kontrahentów w kolejności według kryterium składki przypisanej brutto)</b>										
1. Kontrahent A	25.854	–	3.768	4.024	–	30.636	–	30.636	3.484	–
2. Kontrahent F	12.637	–	–	1.539	–	323	–	323	2	–
3. Kontrahent G	6.673	–	–	116	–	–	–	–	–	–
4. Kontrahent D	6.353	–	1.291	7.442	–	–	–	–	103	–
5. Kontrahent B	6.267	–	1.070	1.261	–	1.962	–	1.962	14	–
Pozostałe	41.237	–	1.077	51.065	–	8.013	326	7.687	5.364	1.339
<b>Razem</b>	<b>99.021</b>	<b>–</b>	<b>7.206</b>	<b>65.447</b>	<b>–</b>	<b>40.934</b>	<b>326</b>	<b>40.608</b>	<b>8.967</b>	<b>1.339</b>
<b>Jednostki zależne objęte konsolidacją</b>										
1. PZU Życie	821	–	2.172.173	3.683	–	3.336	–	3.336	1.948	–
2. PTE PZU	25	–	13.447	6.198	–	1.305	–	1.305	123	–
3. PZU Centrum Operacji SA	32	–	73	29.552	–	31	–	31	17	–
4. PZU Tower	135	–	–	32.251	–	–	–	–	–	–
5. Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.	–	–	363	–	–	210	–	210	–	–
6. PZU Litwa	60.304	–	502	41.348	–	8.079	–	8.079	–	–
7. PZU Ukraina	513	–	60	29	–	16	–	16	–	–
<b>Razem</b>	<b>61.830</b>	<b>–</b>	<b>2.186.618</b>	<b>113.061</b>	<b>–</b>	<b>12.977</b>	<b>–</b>	<b>12.977</b>	<b>2.088</b>	<b>–</b>
<b>Pozostałe podmioty powiązane</b>										
1. Syta Development sp. z o.o. w likwidacji	–	–	3.045	23	–	11.291	11.291	–	–	–
2. ICH Center SA	–	–	–	4.924	–	54	–	54	1.146	–
3. PZU AM	–	–	101	9.222	–	75	–	75	67	–
Pozostałe	356	–	319	391	–	201	–	201	66	–
<b>Razem</b>	<b>356</b>	<b>–</b>	<b>3.465</b>	<b>14.560</b>	<b>–</b>	<b>11.621</b>	<b>11.291</b>	<b>330</b>	<b>1.279</b>	<b>–</b>

Źródło: Emitent.

Tabela 65: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązаныmi w 2007 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązаныmi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności			Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące	netto		
Znaczący inwestor (Eureko)	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej PZU*	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	169.567	–	929	113.444	–	38.325	468	37.857	1.759	2.439
Jednostki zależne objęte konsolidacją	47.412	–	14.798	93.830	–	5.852	–	5.852	3.305	–
Pozostałe podmioty powiązаныe	366	–	4.167	13.958	–	17.680	14.291	3.389	4.052	–
<b>Razem</b>	<b>217.345</b>	<b>–</b>	<b>19.894</b>	<b>221.232</b>	<b>–</b>	<b>61.857</b>	<b>14.759</b>	<b>47.098</b>	<b>9.116</b>	<b>2.439</b>

\* Zgodnie z oświadczeniami.

Źródło: Emitent.

Tabela 66: Największe salda i obroty wynikające z transakcji handlowych PZU z podmiotami powiązаныmi w podziale na podmioty w 2007 roku (w tys. PLN)

	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności		Zobo- wiązania	Aktywa warunko- we	Zobo- wiązania warunko- we
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące			
<b>Jednostki zależne od Skarbu Państwa (5 największych kontrahentów w kolejności według kryterium składki przypisanej brutto)</b>										
1. Kontrahent A	78.903	–	659	33.572	–	21.474	–	21.474	948	–
2. Kontrahent D	26.607	–	–	1.884	–	–	–	–	54	–
3. Kontrahent H	9.350	–	–	–	–	7.871	–	7.871	–	–
4. Kontrahent I	4.257	–	–	1.176	–	2.079	–	2.079	26	–
5. Kontrahent J	4.220	–	3	371	–	–	–	–	–	–
Pozostałe	46.230	–	267	76.441	–	6.901	468	6.433	731	2.439
<b>Razem</b>	<b>169.567</b>	<b>–</b>	<b>929</b>	<b>113.444</b>	<b>–</b>	<b>38.325</b>	<b>468</b>	<b>37.857</b>	<b>1.759</b>	<b>2.439</b>
<b>Jednostki zależne objęte konsolidacją</b>										
1. PZU Życie	894	–	2.810	2.192	–	1.781	–	1.781	(299)	–
2. PTE PZU	26	–	10.843	5.340	–	628	–	628	–	–
3. PZU Centrum Operacji SA	–	–	–	28.308	–	77	–	77	656	–
4. PZU Tower	74	–	528	19.895	–	2.483	–	2.483	2.860	–
5. Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
6. PZU Litwa	44.991	–	566	36.572	–	828	–	828	88	–
7. PZU Ukraina	1.427	–	51	1.523	–	55	–	55	–	–
<b>Razem</b>	<b>47.412</b>	<b>–</b>	<b>14.798</b>	<b>93.830</b>	<b>–</b>	<b>5.852</b>	<b>–</b>	<b>5.852</b>	<b>3.305</b>	<b>–</b>
<b>Pozostałe podmioty powiązane</b>										
1. Syta Development sp. z o.o. w likwidacji	–	–	3.509	–	–	17.325	14.291	3.034	3.034	–
2. ICH Center SA	–	–	207	4.497	–	64	–	64	964	–
3. PZU AMI	–	–	3	9.099	–	–	–	–	–	–
Pozostałe	366	–	448	362	–	291	–	291	54	–
<b>Razem</b>	<b>366</b>	<b>–</b>	<b>4.167</b>	<b>13.958</b>	<b>–</b>	<b>17.680</b>	<b>14.291</b>	<b>3.389</b>	<b>4.052</b>	<b>–</b>

Źródło: Emitent.

## 2.2 Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu w ramach prowadzonej działalności ubezpieczeniowej PZU zawierał umowy ubezpieczeń oraz reasekuracji ze spółkami zależnymi i stowarzyszonymi oraz dokonywał na ich rzecz wypłat odszkodowań oraz prowizji reasekuracyjnych. Ponadto, w omawianym okresie PZU uzyskiwał także inne przychody od spółek zależnych i stowarzyszonych głównie z tytułu dywidend, udzielonych pożyczek, czynszów za wynajem powierzchni biurowej oraz prowadzonej działalności akwizycyjnej na rzecz OFE PZU.

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu PZU ponosił koszty na rzecz spółek zależnych i stowarzyszonych głównie z tytułu usług informatycznych, zarządzania papierami wartościowymi na zlecenie (zarządzanie aktywami w imieniu i na rzecz PZU) oraz wynajmu powierzchni biurowej.

Główne salda bilansu i rachunku zysków i strat dotyczące transakcji wynikających z umów PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi zostały zaprezentowane w poniższej tabeli. Transakcje te były i są zawierane i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących podmiotami powiązanymi.

Należności od podmiotów podporządkowanych oraz zobowiązania wobec podmiotów podporządkowanych z tytułu umów ubezpieczeń i reasekuracji mają charakter krótkoterminowy.

**Tabela 67: Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	1 stycznia do 28 lutego 2010	2009	2008	2007
<b>Składka przypisana brutto, w tym:</b>	<b>1.999</b>	<b>12.358</b>	<b>62.186</b>	<b>47.778</b>
– PZU Litwa	1.546	10.695	60.304	44.991
– PZU Ukraina	285	1.051	513	1.427
<b>Przychody z tytułu dywidend (*), w tym:</b>	<b>–</b>	<b>1.421.093</b>	<b>2.167.481</b>	<b>655</b>
– PZU Życie	–	1.419.146	2.167.253	–
– PZU AM	–	1.947	–	–
<b>Pozostałe przychody, w tym:</b>	<b>2.631</b>	<b>23.987</b>	<b>22.602</b>	<b>18.310</b>
– PTE PZU – prowadzenie działalności akwizycyjnej na rzecz OFE	1.534	14.957	13.316	10.843
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji – rozwiązanie odpisu aktualizującego	–	–	3.000	3.489
– PZU Życie – czynsze od nieruchomości wynajmowanych	–	702	3.128	2.061
– PTE PZU – czynsze od nieruchomości wynajmowanych	105	1.242	101	–
– TFI PZU – czynsze od nieruchomości wynajmowanych	58	704	56	–
– TFI PZU – akwizycja na rzecz TFI	17	103	–	–
<b>Odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto, w tym:</b>	<b>3.849</b>	<b>54.618</b>	<b>29.663</b>	<b>34.604</b>
– PZU Litwa	2.928	42.812	16.297	23.748
– ICH Center SA	71	3.940	4.924	4.497
<b>Pozostałe koszty, w tym:</b>	<b>4.468</b>	<b>41.432</b>	<b>97.959</b>	<b>73.184</b>
– PZU Litwa – prowizje reasekuracyjne płatne cedentom	766	5.414	22.800	11.949
– PZU Tower – koszty ponoszone z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i innych usług eksploatacyjnych w budynkach PZU Tower i City Gate	–	–	31.810	19.096
– Ogrodowa-Inwestycje – koszty ponoszone z tytułu wynajmu powierzchni biurowych i innych usług eksploatacyjnych w budynku City Gate	442	2.259	–	–
– PZU Centrum Operacji SA – koszty ponoszone głównie w związku ze świadczeniem usług informatycznych	2.159	10.740	12.838	12.033
– PZU Centrum Operacji SA – koszty akwizycji ponoszone głównie w związku ze świadczeniem usług realizacji masowych wydruków	608	5.071	8.861	11.074
– PZU AM – koszty działalności lokacyjnej	272	11.797	9.167	9.082
<b>Należności – wartość brutto, w tym:</b>	<b>69.168</b>	<b>14.536</b>	<b>24.598</b>	<b>23.532</b>
– PZU Życie – z tytułu rozliczeń w ramach Podatkowej Grupy Kapitałowej PZU	30.941	–	–	–
– PZU Litwa – należności z tytułu reasekuracji czynnej	14.175	–	–	–
– PZU Litwa – należności depozytowe od cedentów	10.685	–	–	–
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji – z tytułu realizacji umów inwestycyjnych	6.545	6.545	6.545	12.579
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji – zaliczki na poczet inwestycji	4.746	4.746	4.746	4.746

Wyszczególnienie	1 stycznia do 28 lutego 2010	2009	2008	2007
– PTE PZU – wynagrodzenie prowizyjne za akwizycję na rzecz OFE PZU .....	–	1.334	1.133	628
<b>Odpisy aktualizujące należności, w tym: .....</b>	<b>11.291</b>	<b>11.291</b>	<b>11.291</b>	<b>14.291</b>
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji .....	11.291	11.291	11.291	14.291
<b>Zobowiązania, w tym: .....</b>	<b>22.247</b>	<b>12.098</b>	<b>3.367</b>	<b>7.357</b>
– PZU Litwa – zobowiązania z tytułu reasekuracji czynnej . . .	14.608	–	–	–
– PZU Życie – z tytułu rozliczeń w ramach Podatkowej Grupy Kapitałowej PZU .....	5.925	5.925	–	–
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji – z tytułu realizacji umów inwestycyjnych .....	–	–	–	3.034
– PZU Tower – czynsze od nieruchomości wynajmowanych	–	–	–	2.860
– ICH Center SA – z tytułu komisarki awaryjnej .....	11	817	1.146	964
<b>Należności pozabilansowe .....</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

(\*) Wskazane kwoty dywidend dotyczą wypłat faktycznie otrzymanych przez PZU w danym roku z tytułu dywidendy za poprzedni rok obrotowy.

Źródło: Emitent.

Poniżej przedstawiono opis najistotniejszych transakcji PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi.

## Transakcje PZU z PZU Życie

### Transakcje sprzedaży obligacji skarbowych

W 2008 i 2009 roku, w celu rozliczenia wierzytelności przysługujących PZU od PZU Życie z tytułu należnych dywidend za lata 2007 i 2008 (zobacz informacje w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)”), PZU nabywał obligacje od PZU Życie, zaś wierzytelność PZU Życie z tego tytułu była kompensowana z wierzytelnością przysługującą PZU z tytułu dywidendy należnej od PZU Życie. W dniu 19 listopada 2009 roku PZU i PZU Życie zrealizowały również dwie transakcje odwrotne, w których PZU Życie nabył od PZU obligacje na łączną kwotę 1,6 mld PLN.

Transakcje sprzedaży papierów wartościowych przeprowadzane były w oparciu o ceny rynkowe na podstawie kwotowań z rynku międzybankowego i nie miały wpływu na wynik finansowy netto ani kapitały własne stron transakcji w momencie transakcji, powodując jedynie realizację niezrealizowanych przychodów z lokat i usunięcie sprzedawanych papierów wartościowych z bilansu u strony zbywającej oraz rozpoznanie nabywanych papierów wartościowych w bilansie nabywcy. Z tego względu transakcje te nie zostały wykazane w tabelach 61–66.

### Podatkowa grupa kapitałowa

W dniu 19 września 2008 roku PZU i PZU Życie zawarły umowę o utworzeniu Podatkowej Grupy Kapitałowej PZU („PGK”). W skład PGK wchodzi PZU i PZU Życie. PGK powołana została na okres trzech lat, od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2011 roku. Spółką dominującą i reprezentującą PGK jest PZU. PZU dokonuje wpłat zaliczek do Urzędu Skarbowego z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych (CIT), należnego od obydwu spółek, a PZU Życie przekazuje do PZU zaliczki na podatek CIT, dotyczące działalności gospodarczej PZU Życie. Kwoty należności i zobowiązań PZU z tego tytułu zaprezentowano w tabeli powyżej.

## Transakcje PZU z PZU Tower

### Wynajem powierzchni biurowej i gospodarczej oraz inne usługi związane z udostępnianiem budynku City Gate

W latach 2007–2008, do dnia 31 października 2008 roku, PZU Tower świadczył na rzecz jednostek z Grupy PZU, w tym PZU, usługi wynajmu powierzchni biurowej i gospodarczej oraz inne usługi związane z udostępnianiem budynku City Gate, położonego w Warszawie przy ul. Ogrodowej 58 („City Gate”). W związku ze sprzedażą City Gate przez PZU Tower spółce Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o., od dnia 1 listopada 2008 roku usługi ww. wynajmu świadczone są przez Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o. (zobacz opis poniżej).

### Wynajem powierzchni biurowej i gospodarczej oraz inne usługi związane z udostępnianiem budynku PZU Tower

W latach 2007–2008, do dnia 30 listopada 2008 roku, PZU Tower świadczył usługi wynajmu powierzchni biurowej i gospodarczej oraz inne usługi związane z udostępnianiem budynku PZU Tower, położonego w Warszawie przy al. Jana Pawła II 24, jednostkom Grupy PZU, w tym PZU (zobacz opis transakcji sprzedaży przedsiębiorstwa PZU Tower na rzecz PZU i PZU Życie w dniu 1 grudnia 2008 roku, w punkcie „Umowa sprzedaży przedsiębiorstwa pomiędzy Emitentem, PZU Życie oraz PZU Tower zawarta w dniu 1 grudnia 2008 roku”, w Rozdziale „Opis działalności”).

Koszty związane z transakcjami wynajmu powierzchni biurowej oraz innymi usługami eksploatacyjnymi związanymi z budynkami City Gate i PZU Tower zostały przedstawione w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

### **Pożyczka hipoteczna dla PZU Tower**

W dniu 4 listopada 1999 roku PZU udzielił PZU Tower pożyczki zabezpieczonej hipotecznie w kwocie 150.000 tys. zł, która spłacana była w ratach. W dniu 18 listopada 2008 roku pozostała do spłaty kwota pożyczki, tj. 36.848 tys. PLN (w tym 36.718 tys. PLN kapitału i 130 tys. PLN naliczonych odsetek), została spłacona jednorazowo. W latach 2007–2008 do dnia ww. ostatecznej spłaty stopa oprocentowania odsetek równa była stawce jednomiesięcznej WIBOR powiększonej o marżę rynkową w wysokości 1,32 punktu procentowego.

Przychody z tytułu odsetek od ww. pożyczki wyniosły odpowiednio 2.506 tys. PLN w 2008 roku i 2.670 tys. PLN w 2007 roku.

Salda i przychody dotyczące wyżej wymienionej pożyczki nie zostały ujęte w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej, ponieważ nie są w niej prezentowane transakcje lokacyjne.

### **Transakcje PZU z Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.**

#### **Wynajem powierzchni biurowej i gospodarczej oraz inne usługi związane z udostępnianiem budynku City Gate**

W dniu 31 października 2008 roku Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o. nabyła od PZU Tower budynek City Gate i od dnia 1 listopada 2008 roku do dnia Prospektu świadczyła na rzecz jednostek z Grupy PZU, w tym PZU, usługi wynajmu powierzchni biurowej i gospodarczej oraz inne usługi związane z udostępnianiem budynku City Gate.

Koszty związane z transakcjami wynajmu powierzchni biurowej oraz innymi usługami eksploatacyjnymi związanymi z budynkiem City Gate zostały przedstawione w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

#### **Pożyczka hipoteczna dla Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.**

W dniu 20 października 2008 roku PZU udzielił Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o. pożyczki zabezpieczonej hipotecznie w kwocie 32.200 tys. PLN. W dniu 9 stycznia 2009 roku PZU otrzymał kwotę 32.252 tys. PLN (32.200 tys. PLN kapitału i 52 tys. PLN naliczonych odsetek) tytułem zwrotu pożyczki wraz z odsetkami. Przychody z tytułu odsetek od ww. pożyczki wyniosły odpowiednio 52 tys. PLN w 2009 roku i 363 tys. PLN w 2008 roku.

Salda i przychody dotyczące wyżej wymienionej pożyczki nie zostały ujęte w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej, ponieważ nie są w niej prezentowane transakcje lokacyjne.

### **Transakcje PZU z PZU Litwa i PZU Ukraina**

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu PZU zawierał umowy reasekuracji czynnej z PZU Litwa i PZU Ukraina. Były to umowy reasekuracji obligatoryjnej i fakultatywnej. W ramach reasekuracji obligatoryjnej PZU uczestniczył w ochronie portfeli m.in. ubezpieczeń majątkowych, technicznych, gwarancji kontraktowych, następstw nieszczęśliwych wypadków, kosztów leczenia, zwierząt hodowlanych, odpowiedzialności cywilnej posiadaczy pojazdów mechanicznych, odpowiedzialności cywilnej przewoźników i spedytorów oraz cargo. W omawianym okresie, w zakresie reasekuracji obligatoryjnej, odchodzono od umów proporcjonalnych na rzecz umów nieproporcjonalnych. Jako uzupełnienie ochrony obligatoryjnej zawierane były umowy reasekuracji fakultatywnej.

Przypis składki oraz należności i zobowiązania związane z wyżej wymienionymi transakcjami zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

### **Transakcje PZU z PZU AM**

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu PZU AM świadczył na rzecz PZU usługi zarządzania papierami wartościowymi na zlecenie (zarządzanie aktywami w imieniu i na rzecz PZU). PZU AM realizował ponadto usługi przeglądu działalności lokacyjnej (zobacz opis w punkcie „PZU AM” w Rozdziale „Opis działalności”).

Koszty związane z usługami świadczonymi przez PZU AM zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

### **Transakcje PZU z PZU Centrum Operacji SA**

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu PZU Centrum Operacji SA (dawniej Centrum Informatyki Grupy PZU) świadczył na rzecz PZU usługi w zakresie działalności pomocniczej związanej z obsługą ubezpieczeń. Czynnności te obejmowały w szczególności telefoniczną obsługę klienta, prowadzenie akcji telemarketingowych, wydruki masowe, przetwarzanie i archiwizowanie dokumentów oraz wysyłkę korespondencji. Ponadto w tym okresie PZU Centrum Operacji SA świadczył na rzecz PZU usługi związane z obszarem informatyki, w tym usługi rejestracji i analizy danych, budowania i przetwarzania baz danych, administrowania systemów informatycznych i sieci komputerowych, doradztwa w zakresie sprzętu komputerowego i oprogramowania.

Koszty związane z usługami świadczonymi przez PZU Centrum Operacji SA zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**Transakcje PZU z PTE PZU**

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu PZU prowadził działalność akwizycyjną na rzecz OFE PZU prowadzonego przez PTE PZU (zobacz opis w punkcie „Działalność PTE PZU” w Rozdziale „Opis działalności”).

Przychody i należności związane z usługami świadczonymi na rzecz PTE PZU zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**Transakcje PZU z TFI PZU**

Przychody PZU wynikają z wynajmu powierzchni biurowej oraz z pośredniczenia w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez TFI PZU (zobacz opis w punkcie „Działalność TFI PZU” w Rozdziale „Opis działalności”).

Przychody związane z usługami świadczonymi na rzecz TFI PZU zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**Transakcje PZU z ICH Center SA**

Koszty PZU wynikają ze zleconych czynności obsługi likwidacyjnej szkód wyrządzonych w ruchu zagranicznym przez posiadaczy pojazdów ubezpieczonych w ramach Zielonej Karty oraz z dobrowolnych ubezpieczeń autocasco w ruchu zagranicznym.

Koszty i zobowiązania związane z usługami świadczonymi przez ICH Center SA zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**Transakcje PZU z Syta Development sp. z o.o. w likwidacji**

Należności PZU od Syta Development sp. z o.o. w likwidacji stanowią należności z tytułu zaliczek oraz realizacji umów dotyczących inwestycji związanej z budową Centrów Likwidacji Szkód i Oceny Ryzyka (CLSiOR).

Należności te, odpisy aktualizacyjne na wyżej wymienione należności oraz przychody z tytułu rozwiązania tych odpisów aktualizacyjnych zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**Transakcje obejmowania przez PZU akcji lub udziałów spółek zależnych**

W poniższej tabeli przedstawione zostały transakcje obejmowania przez PZU akcji lub udziałów w spółkach zależnych w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku.

**Tabela 68: Transakcje objęcia akcji lub udziałów przez PZU w spółkach zależnych w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku**

Spółka	Rok objęcia akcji/udziałów	Liczba akcji/udziałów	Wartość nominalna jednej akcji/udziału	Cena emisyjna za jedną akcję/udział	Łączna wartość nominalna	Łączna cena emisyjna
PZU Ukraina .....	2007	15.000.000	10 UAH	10 UAH	150.000 tys. UAH	150.000 tys. UAH
PZU Ukraina .....	2008	100.000	10 UAH	200 UAH	1.000 tys. UAH	20.000 tys. UAH
PZU Ukraina Życie .....	2007	35.000	100 UAH	100 UAH	3.500 tys. UAH	3.500 tys. UAH
PZU Ukraina Życie .....	2008	10.000	100 UAH	1.300 UAH	1.000 tys. UAH	13.000 tys. UAH
PZU Litwa .....	2008	150.000	100 LTL	100 LTL	15.000 tys. LTL	15.000 tys. LTL
PZU Litwa Życie .....	2007	49.669	100 LTL	100 LTL	4.967 tys. LTL	4.967 tys. LTL
PZU Pomoc SA .....	2009	300.000	10 PLN	10 PLN	3.000 tys. PLN	3.000 tys. PLN
PZU Pomoc SA .....	2009	86.500	10 PLN	91,60 PLN	865 tys. PLN	7.923 tys. PLN
Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.	2008	284.410	500 PLN	500 PLN	142.205 tys. PLN	142.205 tys. PLN
Ipsilon sp. z o.o. ....	2009	1.000	50 PLN	50 PLN	50 tys. PLN	50 tys. PLN
Kappa* .....	2009	10.000	10 PLN	10 PLN	100 tys. PLN	100 tys. PLN

\* 9.999 akcji Kappa posiadanych przez PZU zostało zbytych w dniu 17 września 2009 roku na rzecz Skarbu Państwa za łączną kwotę 110, 5 tys. PLN. Pozostała 1 akcja Kappa została nabyta przez Skarb Państwa w dniu 22 grudnia 2009 roku za kwotę 10 PLN.

Źródło: Emitent.

**2.3 Transakcje PZU z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa**

W toku zwykłej działalności PZU zawiera transakcje z jednostkami, z którymi jest powiązany z racji znajdowania się pod wspólną kontrolą Skarbu Państwa, w tym ze spółkami kapitałowymi, w których Skarb Państwa jest jedynym akcjonariuszem. Transakcje z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa były zawierane i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących podmiotami

powiązanymi. Najliczniejszymi transakcjami przeprowadzanymi z tymi podmiotami były umowy ubezpieczenia. Do najistotniejszych transakcji, innych niż transakcje ubezpieczeniowe zawierane w zwykłym toku działalności, należały transakcje z Bankiem Powszechna Kasa Oszczędności BP SA („PKO BP”), Bankiem Gospodarstwa Krajowego SA („BGK”) i Bankiem Ochrony Środowiska („BOŚ”) opisane poniżej.

### Transakcje PZU z PKO BP

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu w ramach prowadzonej działalności ubezpieczeniowej PZU wraz z PKO BP oferował m.in. grupowe ubezpieczenie pożyczkobiorców pożyczek gotówkowych udzielanych przez PKO BP (sprzedaż wstrzymana w marcu 2009 roku), ubezpieczenie nieruchomości stanowiących zabezpieczenie kredytów hipotecznych udzielanych przez PKO BP oraz pakiety ubezpieczeń do kart debetowych i kredytowych.

Wielkości przypisu składki od PKO BP w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku zostały zaprezentowane w punkcie „Transakcje PZU z podmiotami powiązanymi – Podsumowanie” niniejszego Rozdziału.

### Transakcje PZU z PKO BP i BOŚ w zakresie depozytów i emitowanych obligacji korporacyjnych

Poniższa tabela przedstawia dane dotyczące depozytów PZU w PKO BP oraz posiadanych przez PZU obligacji korporacyjnych wyemitowanych przez PKO BP i BOŚ, na koniec 2007, 2008 i 2009 roku oraz na dzień 28 lutego 2010 roku.

**Tabela 69: Dane dotyczące kwot depozytów PZU w PKO BP oraz obligacji korporacyjnych PKO BP i BOŚ posiadanych przez PZU w latach 2007–2009 oraz na dzień 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	28 lutego 2010 roku	31 grudnia 2009 roku	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Depozyty w PKO BP (nominat) . . . . .	71.779	31.281	165.596	19.621
Obligacje korporacyjne PKO BP . . . . .	48.024	49.365	50.680	50.548
Obligacje korporacyjne BOŚ . . . . .	25.570	25.284	–	–

Źródło: Emitent.

### Transakcje PZU z BGK

W związku z wypłatą przez PZU zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009 PZU zawarł w dniu 19 października 2009 roku z BGK umowę ramową oraz umowę dodatkową transakcji reverse repo oraz sprzedaży papierów dłużnych sell/buy back. Na podstawie powyższej umowy strony mogą zawierać między sobą transakcje reverse repo oraz sell/buy back, których przedmiotem mogą być tylko papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa denominowane w złotych polskich. Umowa została zawarta na czas nieokreślony i na jej podstawie zawierane były jednostkowe transakcje (zobacz także opis w punkcie „Umowy finansowe dotyczące transakcji reverse repo i sprzedaży papierów dłużnych (sell/buy back)” w Rozdziale „Opis działalności”).

**Tabela 70: Podstawowe parametry dotyczące transakcji reverse repo pomiędzy PZU a BGK na dzień 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

Podmiot udzielający	Stan zadłużenia na 28 lutego 2010 roku	Kwota zadłużenia do spłaty w terminie wymagalności	Termin wymagalności	Wartość godziwa zabezpieczenia na 28 lutego 2010 roku	Zabezpieczenie
BGK . . . . .	3.616.422	3.637.452	22 kwietnia 2010 roku	4.109.817	Obligacje skarbowe
BGK . . . . .	175.368	176.388	22 kwietnia 2010 roku	196.454	Bony skarbowe
<b>Razem . . . . .</b>	<b>3.791.790</b>	<b>3.813.840</b>		<b>4.306.271</b>	

Źródło: Emitent.

**Tabela 71: Podstawowe parametry dotyczące transakcji reverse repo pomiędzy PZU a BGK na dzień 31 grudnia 2009 roku (w tys. PLN)**

Podmiot udzielający	Kwota transakcji w dniu zawarcia – 20 października 2009 roku	Stan zadłużenia na 31 grudnia 2009 roku	Kwota zadłużenia do spłaty w terminie wymagalności	Termin wymagalności	Wartość godziwa zabezpieczenia na 31 grudnia 2009 roku	Zabezpieczenie
BGK . . . . .	3.566.237	3.593.295	3.637.452	22 kwietnia 2010 roku	4.070.034	Obligacje skarbowe
BGK . . . . .	172.935	174.247	176.388	22 kwietnia 2010 roku	194.567	Bony skarbowe
<b>Razem . . . . .</b>	<b>3.739.172</b>	<b>3.767.542</b>	<b>3.813.840</b>		<b>4.264.601</b>	

Źródło: Emitent.

### **Transakcje PZU z PLL LOT SA**

W dniu 17 lutego 2010 roku udzielona została pożyczka hipoteczna dla Polskich Linii Lotniczych LOT SA w kwocie 16.900 tys. PLN o oprocentowaniu opartym o stopę WIBOR, powiększoną o marżę 4 p.p. Zabezpieczeniem pożyczki jest hipoteka umowna kaucyjna na nieruchomości do sumy 33.800 tys. PLN. Termin spłaty pożyczki wraz z odsetkami ustalono na 31 maja 2010 roku. Do dnia 28 lutego 2010 roku została wypłacona pierwsza rata pożyczki. Łączna wartość należności z tytułu pożyczki wraz z odsetkami naliczonymi do dnia 28 lutego 2010 roku wynosiła 10.602 tys. PLN (w tym odsetki naliczone 26 tys. PLN).

### **Transakcje PZU z Kappa**

#### ***Umowy związane z zawarciem Umowy Ugody i Dezinwestycji***

W dniu 1 października 2009 roku PZU zawarł z Kappa umowę o udzielenie pożyczki w łącznej wysokości do 25.000 tys. PLN celem sfinansowania udziału Kappa w wykonaniu Umowy Ugody i Dezinwestycji, w tym na zapłatę podatku od czynności cywilnoprawnych z tytułu wkładów niepieniężnych wnoszonych do Kappa, pokrycie kosztów zbadania wkładów niepieniężnych oraz ich wniesienia do Kappa, a także na finansowanie bieżącej działalności Kappa. Do końca lutego 2010 roku PZU wypłacił Kappa łącznie 21.889,4 tys. PLN tytułem pożyczki. Przychód z tytułu odsetek od wyżej wymienionej pożyczki wyniósł 351 tys. PLN w 2009 roku i 254 tys. PLN w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku. W dniu 1 października 2009 roku Skarb Państwa, Kappa i PZU zawarły także umowę, która określa warunki, na których PZU oraz Kappa mogą żądać od Skarbu Państwa podwyższenia kapitału zakładowego Kappa w przypadku niedokonania przez Kappa spłaty pożyczki lub jej części. Szerszy opis postanowień umów znajduje się w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

#### ***Umowa najmu powierzchni w budynku PZU Tower***

W dniu 12 lutego 2010 roku zawarta została umowa pomiędzy PZU, PZU Życie i Kappa, dotycząca oddania w najem na rzecz Kappa pomieszczenia użytkowego w budynku PZU Tower o powierzchni łącznej 37,4 metra kwadratowego. Czynsz powiększony o zaliczkę na poczet opłat eksploatacyjnych wynosi 111,7 PLN netto za metr kwadratowy. PZU i PZU Życie są współwłaścicielami budynku PZU Tower w proporcji odpowiednio 665/1000 i 335/1000 i w takiej proporcji dzielone jest pomiędzy te spółki wynagrodzenie z tytułu czynszu najmu.

## **3. Transakcje spółek z Grupy PZU z podmiotami powiązanymi**

### **3.1 Podsumowanie**

W poniższych tabelach przedstawione zostały informacje na temat sald i obrotów z transakcji handlowych spółek z Grupy PZU z podmiotami powiązanymi w rozumieniu definicji zawartej w MSR 24 w okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniem Finansowym oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku, z wyłączeniem transakcji reverse repo i sell/buy back, przeprowadzanych przez PZU, które zostały opisane w punkcie „Transakcje PZU z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa” niniejszego Rozdziału oraz depozytów w bankach będących jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa, jak również dotyczących posiadanych obligacji korporacyjnych i infrastrukturalnych emitowanych przez te banki.

Ostatnie wymienione transakcje w zdaniu poprzednim, jako transakcje lokacyjne, ze względu na odmienne charakterystyki oraz ich wartość, zostały szczegółowo osobno opisane w punkcie „Transakcje Grupy PZU z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa” w dalszej części Rozdziału.

Zaprezentowane w poniższych tabelach transakcje z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa stanowiły w przeważającej większości umowy ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz ubezpieczeń na życie i kontraktów inwestycyjnych (pozycje wyszczególnione w tabeli to przypis składki oraz wolumeny z kontraktów inwestycyjnych, pozostałe przychody – stanowią głównie refaktury kosztów, zasądzone koszty sądowe, opłaty za zaświadczenia i inne dokumenty, przychody z rozwiązania lub korekty odpisów aktualizujących należności, koszty – będące głównie kosztami wypłaconych odszkodowań oraz należności – będące głównie należnościami z tytułu składki ubezpieczeniowej), zawierane i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów nie będących podmiotami powiązanymi.

Zaprezentowane w poniższych tabelach transakcje z pozostałymi podmiotami powiązanymi zostały szczegółowo opisane w punkcie „Transakcje spółek z Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązanymi” niniejszego Rozdziału.

Nazwy kontrahentów, będących jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa, zostały zamienione na oznaczenia liczbowe, zgodnie z art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie, co zostało objęte wnioskiem o zwolnienie z obowiązku zamieszczenia informacji w prospekcie emisyjnym.

Tabela 72: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności			Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie				wartość brutto	odpisy aktualizujące	netto		
Znaczący inwestor (Eureko B.V.)*	–	–	–	–	–	75	–	75	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej podstawowych jednostek	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	20.845	8.171	4.824	24.370	3.303	78.027	(3.658)	74.369	9.321	1.623
Pozostałe podmioty powiązane	115	–	3.351	1.800	–	12.613	(11.291)	1.322	2.084	–
<b>Razem</b>	<b>20.960</b>	<b>8.171</b>	<b>8.175</b>	<b>26.170</b>	<b>3.303</b>	<b>90.715</b>	<b>(14.949)</b>	<b>75.766</b>	<b>11.405</b>	<b>1.623</b>

\* Należności od Eureko dotyczą wynagrodzenia należnego PZU z tytułu przekazywania wybranych danych i raportów finansowych dla Eureko.

Źródło: Emitent.

Zgodnie z informacjami zawartymi w powyższej tabeli transakcje Grupy PZU z podmiotami powiązanymi dotyczyły głównie transakcji zawartych z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa. Szczegółowe zestawienie największych kontrahentów należących do tej kategorii zostało przedstawione poniżej.

Tabela 73: Transakcje handlowe z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (według przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)

Kontrahent	Składka przypisana brutto	Należności	Zobowiązania
1. Kontrahent 1 (głównie transakcje bancassurance PZU i PZU Życie)	19.181	72.382	3.664
2. Kontrahent 22	2.227	–	–
3. Kontrahent 10	870	–	–
4. Kontrahent 23	520	–	–
5. Kontrahent 24	456	327	–
6. Kontrahent 3	443	–	–
7. Kontrahent 2	398	–	12
8. Kontrahent 8	380	–	–
9. Kontrahent 25	271	–	–
10. Kontrahent 26	256	–	–

Źródło: Emitent.

Tabela 74: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązаныmi w 2009 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązаныmi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności			Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie*				wartość brutto	odpisy aktualizujące	netto		
Znaczący inwestor (Eureko)**	–	–	91	–	–	75	–	75	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej jednostek objętych konsolidacją	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	176.198	2.191.837	4.423	160.449	76	79.420	(365)	79.055	7.000	1.623
Pozostałe podmioty powiązane	1.132	–	23.009	30.692	815	13.569	(12.319)	1.250	2.274	–
<b>Razem</b>	<b>177.330</b>	<b>2.191.837</b>	<b>27.523</b>	<b>191.141</b>	<b>891</b>	<b>93.064</b>	<b>(12.684)</b>	<b>80.380</b>	<b>9.274</b>	<b>1.623</b>

\* Pozycja obejmuje przypis składki w ubezpieczeniach na życie oraz wolumeny z kontraktów inwestycyjnych.

\*\* Przychody i należności od Eureko dotyczą wynagrodzenia należnego PZU z tytułu przekazywania wybranych danych i raportów finansowych dla Eureko.

Źródło: Emitent.

Zgodnie z informacjami zawartymi w powyższej tabeli transakcje Grupy PZU z podmiotami powiązаныmi dotyczyły głównie transakcji zawartych z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa. Szczegółowe zestawienie największych kontrahentów należących do tej kategorii zostało przedstawione poniżej.

Tabela 75: Transakcje handlowe z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (według przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w 2009 roku (w tys. PLN)

Kontrahent	Składka przypisana brutto*	Należności	Zobowiązania
Kontrahent 1 (głównie transakcje bancassurance PZU i PZU Życie)	2.293.698	65.621	2.470
Kontrahent 2	14.092	–	1
Kontrahent 3	12.615	11.707	1
Kontrahent 4	9.215	20	209
Kontrahent 5	7.741	5	–
Kontrahent 6	7.664	–	–
Kontrahent 7	1.582	–	–
Kontrahent 8	1.305	6	–
Kontrahent 9	1.246	–	–
Kontrahent 10	684	–	–

\* Pozycja obejmuje przypis składki w umowach ubezpieczeń majątkowych i osobowych, ubezpieczeń na życie oraz wolumeny z kontraktów inwestycyjnych.

Źródło: Emitent.

Tabela 76: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanyymi w 2008 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanyymi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności		Zobowiązania warunkowe	Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie*				wartość brutto	odpisy aktualizujące			
Znaczący inwestor (Eureko)**	–	–	1	–	–	–	–	–	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej jednostek objętych konsolidacją	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	99.021	1.785.153	9.284	106.830	–	41.345	9.477	–	–	1.339
Pozostałe podmioty powiązane	403	–	31.244	29.200	213	3.133	2.123	–	–	–
<b>Razem</b>	<b>99.424</b>	<b>1.785.153</b>	<b>40.529</b>	<b>136.030</b>	<b>213</b>	<b>44.478</b>	<b>11.600</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1.339</b>

\* Pozycja obejmuje przypis składki w ubezpieczeniach na życie oraz wolumeny z kontraktów inwestycyjnych.

\*\* Przychody od Eureko dotyczą wynagrodzenia należnego PZU z tytułu przekazywania wybranych danych i raportów finansowych dla Eureko.

Źródło: Emitent.

Zgodnie z informacjami zawartymi w powyższej tabeli transakcje Grupy PZU z podmiotami powiązanyymi dotyczyły głównie transakcji zawartych z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa. Szczegółowe zestawienie największych kontrahentów należących do tej kategorii zostało przedstawione poniżej.

Tabela 77: Transakcje handlowe z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (według przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w 2008 roku (w tys. PLN)

Kontrahent	Składka przypisana brutto*	Należności	Zobowiązania
Kontrahent 1 (głównie transakcje bancassurance PZU i PZU Życie)	964.930	30.708	3.493
Kontrahent 11 (głównie transakcje bancassurance PZU i PZU Życie)	846.277	–	–
Kontrahent 12	12.637	323	2
Kontrahent 6	6.673	–	–
Kontrahent 4	6.353	8	103
Kontrahent 2	6.267	1.962	21
Kontrahent 13	5.296	1.182	145
Kontrahent 5	5.039	604	–
Kontrahent 7	1.934	693	2
Kontrahent 9	1.474	684	–

\* Pozycja obejmuje przypis składki w umowach ubezpieczeń majątkowych i osobowych, ubezpieczeń na życie oraz wolumeny z kontraktów inwestycyjnych.

Źródło: Emitent.

Tabela 78: Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązаныmi w 2007 roku (w tys. PLN)

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązаныmi	Składka przypisana brutto		Pozostałe przychody	Koszty	– w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	Należności			Aktywa warunkowe	Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie*				wartość brutto	odpisy aktualizujące	netto		
Znaczący inwestor (Eureko)	–	–	214	–	–	–	–	–	–	–
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej jednostek objętych konsolidacją	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	169.567	7.534	929	150.424	–	38.476	(468)	38.008	8.588	2.439
Pozostałe podmioty powiązane	333	–	43.274	30.950	–	18.511	(9.544)	8.968	5.277	–
<b>Razem</b>	<b>169.900</b>	<b>7.534</b>	<b>44.417</b>	<b>181.374</b>	<b>–</b>	<b>56.987</b>	<b>(10.012)</b>	<b>46.976</b>	<b>13.865</b>	<b>2.439</b>

\* Pozycja obejmuje przypis składki w ubezpieczeniach na życie oraz wolumeny z kontraktów inwestycyjnych.

Źródło: Emitent.

Zgodnie z informacjami zawartymi w powyższej tabeli transakcje Grupy PZU z podmiotami powiązаныmi dotyczyły głównie transakcji zawartych z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa. Szczegółowe zestawienie największych kontrahentów należących do tej kategorii zostało przedstawione poniżej.

Tabela 79: Transakcje handlowe z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (według przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w 2007 roku (w tys. PLN)

Kontrahent	Składka przypisana brutto*	Należności	Zobowiązania
Kontrahent 1	86.437	21.479	948
Kontrahent 4	26.607	–	54
Kontrahent 15	9.350	7.871	–
Kontrahent 16	4.257	2.079	26
Kontrahent 17	4.220	–	–
Kontrahent 13	4.096	–	4
Kontrahent 18	3.681	444	10
Kontrahent 19	3.379	1.099	52
Kontrahent 20	2.927	320	1
Kontrahent 21	2.645	–	20

\* Pozycja obejmuje przypis składki w umowach ubezpieczeń majątkowych i osobowych, ubezpieczeń na życie oraz wolumeny z kontraktów inwestycyjnych.

Źródło: Emitent.

### 3.2 Transakcje spółek z Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązаныmi

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu spółki z Grupy PZU objęte konsolidacją, w ramach prowadzonej działalności ubezpieczeniowej, zawierały umowy ubezpieczeń z pozostałymi spółkami zależnymi i stowarzyszonymi oraz dokonywały na ich rzecz wypłat odszkodowań oraz prowizji reasekuracyjnych. Ponadto spółki z Grupy PZU objęte konsolidacją uzyskiwały inne przychody od pozostałych spółek zależnych i stowarzyszonych głównie z tytułu dywidend od jednostek zależnych i stowarzyszonych, udzielonych pożyczek oraz czynszów za wynajem powierzchni biurowej. Spółki z Grupy PZU objęte konsolidacją ponosiły inne koszty na rzecz spółek zależnych i stowarzyszonych, głównie z tytułu zarządzania papierami wartościowymi na zlecenie (zarządzanie aktywami w imieniu i na rzecz PZU i PZU Życie).

**Tabela 80: Transakcje Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązаныmi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	1 stycznia do 28 lutego 2010 roku	2009	2008	2007
<b>Składka przypisana brutto, w tym:</b>	<b>115</b>	<b>1.132</b>	<b>403</b>	<b>333</b>
– Krakowska Fabryka Armatur SA	91	548	285	300
<b>Przychody z tytułu dywidend (*), w tym:</b>	<b>–</b>	<b>13.414</b>	<b>12.516</b>	<b>908</b>
– TFI PZU	–	9.220	11.936	–
– PZU AM	–	3.894	–	–
– Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA	–	–	456	792
<b>Pozostałe przychody, w tym:</b>	<b>3.351</b>	<b>9.595</b>	<b>18.728</b>	<b>42.366</b>
– TFI PZU – usługi informatyczne oraz przetwarzanie baz danych	767	3.806	3.507	–
– TFI PZU – przychody z tytułu sprzedaży	331	1.928	3.512	6.376
<b>Odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto, w tym:</b>	<b>72</b>	<b>3.992</b>	<b>4.941</b>	<b>4.590</b>
– ICH Center SA	71	3.940	4.924	4.497
<b>Pozostałe koszty, w tym:</b>	<b>1.728</b>	<b>26.700</b>	<b>24.259</b>	<b>26.360</b>
– PZU AM – koszty działalności lokacyjnej	944	19.229	17.034	20.929
– Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA – koszty akwizycji	192	2.695	2.225	1.788
<b>Należności – wartość brutto, w tym:</b>	<b>12.613</b>	<b>13.569</b>	<b>14.637</b>	<b>18.511</b>
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji – z tytułu realizacji umów inwestycyjnych	6.545	6.545	6.545	12.579
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji – zaliczki na poczet inwestycji	4.746	4.746	4.746	4.746
<b>Odpisy aktualizujące należności, w tym:</b>	<b>11.291</b>	<b>12.319</b>	<b>11.504</b>	<b>9.544</b>
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji	11.291	11.291	11.291	9.544
<b>Zobowiązania, w tym:</b>	<b>2.084</b>	<b>2.274</b>	<b>2.123</b>	<b>5.277</b>
– Syta Development sp. z o.o. w likwidacji – z tytułu realizacji umów inwestycyjnych	–	–	–	3.034
– ICH Center SA – z tytułu komisarki awaryjnej	11	817	1.146	964
– PZU AM – pozostałe zobowiązania	1.436	1.056	647	775
<b>Należności pozabilansowe</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

(\*) Wskazane kwoty dywidend dotyczą wypłat faktycznie otrzymanych przez Grupę PZU w danym roku z tytułu dywidendy za poprzedni rok obrotowy.

Źródło: Emitent.

Poniżej przedstawiono opis najistotniejszych transakcji Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązаныmi uwzględnionych w tabeli „Transakcje Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązаныmi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

#### Transakcje PZU Życie z PZU AM

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu PZU AM świadczył na rzecz PZU Życie usługi zarządzania papierami wartościowymi na zlecenie (zarządzanie aktywami w imieniu i na rzecz PZU Życie). PZU AM realizował ponadto usługi przeglądu działalności lokacyjnej. W zakresie opisu transakcji PZU z PZU AM zobacz punkt „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi” powyżej. Koszty ponoszone na rzecz PZU AM przez Grupę PZU z tytułu wyżej wymienionych usług zaprezentowano w tabeli „Transakcje Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązаныmi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**Transakcje PZU Życie z TFI PZU**

Przychody PZU Życie wynikają z inwestowania środków w fundusze inwestycyjne prowadzone przez TFI PZU w ramach ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych oraz z pośredniczenia w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych zarządzanych przez TFI PZU. W zakresie opisu transakcji PZU z TFI PZU zobacz punkt „Transakcje PZU z podmiotami zależnymi i stowarzyszonymi” powyżej.

Przychody związane z usługami świadczonymi przez Grupę PZU na rzecz TFI PZU zostały zaprezentowane w tabeli „Transakcje Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązanymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**Transakcje PZU Życie z Nadwiślańską Agencją Ubezpieczeniową SA**

Koszty PZU Życie wynikają z korzystania z usług pośrednictwa Nadwiślańskiej Agencji Ubezpieczeniowej SA przy zawieraniu umów ubezpieczeń na życie, pozyskiwaniu klientów oraz obsługi ubezpieczeń na życie (nadzorowanie inkasa składek, informowanie klientów, przyjmowanie druków itp.).

Koszty ponoszone na rzecz Nadwiślańskiej Agencji Ubezpieczeniowej SA przez Grupę PZU (wyłącznie PZU Życie) z tytułu wyżej wymienionych usług zaprezentowano w tabeli „Transakcje Grupy PZU z pozostałymi podmiotami powiązanymi w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)” powyżej.

**3.3 Transakcje Grupy PZU z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa**

Spółki Grupy PZU objęte konsolidacją zawierają szereg transakcji z jednostkami, z którymi są powiązane z racji znajdowania się pod wspólną kontrolą Skarbu Państwa, w tym spółkami kapitałowymi, w których Skarb Państwa jest jedynym akcjonariuszem. Transakcje z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa zawierane i rozliczane były na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących podmiotami powiązanymi. Najliczniejszymi transakcjami przeprowadzanymi z tymi podmiotami były umowy ubezpieczenia. Do najistotniejszych transakcji Grupy PZU w tym zakresie w latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu należały transakcje z PKO BP i BOŚ.

**Transakcje Grupy PZU z PKO BP i BOŚ**

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu w ramach prowadzonej działalności ubezpieczeniowej PZU i PZU Życie wraz z PKO BP i BOŚ oferowały produkty ubezpieczeniowe. W omawianym okresie PZU Życie oferował wraz z PKO BP i BOŚ m.in. ubezpieczenia na życie i dożycie o gwarantowanych i ustalonych warunkach (tzw. Polisolokaty), kilka przeprowadzonych programów subskrypcji oraz wraz z PKO BP ubezpieczenia na życie i dożycie strukturyzowane (jeden przeprowadzony program subskrypcji).

**Tabela 81: Dane dotyczące przypisu składki oraz wolumenów z kontraktów inwestycyjnych z PKO BP w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	1 stycznia – 28 lutego 2010	2009	2008	2007
Składka przypisana brutto PZU .....	11.010	101.861	25.854	78.903
Składka przypisana brutto PZU Życie .....	8.171	72.425	38.570	7.534
Wolumeny z kontraktów inwestycyjnych PZU Życie .....	–	2.119.412	900.506	–

**Tabela 82: Dane dotyczące przypisu składki oraz wolumenów z kontraktów inwestycyjnych z BOŚ w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	1 stycznia – 28 lutego 2010	2009	2008	2007
Składka przypisana brutto PZU .....	18	128	200	285
Wolumeny z kontraktów inwestycyjnych PZU Życie .....	–	–	846.077	–

**Transakcje Grupy PZU z PKO BP, BOŚ i BGK w zakresie depozytów i emitowanych obligacji korporacyjnych oraz infrastrukturalnych**

Poniższa tabela przedstawia dane dotyczące depozytów Grupy PZU w PKO BP i BOŚ oraz posiadanych przez Grupę PZU obligacji korporacyjnych i infrastrukturalnych wyemitowanych przez PKO BP, BOŚ i BGK na koniec 2007, 2008 i 2009 roku oraz na dzień 28 lutego 2010 roku.

W zakresie opisu transakcji reverse repo przeprowadzonych przez PZU z BGK oraz transakcji PZU z PKO BP i BOŚ w zakresie depozytów i emitowanych obligacji korporacyjnych porównaj informacje w punkcie „Transakcje PZU z jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa” powyżej.

**Tabela 83: Dane dotyczące kwot depozytów Grupy PZU w PKO BP i BOŚ oraz obligacji korporacyjnych i infrastrukturalnych PKO BP, BOŚ i BGK posiadanych przez Grupę PZU w latach 2007–2009 oraz na dzień 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

Wyszczególnienie	28 lutego 2010 roku	31 grudnia 2009 roku	31 grudnia 2008 roku	31 grudnia 2007 roku
Depozyty w PKO BP (nominał) . . . . .	2.163.080	2.207.617	1.310.874	19.621
Depozyty w BOŚ (nominał) . . . . .	80.000	80.000	811.211	–
Obligacje korporacyjne PKO BP w PZU i PZU Życie . . . . .	120.060	124.713	126.700	126.302
Obligacje korporacyjne PKO BP w konsolidowanych funduszach inwestycyjnych . . . . .	1.300	1.300	1.300	7.299
Obligacje korporacyjne BOŚ . . . . .	51.140	50.567	–	–
Obligacje infrastrukturalne BGK w PZU Życie . . . . .	5.115	5.004	–	–
Obligacje infrastrukturalne BGK w konsolidowanych funduszach inwestycyjnych . . . . .	2.006	1.980	–	–

Źródło: Emitent.

#### 4. Transakcje podmiotów z Grupy PZU z członkami Zarządu i Rady Nadzorczej oraz osobami zarządzającymi wyższego szczebla

W latach 2007–2009 oraz do dnia Prospektu PZU ani pozostałe podmioty z Grupy PZU nie udzielały pożyczek, ani nie spełniały żadnych podobnych świadczeń na rzecz członków Zarządu, Rady Nadzorczej, osób zarządzających wyższego szczebla ani ich bliskich. W omawianym okresie członkowie Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osoby zarządzające wyższego szczebla otrzymywali natomiast od PZU wynagrodzenia z tytułu odpowiednio zawartych umów o zarządzanie oraz powołania do Rady Nadzorczej. Poniższa tabela przedstawia informacje na temat łącznych wynagrodzeń wypłaconych tym osobom w latach 2007–2009 oraz do dnia 28 lutego 2010 roku przez PZU lub pozostałe podmioty z Grupy PZU.

**Tabela 84: Wynagrodzenia Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla (Dyrektorzy Grupy PZU) w latach 2007–2009 oraz w okresie od dnia 1 stycznia do 28 lutego 2010 roku (w tys. PLN)**

	1 stycznia do 28 lutego 2010 roku	2009	2008	2007
<b>Wynagrodzenia i inne krótkoterminowe świadczenia pracownicze wypłacone przez PZU</b>				
<b>Zarząd, z czego:</b> . . . . .	<b>168</b>	<b>1.183</b>	<b>827</b>	<b>639</b>
Jaromir Netzel . . . . .	–	–	–	154
Jolanta Strzelecka . . . . .	–	–	–	167
Mirosław Panek . . . . .	–	–	–	122
Beata Kozłowska-Chyła . . . . .	–	–	–	104
Agata Rowińska . . . . .	–	–	–	64
Andrzej Klesyk . . . . .	48	295	261	10
Witold Jaworski . . . . .	48	295	262	9
Rafał Stankiewicz . . . . .	48	295	261	9
Magdalena Nawłoka . . . . .	24	298	43	–
<b>Osoby zarządzające wyższego szczebla (Dyrektorzy Grupy PZU)****, z czego:</b> . . . . .	<b>158</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>
Przemysław Dąbrowski . . . . .	23	n.d.	n.d.	n.d.
Rafał Grodzicki . . . . .	62	n.d.	n.d.	n.d.
Dariusz Krzewina . . . . .	0	n.d.	n.d.	n.d.
Mariusz J. Sarnowski . . . . .	73	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Rada Nadzorcza, z czego:</b> . . . . .	<b>46</b>	<b>343</b>	<b>333</b>	<b>274</b>
Maciej Bednarkiewicz . . . . .	–	32	37	34
Alfred Bieć . . . . .	4	40	29	–
Tomasz Gruszecki . . . . .	7	40	37	6
Ernst Jansen . . . . .	–	32	37	34
Joanna Karman . . . . .	–	30	37	6
Beata Kozłowska-Chyła . . . . .	–	–	–	19
Adam Kwiatkowski . . . . .	–	–	8	14
Marcin Majeranowski . . . . .	7	40	37	34
Michał Nastula . . . . .	–	32	37	34
Marzena Piszczek . . . . .	7	10	–	–
Tomasz Przesławski . . . . .	4	40	29	–
Eryk Pyra . . . . .	–	–	8	34

	1 stycznia do 28 lutego 2010 roku	2009	2008	2007
Agata Rowińska	–	–	–	25
Gerard van Olphen	3	40	37	34
Marco Vet	4	7	–	–
Grażyna Piotrowska-Oliwa	3	–	–	–
Piotr Kamiński	3	–	–	–
Waldemar Maj	4	–	–	–
<b>Wynagrodzenia i inne krótkoterminowe świadczenia pracownicze wypłacone przez pozostałe podmioty z Grupy PZU</b>				
<b>Zarząd, z czego:</b>	<b>167***</b>	<b>950*</b>	<b>584**</b>	<b>444</b>
Piotr Kowalczewski	–	–	119	104
Jolanta Strzelecka	–	–	–	37
Mirosław Panek	–	–	–	45
Joyce Deriga	–	–	37	34
Beata Kozłowska-Chyla	–	–	9	47
Agata Rowińska	–	–	36**	14
Andrzej Klesyk	41	239	113	–
Witold Jaworski	62	359	144	102
Rafał Stankiewicz	64***	352*	126**	–
Magdalena Nawłoka	–	–	–	61
<b>Osoby zarządzające wyższego szczebla (Dyrektorzy Grupy PZU)****, z czego:</b>	<b>306</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>
Przemysław Dąbrowski	26	n.d.	n.d.	n.d.
Rafał Grodzicki	103	n.d.	n.d.	n.d.
Dariusz Krzewina	149	n.d.	n.d.	n.d.
Mariusz J. Sarnowski	28	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Rada Nadzorcza</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
<b>Całkowita szacunkowa wartość świadczeń niepieniężnych przyznanych przez Spółkę oraz podmioty zależne PZU</b>				
<b>Zarząd, z czego:</b>	<b>58</b>	<b>491</b>	<b>262</b>	<b>146</b>
Jaromir Netzel	–	–	1	29
Jolanta Strzelecka	–	–	–	32
Mirosław Panek	–	–	–	16
Beata Kozłowska-Chyla	–	–	3	58
Agata Rowińska	–	–	1	10
Andrzej Klesyk	10	107	86	–
Witold Jaworski	43	136	61	1
Rafał Stankiewicz	5	143	98	–
Magdalena Nawłoka	–	105	12	–
<b>Osoby zarządzające wyższego szczebla (Dyrektorzy Grupy PZU)****, z czego:</b>	<b>29</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>	<b>n.d.</b>
Przemysław Dąbrowski	6	n.d.	n.d.	n.d.
Rafał Grodzicki	11	n.d.	n.d.	n.d.
Dariusz Krzewina	8	n.d.	n.d.	n.d.
Mariusz J. Sarnowski	4	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Rada Nadzorcza, z czego:</b>	<b>–</b>	<b>14</b>	<b>5</b>	<b>–</b>
Tomasz Gruszecki	–	14	5	–

\* Wskazana kwota zawiera równowartość 429.766 UAH, przeliczoną na PLN zgodnie ze średnim kursem walut z dnia 31 grudnia 2009 roku, ogłoszonym przez NBP.

\*\* Wskazane kwoty zawierają łącznie równowartość 11.000 USD (odpowiednio Agata Rowińska – 5.000 USD i Rafał Stankiewicz – 6.000 USD), przeliczoną na PLN zgodnie ze średnim kursem walut z dnia 31 grudnia 2008 roku, ogłoszonym przez NBP.

\*\*\* Wskazana kwota zawiera równowartość 10.000 USD, przeliczoną na PLN zgodnie ze średnim kursem walut z dnia 26 lutego 2010 roku, ogłoszonym przez NBP.

\*\*\*\* Stanowiska osób zarządzających wyższego szczebla zostały utworzone w 2010 roku i od 2010 roku osoby je zajmujące traktowane są jako podmioty powiązane, dlatego w powyższej tabeli nie wykazano wynagrodzeń tych osób za lata 2007–2009, kiedy zajmowały inne stanowiska w spółkach Grupy PZU.

Źródło: Emitent.

Dodatkowe informacje na temat zasad wynagradzania członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla w roku obrotowym zakończonym w dniu 31 grudnia 2009 roku zostały przedstawione w punkcie „Wynagrodzenie i inne świadczenia członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla” w Rozdziale „Zarząd i Rada Nadzorcza”.

#### **5. Inne transakcje z podmiotami powiązanymi**

Grupa PZU zawiera z osobami bliskimi członków Zarządu, Rady Nadzorczej oraz osób zarządzających wyższego szczebla wyłącznie standardowe umowy ubezpieczenia na warunkach tożsamyh dla umów dostępnych dla osób niebędących podmiotami powiązanymi, jednak z uwagi na ograniczenia systemu raportowania Emitent nie jest w stanie podać zagregowanych ani jednostkowych danych o wartościach tych umów, zapewniając poprawność i kompletność takich informacji. Uwzględniając powyższe okoliczności, w ocenie Emitenta, pominięcie w Prospekcie informacji o wartościach tych umów nie ma istotnego znaczenia dla podjęcia przez inwestorów decyzji inwestycyjnej.

## XVIII. OPIS AKCJI I KAPITAŁU ZAKŁADOWEGO

### 1. Kwestie ogólne

#### Wprowadzenie

PZU jest spółką akcyjną utworzoną i działającą zgodnie z prawem polskim. Kwestie dotyczące statusu prawnego Spółki, a także praw i obowiązków jej akcjonariuszy są, co do zasady, regulowane przez przepisy prawa polskiego.

W niniejszym Rozdziale zamieszczono podstawowe informacje na temat kapitału zakładowego Spółki, a także ogólny opis praw, obowiązków i ograniczeń natury prawnej związanych z posiadaniem Akcji z wyjątkiem praw, obowiązków i ograniczeń natury prawnej wynikających z polskich regulacji dotyczących rynku kapitałowego, które zostały opisane w Rozdziale „Polski rynek papierów wartościowych oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji”. Zaprezentowany opis nie stanowi porady prawnej w zakresie wykonywania tych praw, obowiązków i ograniczeń natury prawnej. Przed podjęciem jakichkolwiek decyzji w zakresie wykonywania takich praw, obowiązków i ograniczeń natury prawnej każdy inwestor powinien zasięgnąć indywidualnej porady prawnej. Należy zwrócić uwagę, iż niektóre z opisanych poniżej praw, obowiązków i ograniczeń natury prawnej związanych z posiadaniem Akcji znajdują zastosowanie z chwilą uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej. W konsekwencji, w okresie poprzedzającym uzyskanie przez Spółkę takiego statusu, przedstawione poniżej zagadnienia wymagają odrębnej oceny w świetle znajdujących zastosowanie postanowień Statutu oraz właściwych przepisów prawa.

#### Kapitał zakładowy Spółki oraz rodzaje Akcji

Na dzień Prospektu kapitał zakładowy Spółki wynosi 86.352.300 PLN i dzieli się na 86.352.300 Akcji o wartości nominalnej 1 PLN każda, w tym: (i) 60.446.320 Akcji serii A oraz (ii) 25.905.980 Akcji serii B. Akcje składające się na kapitał zakładowy Spółki zostały wyemitowane i opłacone w całości. Akcje nie są uprzywilejowane, są tożsame w zakresie inkorporowanych w nich praw, w szczególności każda Akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Od czasu ich wyemitowania do dnia Prospektu Akcje nie znajdowały się w obrocie na rynku regulowanym. Wszystkie Akcje zostały wyemitowane na podstawie właściwych przepisów KH, KSH i Statutu.

Na dzień Prospektu wszystkie Akcje są akcjami imiennymi. Zgodnie z § 7 Statutu wszystkie Akcje, które ulegną dematerializacji zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie, przekształcają się w Akcje na okaziciela z chwilą tej dematerializacji. Akcjonariusze nie mogą żądać zamiany Akcji na okaziciela na Akcje imienne w okresie, w którym Akcje te pozostają zdematerializowane.

Statut nie przewiduje możliwości podwyższenia kapitału zakładowego Spółki w granicach kapitału docelowego. Na dzień Prospektu wśród wyemitowanych Akcji nie występują Akcje wyemitowane w granicach kapitału docelowego.

Na dzień Prospektu: (i) nie istnieją akcje, które nie reprezentują kapitału zakładowego Spółki (nie stanowią udziału w kapitale zakładowym Spółki); (ii) nie istnieją papiery wartościowe zamienne lub wymienne na papiery wartościowe (w tym Akcje) Spółki, ani wyemitowane przez Spółkę papiery wartościowe z warrantami; (iii) nie istnieją inne prawa nabycia lub zobowiązania w odniesieniu do kapitału autoryzowanego (docelowego), ale niewyemitowanego lub zobowiązania do podwyższenia kapitału Spółki; (iv) ani kapitał Spółki, ani kapitał żadnego z podmiotów z Grupy PZU nie jest przedmiotem opcji, nie zostało również uzgodnione warunkowo ani bezwarunkowo, że kapitał któregokolwiek z tych podmiotów stanie się przedmiotem opcji; (v) Spółka nie posiada akcji własnych, Akcji nie posiada również żaden podmiot zależny Spółki ani osoba trzecia działająca w imieniu lub na rzecz Spółki.

W okresie objętym historycznymi informacjami finansowymi zamieszczonymi w Prospekcie wysokość kapitału zakładowego Spółki nie uległa zmianie.

#### Dematerializacja Akcji objętych Prospektem

W celu spełnienia wymogów określonych w Ustawie o Obrocie Emitent zamierza zawrzeć z KDPW umowę o zarejestrowanie Akcji w depozycie prowadzonym przez KDPW (dematerializacja akcji) przed wystąpieniem do GPW o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji podlegających dematerializacji do obrotu na rynku podstawowym GPW. Ustawa o Obrocie wymaga także, by Emitent przed zawarciem umowy z KDPW złożył w depozycie prowadzonym przez firmę inwestycyjną Akcje, które podlegać będą dematerializacji. Oferujący prowadzi depozyt dla Akcji Emitenta, począwszy od 2000 roku. Emitent zawarł z Oferującym umowę, na podstawie której Oferujący utworzy rejestr uprawnionych z Akcji zgodnie z art. 6 ust. 1 Ustawy o Obrocie. Emitent zamierza wystąpić do KDPW o dematerializację Akcji (w tym Akcji Sprzedawanych), które do dnia 23 kwietnia 2010 roku włącznie zostaną złożone w depozycie prowadzonym przez Oferującego, których posiadacze będą wpisani do rejestru depozytowego prowadzonego przez Oferującego, przy czym, z uwagi na art. 343 § 1 KSH, dematerializacja będzie mogła nastąpić wyłącznie w odniesieniu do Akcji, których posiadacze są jednocześnie wpisani do księgi akcyjnej Spółki. Według stanu na dzień 6 kwietnia 2010 roku liczba takich Akcji, które mogą podlegać dematerializacji, wynosiła 86.259.324 Akcje. Spółka przekaze do publicznej wiadomości informację o liczbie Akcji podlegających dematerializacji i dopuszczonych do obrotu na rynku podstawowym prowadzonym przez GPW w formie Raportu Bieżącego opublikowanego niezwłocznie po podjęciu przez Zarząd GPW uchwały o dopuszczeniu Akcji do obrotu na tym rynku. Emitent zamierza następnie wystąpić do GPW o dopuszczenie i wprowadzenie wspomnianych wyżej Akcji do obrotu giełdowego. Akcje, które nie zostaną poddane dematerializacji zgodnie z powyższymi zasadami w ramach pierwszej oferty publicznej (z uwagi na ich niezłożenie w depozycie prowadzonym przez Oferującego lub brak wpisu posiadacza Akcji do księgi akcyjnej Spółki w odniesieniu do takich Akcji) będą mogły podlegać dematerializacji i wprowadzeniu do obrotu na GPW w terminie późniejszym,

po zakończeniu Oferty, o ile zostaną spełnione określone warunki (zobacz podpunkt „Dematerializacja i wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego po zakończeniu Oferty” poniżej).

Zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej akcje Spółki mogą być tylko akcjami imiennymi z wyjątkiem akcji podlegających dematerializacji. Ponadto § 7 Statutu stanowi, że Akcje imienne, które ulegną dematerializacji, przekształcają się w akcje na okaziciela z chwilą ich dematerializacji, a akcjonariusze nie mogą żądać zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne w okresie, w którym akcje te pozostają zdematerializowane. W związku z powyższym Akcje, które do dnia 23 kwietnia 2010 roku włącznie zostały złożone do depozytu Oferującego i których posiadacze będą wpisani do księgi akcyjnej Spółki w odniesieniu do tych Akcji, z chwilą ich dematerializacji (zarejestrowania w depozycie KDPW), staną się akcjami na okaziciela, a dokumenty tych Akcji zostaną pozbawione mocy prawnej. Natomiast Akcje, które nie zostały złożone do depozytu Oferującego, pozostaną akcjami imiennymi i nie będą zdematerializowane. Emitent zwraca uwagę, że w niektórych przypadkach sposób wykonywania uprawnień z Akcji zdematerializowanych (na okaziciela) może się różnić od sposobu wykonywania uprawnień z akcji niezdematerializowanych (imiennych) po uzyskaniu przez Emitenta statusu spółki publicznej (co nastąpi po zdematerializowaniu przynajmniej jednej Akcji). Ponadto, po uzyskaniu przez Emitenta statusu spółki publicznej, będzie podlegał on odmiennemu reżimowi prawnemu, w szczególności ulegnie zmianie sposób ogłaszania o zwołaniu Walnych Zgromadzeń. Opis realizacji uprawnień akcjonariuszy zamieszczony w niniejszym Rozdziale dotyczy zasadniczo realizacji uprawnień z Akcji zdematerializowanych (na okaziciela) Spółki, po uzyskaniu przez Emitenta statusu spółki publicznej. Posiadacze akcji imiennych (niezdematerializowanych) powinni zwrócić uwagę, iż od dnia uzyskania przez Emitenta statusu spółki publicznej zasady wykonywania przez nich praw z Akcji ulegną w pewnych przypadkach zmianie. Niniejszy Rozdział nie zawiera pełnej informacji o zasadach wykonywania uprawnień z akcji niezdematerializowanych (imiennych), z tych względów Emitent zaleca skorzystanie przez posiadaczy akcji imiennych z porady prawnej w niezbędnym zakresie.

### **Dematerializacja i wprowadzenie Akcji do obrotu giełdowego po zakończeniu Oferty**

Możliwość sprzedaży Akcji na GPW po zakończeniu Oferty (w pierwszym dniu notowań i później) będą mieli tylko ci akcjonariusze Emitenta, których akcje zostały złożone do depozytu Oferującego i których posiadacze będą wpisani do księgi akcyjnej Spółki w odniesieniu do tych Akcji do dnia Prospektu. Akcjonariusze uprawnieni z Akcji imiennych, których Akcje nie zostały złożone do depozytu Oferującego, będą mieli możliwość złożenia swoich Akcji, za pośrednictwem Spółki, w depozycie Oferującego w celu ich dematerializacji. Po dokonaniu wpisu posiadaczy Akcji do księgi akcyjnej, dematerializacji będą mogły podlegać również Akcje, które znajdują się wprawdzie w depozycie Oferującego, ale nie zostały zdematerializowane i wprowadzone do obrotu na GPW w ramach pierwszej oferty publicznej z uwagi na brak wpisu ich posiadaczy do księgi akcyjnej Spółki. Emitent będzie występował o dematerializację tych Akcji oraz o ich dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW po zakończeniu Oferty, pod warunkiem że takie wystąpienie nie będzie powodować po stronie Emitenta obowiązku sporządzenia, zatwierdzenia oraz opublikowania prospektu emisyjnego. Zgodnie z Ustawą o Ofercie obowiązek sporządzenia, zatwierdzenia oraz opublikowania prospektu emisyjnego nie ma w szczególności zastosowania w przypadku ubiegania się o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym akcji, które stanowią mniej niż 10% wszystkich akcji tego samego rodzaju emitenta dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym (art. 7 ust. 4 pkt 1 powołanej Ustawy). Przepis ten nie ma zastosowania do akcji, które po ich dopuszczeniu do obrotu na rynku regulowanym będą stanowiły lub przekroczyły łącznie z akcjami już dopuszczonymi do obrotu na tym rynku (zgodnie z powołanym powyżej przepisem) w okresie poprzednich 12 miesięcy, 10% wszystkich tego samego rodzaju akcji emitenta dopuszczonych do obrotu na tym rynku regulowanym.

Szczegółowe informacje o zasadach składania do depozytu Oferującego Akcji imiennych Spółki oraz zamierzeniach Emitenta dotyczących występowania o dematerializację tych Akcji oraz o ich dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW są zamieszczone na stronie internetowej Emitenta [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl).

## **2. Ograniczenia zbywalności Akcji**

Zgodnie z przepisami KSH akcje w spółce akcyjnej są co do zasady zbywalne. Od chwili zarejestrowania Akcji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW (dematerializacja) Akcje podlegające dematerializacji występować będą wyłącznie w formie zapisów na rachunkach papierów wartościowych prowadzonych przez wyspecjalizowane podmioty. Zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie umowa zobowiązująca do przeniesienia zdematerializowanych papierów wartościowych przenosi te papiery z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych, a dokonanie zapisu na rachunku papierów wartościowych następuje po dokonaniu zarejestrowania przeniesienia papierów wartościowych pomiędzy odpowiednimi kontami depozytowymi prowadzonymi przez KDPW.

Zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie akcje spółki publicznej obciążone zastawem, do chwili jego wygaśnięcia, nie mogą być przedmiotem obrotu, z wyjątkiem przypadku, gdy nabycie tych akcji następuje w wykonaniu umowy o ustanowienie zabezpieczenia finansowego w rozumieniu Ustawy o Niektórych Zabezpieczeniach Finansowych. Natomiast, zgodnie z przepisami KSH, w okresie, gdy akcje spółki publicznej, na których ustanowiono zastaw lub użytkowanie, są zapisane na rachunku papierów wartościowych prowadzonym przez podmiot uprawniony zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie, prawo głosu z tych akcji przysługuje akcjonariuszowi.

Informacje o ograniczeniu zbywalności Akcji w przypadku zniesienia ich dematerializacji zostały zamieszczone w punkcie „Zniesienie dematerializacji akcji spółki publicznej” Rozdziału „Polski rynek papierów wartościowych oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji”.

### 3. Prawa akcjonariuszy związane z Walnym Zgromadzeniem

#### Wprowadzenie

Na dzień Prospektu Spółka nie jest „spółką publiczną” w rozumieniu przepisów Ustawy o Ofercie.

Opisane w niniejszym punkcie zasady zwoływania oraz odbywania Walnych Zgromadzeń, w zakresie, w którym dotyczą one spółek publicznych, znajdą zastosowanie, począwszy od dnia uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej, to jest od dnia rejestracji co najmniej jednej Akcji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW.

#### Zwoływanie Walnego Zgromadzenia, porządek obrad, projekty uchwał

Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego Spółki. Przedmiotem obrad Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia powinno być:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu o działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy;
- powzięcie uchwały o podziale zysku albo o pokryciu straty; oraz
- udzielenie członkom organów Spółki absolutorium z wykonania przez nich obowiązków.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwoływane jest natomiast w przypadkach określonych w KSH, Ustawie o Działalności Ubezpieczeniowej, Statucie, a także gdy organy Spółki lub osoby uprawnione do zwoływania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia uznają to za wskazane.

Zgodnie z postanowieniami Statutu Rada Nadzorcza zwołuje:

- Zwyczajne Walne Zgromadzenie w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał takiego Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisany terminie;
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w przypadku, gdy uznaje to za wskazane;
- Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał takiego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia na wniosek uprawnionego akcjonariusza, uprawnionych akcjonariuszy lub Rady Nadzorczej w terminie 14 dni od dnia złożenia wniosku.

Statut przewiduje również, że akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze ci wyznaczają przewodniczącego takiego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia i umieszczenia określonych spraw w porządku obrad tego zgromadzenia. Jeżeli w terminie dwóch tygodni od dnia przedstawienia żądania Zarządowi Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane, sąd rejestrowy może upoważnić do zwołania Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia akcjonariuszy występujących z tym żądaniem. Sąd wyznacza przewodniczącego tego zgromadzenia.

Rada Nadzorcza oraz akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą żądać umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad i powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia. Zarząd jest obowiązany niezwłocznie, jednak nie później niż na osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia, ogłosić zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie, tj. w formie Raportów Bieżących.

Akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego Spółki mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub przy wykorzystaniu środków komunikacji elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na stronie internetowej. Każdy z akcjonariuszy Spółki może podczas Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.

Walne Zgromadzenie zwoływane jest przez ogłoszenie dokonywane na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami Ustawy o Ofercie, tj. w formie Raportów Bieżących. Ogłoszenie powinno być dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia.

O ile Statut lub KSH nie stanowią inaczej, prawidłowo zwołane Walne Zgromadzenie jest ważne bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych na nim akcji. W sprawach nieobjętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia uchwały podjąć nie można, chyba że cały kapitał zakładowy jest reprezentowany na Walnym Zgromadzeniu, a nikt z obecnych nie zgłosi sprzeciwu dotyczącego powzięcia uchwały. Statut Spółki nie zawiera odmiennego postanowienia.

Walne Zgromadzenie odbywa się w Warszawie.

### Uczestnictwo i głosowanie na Walnym Zgromadzeniu

Prawo uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu mają tylko osoby będące akcjonariuszami Spółki na szesnaście dni przed datą Walnego Zgromadzenia (dzień rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu).

Na żądanie uprawnionego ze zdematerializowanych Akcji Spółki zgłoszone nie wcześniej niż po ogłoszeniu o zwołaniu Walnego Zgromadzenia i nie później niż w pierwszym dniu powszednim po dniu rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu, podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych wystawia imienne zaświadczenie o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

Zaświadczenia o prawie uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu wystawione przez podmiot prowadzący rachunek papierów wartościowych będą stanowić podstawę dla sporządzenia wykazu przez ten podmiot, który zostanie następnie przekazany KDPW jako podmiotowi prowadzącemu depozyt papierów wartościowych. Na tej podstawie KDPW sporządzi wykaz uprawnionych z Akcji do uczestniczenia w Walnym Zgromadzeniu. Wykaz sporządzony przez KDPW zostanie przekazany Spółce i będzie stanowić podstawę dla ustalenia przez Spółkę listy uprawnionych z Akcji do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu.

W okresie między dniem rejestracji uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu a dniem zakończenia Walnego Zgromadzenia akcjonariusz Spółki może przenosić Akcje.

Każda Akcja uprawnia do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu. Akcjonariusz może głosować odmiennie z każdej z posiadanych Akcji.

Akcjonariusze Spółki mogą uczestniczyć w Walnym Zgromadzeniu oraz wykonywać prawo głosu osobiście lub przez pełnomocnika. Jeżeli pełnomocnikiem na Walnym Zgromadzeniu jest członek Zarządu, Rady Nadzorczej, likwidator, pracownik Spółki lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej od Spółki, pełnomocnictwo może upoważniać do reprezentacji tylko na jednym Walnym Zgromadzeniu. Pełnomocnik ma obowiązek ujawnić akcjonariuszowi okoliczności wskazujące na istnienie bądź możliwość wystąpienia konfliktu interesów. Udzielenie dalszego pełnomocnictwa jest wyłączone. Pełnomocnik – członek Zarządu, Rady Nadzorczej, likwidator, pracownik Spółki lub członek organów lub pracownik spółki lub spółdzielni zależnej od Spółki – głosuje zgodnie z instrukcjami udzielonymi przez akcjonariusza Spółki.

Walne Zgromadzenie jest organem uprawnionym do podejmowania, w drodze uchwał, decyzji dotyczących spraw w zakresie organizacji i funkcjonowania Spółki. Uchwały podejmowane przez Walne Zgromadzenie zapadają bezwzględną większością głosów z wyjątkiem szczególnych przypadków przewidzianych przez KSH bądź Statut. Zgodnie ze Statutem kwalifikowanej większości trzech czwartych głosów wymagają uchwały Walnego Zgromadzenia dotyczące: (i) zmiany Statutu, (ii) obniżenia kapitału zakładowego, (iii) zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego oraz (iv) rozwiązania Spółki, chyba że następuje ono w trybie art. 397 KSH – w takim przypadku wystarczy bezwzględna większość głosów.

Do najistotniejszych kompetencji Walnego Zgromadzenia określonych przez KSH i Statut należą w szczególności:

- rozpatrzenie i zatwierdzenie sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za zakończony rok obrotowy oraz udzielenie absolutorium członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków;
- podjęcie decyzji w sprawie podziału zysku lub pokrycia straty;
- podjęcie decyzji o emisji obligacji zamiennych, obligacji z prawem pierwszeństwa albo warrantów subskrypcyjnych;
- ustalenie dnia dywidendy, to jest dnia, według którego ustala się listę akcjonariuszy Spółki uprawnionych do dywidendy za poprzedni rok obrotowy, oraz terminu wypłaty dywidendy;
- powoływanie i odwoływanie członków Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem uprawnienia przyznanego osobiście Skarbowi Państwa do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej od momentu, w którym udział Skarbu Państwa spadnie poniżej 50% wszystkich wyemitowanych Akcji, co może nastąpić w przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty;
- podjęcie decyzji o zmianie Statutu;
- podjęcie decyzji o podwyższeniu albo obniżeniu kapitału zakładowego Spółki;
- podjęcie decyzji o umorzeniu Akcji;
- podjęcie decyzji o pozbawieniu dotychczasowych akcjonariuszy Spółki prawa poboru nowych akcji w całości lub w części;
- podjęcie decyzji o zbyciu przedsiębiorstwa Spółki albo jego zorganizowanej części oraz ich wydzierżawieniu lub ustanowieniu na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
- podjęcie decyzji o istotnej zmianie przedmiotu działalności Spółki;
- podjęcie decyzji o rozwiązaniu Spółki lub przeniesieniu siedziby Spółki za granicę;
- wybór likwidatorów Spółki;
- podjęcie decyzji o podziale Spółki, połączeniu Spółki z inną spółką lub spółkami, likwidacji, rozwiązaniu bądź przekształceniu Spółki;
- podjęcie decyzji o finansowaniu przez Spółkę nabycia lub objęcia emitowanych przez nią akcji;
- podjęcie decyzji w sprawie roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
- tworzenie kapitałów rezerwowych i rozstrzygnięcie o ich użyciu lub sposobie ich użycia; oraz

- ustalanie zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej oraz – dopóki Skarb Państwa będzie właścicielem ponad 50% Akcji (w przypadku dokonania sprzedaży Akcji Skarbu Państwa w ramach Oferty, udział Skarbu Państwa może spaść poniżej 50% Akcji)
- ustalania, na wniosek Rady Nadzorczej, zasad wynagradzania i wynagrodzeń dla członków Zarządu.

#### **Prawo przeglądania lub żądania przesłania listy akcjonariuszy**

Akcjonariusz Spółki ma prawo przeglądać listę akcjonariuszy uprawnionych do uczestnictwa w Walnym Zgromadzeniu oraz żądać odpisu listy za zwrotem kosztów jego sporządzenia.

Akcjonariusz Spółki może żądać przesłania mu listy akcjonariuszy nieodpłatnie pocztą elektroniczną, podając adres, na który lista powinna być wysłana.

#### **Prawo żądania wydania odpisów wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia**

Każdy akcjonariusz Spółki ma prawo żądać wydania odpisu wniosków w sprawach objętych porządkiem obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia w terminie tygodnia przed Walnym Zgromadzeniem. Żądanie takie należy złożyć do Zarządu.

#### **Prawo żądania sprawdzenia listy obecności akcjonariuszy obecnych na Walnym Zgromadzeniu**

Niezwłocznie po wyborze przewodniczącego Walnego Zgromadzenia należy sporządzić listę obecności zawierającą spis uczestników Walnego Zgromadzenia z wymienieniem liczby akcji Spółki, które każdy z nich przedstawia oraz służących im głosów. Lista obecności powinna zostać podpisana przez przewodniczącego Walnego Zgromadzenia i wyłożona podczas obrad tego zgromadzenia.

Na wniosek akcjonariuszy, posiadających jedną dziesiątą kapitału zakładowego reprezentowanego na Walnym Zgromadzeniu, lista obecności powinna być sprawdzona przez wybraną w tym celu komisję, złożoną co najmniej z trzech osób. Wnioskodawcy mają prawo wyboru jednego członka komisji.

#### **Prawo żądania wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami**

Na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki wybór Rady Nadzorczej powinien być dokonany przez najbliższe Walne Zgromadzenie w drodze głosowania oddzielnymi grupami, nawet gdy Statut przewiduje inny sposób powołania Rady Nadzorczej. Osoby reprezentujące na Walnym Zgromadzeniu tę część Akcji, która przypada z podziału ogólnej liczby Akcji reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu przez liczbę członków Rady Nadzorczej (w przypadku Spółki – pięciu członków Rady Nadzorczej), mogą utworzyć oddzielną grupę celem wyboru jednego członka Rady Nadzorczej, nie biorą jednak udziału w wyborze pozostałych członków Rady Nadzorczej. Mandaty w Radzie Nadzorczej, nieobsadzone przez odpowiednią grupę akcjonariuszy w opisanym powyżej trybie, obsadza się w drodze głosowania, w którym uczestniczą wszyscy akcjonariusze Spółki, których głosy nie zostały oddane przy wyborze członków Rady Nadzorczej wybieranych w drodze głosowania oddzielnymi grupami. W przypadku zgłoszenia przez akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną piątą kapitału zakładowego Spółki wniosku o dokonanie wyboru Rady Nadzorczej w drodze głosowania oddzielnymi grupami, postanowienia Statutu przewidujące inny sposób powoływania Rady Nadzorczej nie mają zastosowania w odniesieniu do takiego wyboru Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem, iż jeżeli w skład Rady Nadzorczej wchodzi osoba powołana przez podmiot określony w odrębnej ustawie, wyborowi podlegają jedynie pozostali członkowie Rady Nadzorczej.

#### **Prawo żądania udzielenia przez Zarząd informacji dotyczących Spółki**

Podczas obrad Walnego Zgromadzenia Zarząd jest obowiązany do udzielenia akcjonariuszowi na jego żądanie informacji dotyczących Spółki, jeżeli jest to uzasadnione dla oceny sprawy objętej porządkiem obrad Walnego Zgromadzenia. Zarząd odmawia udzielenia informacji, jeżeli mogłoby to wyrządzić szkodę Spółce, spółce z nią powiązanej albo spółce lub spółdzielni zależnej, w szczególności przez ujawnienie tajemnic technicznych, handlowych lub organizacyjnych przedsiębiorstwa. Członek Zarządu może odmówić udzielenia informacji, jeżeli udzielenie informacji mogłoby stanowić podstawę jego odpowiedzialności karnej, cywilnoprawnej bądź administracyjnej. Odpowiedź uznaje się za udzieloną, jeżeli odpowiednie informacje są dostępne na stronie internetowej Spółki w miejscu wydzielonym na zadawanie pytań przez akcjonariuszy i udzielanie im odpowiedzi. W odpowiedzi na żądanie zgłoszone przez akcjonariusza Zarząd może udzielić odpowiedzi na piśmie poza Walnym Zgromadzeniem, jeżeli przemawiają za tym ważne powody. Zarząd jest obowiązany udzielić informacji nie później niż w terminie dwóch tygodni od dnia zgłoszenia żądania podczas Walnego Zgromadzenia. W przypadku zgłoszenia przez akcjonariusza poza Walnym Zgromadzeniem wniosku o udzielenie informacji dotyczących Spółki, Zarząd może udzielić akcjonariuszowi informacji na piśmie przy uwzględnieniu ograniczeń dotyczących możliwego wyrządzenia szkody, o których mowa powyżej. W dokumentacji przedkładanej najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu Zarząd ujawnia na piśmie informacje udzielone akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem wraz z podaniem daty ich przekazania i osoby, której udzielono informacji. Informacje przedkładane najbliższemu Walnemu Zgromadzeniu mogą nie obejmować informacji podanych do wiadomości publicznej oraz udzielonych podczas Walnego Zgromadzenia.

Akcjonariusz, któremu odmówiono ujawnienia żądanej informacji podczas obrad Walnego Zgromadzenia i który zgłosił sprzeciw do protokołu, może złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Zarządu do udzielenia informacji. Wniosek taki należy złożyć w terminie tygodnia od zakończenia Walnego Zgromadzenia, na którym odmówiono udzielenia informacji. Akcjonariusz może również złożyć wniosek do sądu rejestrowego o zobowiązanie Spółki do ogłoszenia informacji udzielonych innemu akcjonariuszowi poza Walnym Zgromadzeniem. Zgodnie

z Rozporządzeniem o Raportach Spółka będzie obowiązana przekazać w formie Raportu Bieżącego informacje udzielone akcjonariuszowi w następstwie zobowiązania Zarządu przez sąd rejestrowy w przypadkach, o których mowa powyżej.

#### **Prawo akcjonariusza wystąpienia z powództwem o uchylenie lub o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia**

Uchwała Walnego Zgromadzenia sprzeczna ze Statutem bądź dobrymi obyczajami i godząca w interes Spółki lub mająca na celu pokrzywdzenie akcjonariusza może być zaskarżona w drodze wytoczonego przeciwko Spółce powództwa o uchylenie uchwały. Prawo do wytoczenia powództwa o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje następującym akcjonariuszom Spółki: (i) akcjonariuszowi, który głosował przeciwko uchwale, a po jej powzięciu zażądał zaprotokołowania sprzeciwu; wymóg głosowania nie dotyczy akcjonariusza akcji niemej, (ii) akcjonariuszowi bezzasadnie niedopuszczonemu do udziału w Walnym Zgromadzeniu oraz (iii) akcjonariuszowi, który nie był obecny na Walnym Zgromadzeniu, jedynie w przypadku wadliwego zwołania Walnego Zgromadzenia lub też powzięcia uchwały w sprawie nieobjętej porządkiem obrad. Powództwo o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia należy wnieść w terminie miesiąca od dnia otrzymania wiadomości o uchwale, nie później jednak niż w terminie trzech miesięcy od dnia powzięcia uchwały.

Akcjonariuszom uprawnionym do wystąpienia z powództwem o uchylenie uchwały Walnego Zgromadzenia przysługuje prawo do wytoczenia przeciwko Spółce powództwa o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia sprzecznej z ustawą. Powództwo o stwierdzenie nieważności uchwały Walnego Zgromadzenia powinno być wniesione w terminie trzydziestu dni od dnia jej ogłoszenia, nie później jednak niż w terminie roku od dnia powzięcia uchwały.

Zaskarżenie przez akcjonariusza uchwały Walnego Zgromadzenia zgodnie z zasadami opisanymi powyżej nie wstrzymuje postępowania przed sądem rejestrowym mającego na celu zarejestrowanie zaskarżonej uchwały. Sąd rejestrowy może jednakże zawiesić postępowanie rejestrowe po przeprowadzeniu rozprawy. W przypadku wniesienia oczywiście bezzasadnego powództwa sąd, na wniosek Spółki, może zasądzić od powoda kwotę do dziesięciokrotnej wysokości kosztów sądowych oraz wynagrodzenia jednego adwokata lub radcy prawnego. Nie wyłącza to możliwości dochodzenia odszkodowania na zasadach ogólnych.

#### **Uprawnienia KNF w zakresie Walnych Zgromadzeń**

Na podstawie przepisów Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej:

- Spółka ma obowiązek zawiadomić KNF o terminie Walnego Zgromadzenia w terminie siedmiu dni przed datą posiedzenia, a w przypadku Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia – niezwłocznie po powzięciu informacji o zwołaniu tego Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia;
- KNF może delegować swojego przedstawiciela do udziału w posiedzeniu Walnego Zgromadzenia; przedstawiciel KNF może zabierać głos we wszystkich sprawach na Walnym Zgromadzeniu;
- KNF może żądać od organów Spółki zwołania, w określonym terminie, Walnego Zgromadzenia lub umieszczenia określonych spraw w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia; jeżeli w terminie 14 dni od dnia przedstawienia żądania KNF Walne Zgromadzenie nie zostanie zwołane w terminie określonym przez KNF lub określone sprawy nie zostaną umieszczone w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia, KNF zwołuje Walne Zgromadzenie lub umieszcza określone sprawy w porządku obrad najbliższego Walnego Zgromadzenia.

## **4. Prawo do dywidendy**

#### **Data powstania prawa do dywidendy**

Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku Spółki wykazanym w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom.

Zwyczajne Walne Zgromadzenie ustala dzień dywidendy, to jest dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy, oraz termin wypłaty dywidendy. Dzień dywidendy może być wyznaczony na dzień powzięcia uchwały albo w okresie kolejnych trzech miesięcy, licząc od tego dnia. Dywidendę wypłaca się w dniu określonym w uchwale Walnego Zgromadzenia. Jeżeli uchwała Walnego Zgromadzenia takiego dnia nie określa, dywidenda jest wypłacana w dniu określonym przez Radę Nadzorczą.

Po uzyskaniu statusu spółki publicznej, do Emitenta będą miały zastosowanie regulacje KDPW, zgodnie z którymi dzień dywidendy może przypadać najwcześniej dziesiątego dnia po ustaleniu uprawnionych do dywidendy, przy czym z biegu tego terminu wyłącza się dni uznane za wolne od pracy na podstawie właściwych przepisów oraz soboty.

#### **Termin przedawnienia prawa do dywidendy**

Roszczenie akcjonariusza wobec Spółki o wypłatę dywidendy może być zrealizowane w terminie dziesięciu lat, począwszy od dnia podjęcia przez Walne Zgromadzenie uchwały o przeznaczeniu całości lub części zysku Spółki do wypłaty akcjonariuszom. Po upływie tego terminu Spółka może uchylić się od wypłaty dywidendy, podnosząc zarzut przedawnienia.

W przypadku spółek publicznych wypłata dywidendy następuje za pośrednictwem KDPW na odpowiedni rachunek prowadzony dla posiadacza akcji tej spółki.

### **Wysokość dywidendy**

KSH zawiera szczegółowe regulacje dotyczące wysokości zysku Spółki, który może zostać przeznaczony decyzją Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia do podziału pomiędzy akcjonariuszy w formie dywidendy. Akcjonariusze mają prawo do udziału w zysku wykazanym w rocznym sprawozdaniu finansowym Spółki, zbadanym przez biegłego rewidenta, który został przeznaczony przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie do wypłaty akcjonariuszom. Wysokość kwot, które mogą zostać przeznaczone do podziału między akcjonariuszy Spółki w formie dywidendy, ustalana jest na podstawie jednostkowych sprawozdań finansowych Emitenta i może być istotnie różna od wartości wykazywanych w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych.

Kwota przeznaczona do podziału między akcjonariuszy nie może przekraczać zysku za ostatni rok obrotowy, powiększonego o niepodzielone zyski z lat ubiegłych oraz o kwoty przeniesione z utworzonych z zysku kapitałów zapasowego i rezerwowych, które mogą być przeznaczone na wypłatę dywidendy. Kwotę tę należy pomniejszyć o niepokryte straty, akcje własne oraz o kwoty, które zgodnie z ustawą lub Statutem powinny być przeznaczone z zysku za ostatni rok obrotowy na kapitały zapasowy lub rezerwowe. Zgodnie z art. 396 KSH, dopóki kapitał zapasowy Spółki nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej wartości kapitału zakładowego Spółki, co najmniej 8% z zysku za dany rok obrotowy przeznaczają się na kapitał zapasowy Spółki. Na dzień Prospektu wysokość kapitału zapasowego Spółki spełniała określone wyżej wymogi KSH dotyczące minimalnej wysokości kapitału zapasowego.

Wysokość dywidendy należnej akcjonariuszowi Spółki z tytułu posiadania jednej Akcji zostaje ustalona w wyniku podzielenia kwoty przeznaczonej do podziału pomiędzy akcjonariuszy przez liczbę Akcji.

### **Zaliczka na poczet przewidywanej dywidendy**

Zgodnie ze Statutem Zarząd jest upoważniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Zaliczka może stanowić najwyżej połowę zysku osiągniętego od końca poprzedniego roku obrotowego, wykazanego w sprawozdaniu finansowym, zbadanym przez biegłego rewidenta, powiększonego o kapitały rezerwowe utworzone z zysku, którymi w celu wypłaty zaliczek może dysponować Zarząd, oraz pomniejszonego o niepokryte straty i akcje własne. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

## **5. Prawa związane z likwidacją Spółki**

### **Prawo żądania uzupełnienia liczby likwidatorów Spółki**

Likwidatorami Spółki są członkowie Zarządu, o ile inaczej nie postanowiono w Statucie lub w uchwale podjętej przez Walne Zgromadzenie. Statut nie zawiera odmiennego postanowienia. Na wniosek akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną dziesiątą kapitału zakładowego Spółki sąd rejestrowy może uzupełnić liczbę likwidatorów, ustanawiając jednego lub dwóch likwidatorów.

### **Podział majątku Spółki**

W przypadku likwidacji Spółki podział pomiędzy akcjonariuszy majątku Spółki pozostałego po zaspokojeniu lub zabezpieczeniu wierzycieli następuje w stosunku do dokonanych przez każdego z akcjonariuszy wpłat na kapitał zakładowy Spółki. Podział majątku nie może nastąpić wcześniej niż przed upływem jednego roku od dnia ostatniego ogłoszenia o otwarciu likwidacji Spółki i wezwaniu wierzycieli Spółki do zgłoszenia ich wierzytelności wobec Spółki.

## **6. Prawo poboru**

Akcjonariusze Spółki mają prawo pierwszeństwa objęcia nowych akcji w stosunku do liczby posiadanych Akcji (prawo poboru). Uchwałą Walnego Zgromadzenia akcjonariusze Spółki mogą zostać pozbawieni prawa poboru nowych akcji w całości lub w części przy spełnieniu następujących warunków: (i) pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru musi nastąpić w interesie Spółki, (ii) uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru wymaga dla swej ważności większości co najmniej czterech piątych głosów, (iii) pozbawienie akcjonariuszy prawa poboru może nastąpić w przypadku, gdy zostało to zapowiedziane w porządku obrad Walnego Zgromadzenia, (iv) Zarząd jest obowiązany przedstawić Walnemu Zgromadzeniu przed podjęciem uchwały w sprawie pozbawienia akcjonariuszy prawa poboru pisemną opinię uzasadniającą powody pozbawienia prawa poboru oraz proponowaną cenę emisyjną nowych akcji bądź sposób jej ustalenia.

## **7. Umorzenie i zamiana Akcji**

### **Umorzenie Akcji**

KSH przewiduje możliwość umarzania akcji w spółce akcyjnej, o ile przewiduje to Statut. Zgodnie z KSH umorzenie dobrowolne nie może być dokonane częściej niż raz w roku obrotowym. Umorzenie akcji Spółki wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Umorzenie Akcji wymaga również obniżenia kapitału zakładowego Spółki. Uchwała o obniżeniu kapitału zakładowego powinna być powzięta na Walnym Zgromadzeniu, na którym powzięto uchwałę o umorzeniu Akcji. Umorzenie Akcji następuje z chwilą obniżenia kapitału zakładowego, a więc z chwilą wpisu do rejestru przedsiębiorców prowadzonego dla Spółki nowej wysokości kapitału zakładowego Spółki.

Statut dopuszcza umorzenie Akcji wyłącznie za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabycia przez Spółkę. Umorzenie Akcji następuje za wynagrodzeniem. Tryb umorzenia Akcji oraz wysokość wynagrodzenia za umarzone Akcje określa uchwała Walnego Zgromadzenia.

### **Zamiana Akcji**

Zgodnie ze Statutem Akcjonariusze nie mogą żądać zamiany Akcji na okaziciela na Akcje imienne w okresie, w którym Akcje te pozostają zdematerializowane.

## **8. Przymusowy wykup Akcji na żądanie akcjonariusza większościowego**

Akcjonariuszowi spółki publicznej, który samodzielnie lub wspólnie z podmiotami od niego zależnymi lub wobec niego dominującymi oraz podmiotami będącymi stronami porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce, przysługuje, w terminie trzech miesięcy od osiągnięcia lub przekroczenia tego progu, prawo żądania od pozostałych akcjonariuszy sprzedaży wszystkich posiadanych przez nich akcji.

Cenę przymusowego wykupu ustala się przy zastosowaniu przepisów art. 79 ust. 1–3 Ustawy o Ofercie dotyczących ustalenia ceny akcji spółki publicznej w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki. Jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki (zobacz punkt „Wezwanie na podstawie art. 74 Ustawy o Ofercie” w Rozdziale „Polski rynek papierów wartościowych oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji”), cena przymusowego wykupu nie może być niższa od ceny proponowanej w tym wezwaniu.

Nabycie akcji w wyniku przymusowego wykupu następuje bez zgody akcjonariusza, do którego skierowane jest żądanie wykupu.

Ogłoszenie żądania sprzedaży akcji w ramach przymusowego wykupu następuje po ustanowieniu zabezpieczenia, w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem przymusowego wykupu. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Przymusowy wykup jest ogłaszany i przeprowadzany za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium RP, który jest obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed rozpoczęciem przymusowego wykupu – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są dane akcje, a jeżeli akcje spółki publicznej notowane są na kilku rynkach regulowanych – wszystkich tych spółek. Podmiot ten załącza do zawiadomienia informacje na temat przymusowego wykupu.

Odstąpienie od ogłoszonego przymusowego wykupu jest niedopuszczalne.

## **9. Przymusowy odkup Akcji na żądanie akcjonariusza mniejszościowego**

Akcjonariusz spółki publicznej może zażądać wykupienia posiadanych przez niego akcji przez innego akcjonariusza, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów w tej spółce publicznej. Żądanie składa się na piśmie w terminie trzech miesięcy od dnia, w którym nastąpiło osiągnięcie lub przekroczenie tego progu przez innego akcjonariusza.

W przypadku gdy informacja o osiągnięciu lub przekroczeniu progu ogólnej liczby głosów, o którym mowa powyżej, nie została przekazana do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 70 pkt 1 Ustawy o Ofercie, termin na złożenie żądania biegnie od dnia, w którym akcjonariusz spółki publicznej, który może żądać wykupienia posiadanych przez niego akcji, dowiedział się lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się dowiedzieć o osiągnięciu lub przekroczeniu tego progu przez innego akcjonariusza.

Żądaniu wykupienia akcji spółki publicznej są obowiązani zadośćuczynić solidarnie akcjonariusz, który osiągnął lub przekroczył 90% ogólnej liczby głosów, jak również podmioty wobec niego zależne i dominujące, w terminie 30 dni od dnia jego zgłoszenia. Obowiązek nabycia akcji od akcjonariusza spoczywa również solidarnie na każdej ze stron porozumienia dotyczącego nabywania przez członków tego porozumienia akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki publicznej, o ile członkowie tego porozumienia posiadają wspólnie, wraz z podmiotami dominującymi i zależnymi, co najmniej 90% ogólnej liczby głosów.

Akcjonariusz żądający wykupienia jego akcji na zasadach opisanych powyżej uprawniony jest do otrzymania ceny nie niższej niż określona w art. 79 ust. 1–3 Ustawy o Ofercie cena akcji spółki publicznej w wezwaniu do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki. Jeżeli osiągnięcie lub przekroczenie progu 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku ogłoszonego wezwania na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki (zobacz punkt „Wezwanie na podstawie art. 74 Ustawy o Ofercie” w Rozdziale „Polski rynek papierów wartościowych oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji”), akcjonariusz żądający wykupienia akcji jest uprawniony do otrzymania ceny nie niższej niż proponowana w tym wezwaniu.

## **10. Rewident do spraw szczególnych**

Na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej, posiadających co najmniej 5% ogólnej liczby głosów, walne zgromadzenie spółki publicznej może podjąć uchwałę w sprawie zbadania przez biegłego, na koszt tej spółki publicznej, określonego zagadnienia

związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw (rewident do spraw szczególnych). Akcjonariusz lub akcjonariusze, o których mowa w zdaniu poprzedzającym, mogą, w celu podjęcia przez walne zgromadzenie spółki publicznej uchwały, o której mowa powyżej, żądać zwołania nadzwyczajnego walnego zgromadzenia lub umieszczenia sprawy podjęcia tej uchwały w porządku obrad najbliższego walnego zgromadzenia.

Rewidentem do spraw szczególnych może być wyłącznie podmiot posiadający wiedzę fachową i kwalifikacje niezbędne do zbadania sprawy określonej w uchwale walnego zgromadzenia, które zapewnią sporządzenie rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być podmiot świadczący w okresie objętym badaniem usługi na rzecz spółki publicznej, jej podmiotu dominującego lub zależnego, jak również jej jednostki dominującej lub znaczącego inwestora w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości. Rewidentem do spraw szczególnych nie może być również podmiot, który należy do tej samej grupy kapitałowej co podmiot, który świadczył usługi, o których mowa powyżej.

Uchwała walnego zgromadzenia spółki publicznej w sprawie zbadania przez rewidenta do spraw szczególnych określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw powinna zostać podjęta na walnym zgromadzeniu, którego porządek obrad obejmuje rozpatrzenie wniosku w sprawie tej uchwały.

Jeżeli walne zgromadzenie spółki publicznej nie podejmie uchwały zgodnej z treścią wniosku, o którym mowa powyżej, albo podejmie taką uchwałę z naruszeniem przepisu Ustawy o Ofercie regulującego jej treść, wnioskodawcy mogą, w terminie 14 dni od dnia podjęcia uchwały, wystąpić do sądu rejestrowego o wyznaczenie wskazanego podmiotu jako rewidenta do spraw szczególnych.

Sąd odmówi wyznaczenia rewidenta do spraw szczególnych, jeżeli wybór podmiotu wskazanego przez wnioskodawcę naruszy wymogi Ustawy o Ofercie dotyczące rewidenta do spraw szczególnych. Odmowa wyznaczenia rewidenta do spraw szczególnych może nastąpić również w przypadku, gdy z innych przyczyn wybór ten nie zapewni sporządzenia rzetelnego i obiektywnego sprawozdania z badania.

Rewident do spraw szczególnych wyznaczony przez sąd przeprowadza badanie na koszt spółki publicznej.

Zarząd i rada nadzorcza spółki publicznej są zobowiązane udostępnić rewidentowi do spraw szczególnych dokumenty określone w uchwale walnego zgromadzenia w sprawie zbadania przez rewidenta do spraw szczególnych określonego zagadnienia związanego z utworzeniem spółki lub prowadzeniem jej spraw albo w postanowieniu sądu o wyznaczeniu rewidenta do spraw szczególnych, a także udzielić wyjaśnień niezbędnych do przeprowadzenia badania.

Rewident do spraw szczególnych jest zobowiązany przedstawić zarządowi i radzie nadzorczej spółki publicznej pisemne sprawozdanie z wyników badania. Zarząd jest obowiązany przekazać to sprawozdanie do publicznej wiadomości w formie raportu bieżącego w trybie art. 56 ust. 1 Ustawy o Ofercie. Sprawozdanie rewidenta do spraw szczególnych nie może ujawniać informacji stanowiących tajemnicę techniczną, handlową lub organizacyjną spółki, chyba że jest to niezbędne do uzasadnienia stanowiska zawartego w tym sprawozdaniu. Zarząd spółki publicznej składa sprawozdanie ze sposobu uwzględnienia wyników badania na najbliższym walnym zgromadzeniu.

## XIX. WARUNKI OFERTY ORAZ ZASADY DYSTRYBUCJI

### 1. Oferta

Na podstawie Prospektu w ramach Oferty jest oferowanych przez Akcjonariuszy Sprzedających łącznie do 25.819.337 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 1 PLN każda Spółki, stanowiących do 29,9% kapitału zakładowego Spółki („**Akcje Sprzedawane**”). W ramach Oferty Kappa oferuje 12.866.492 Akcje Sprzedawane stanowiące 14,9% kapitału zakładowego Spółki („**Akcje Kappa**”), a Eureka oferuje 6.044.661 Akcji Sprzedawanych stanowiących 7% kapitału zakładowego Spółki („**Akcje Eureka**”) („**Akcje Kappa**” oraz „**Akcje Eureka**” są zwane łącznie „**Ofertą Podstawową**”). Eureka może zaoferować dodatkowo jedynie w całości 2.590.569 Akcji Sprzedawanych stanowiących 3% kapitału zakładowego Spółki („**Dodatkowe Akcje Eureka**”), bez możliwości zmniejszenia tej liczby. Ponadto, Skarb Państwa może zaoferować, pod warunkiem uzyskania nie później niż w dniu 26 kwietnia 2010 roku zgody Rady Ministrów na sprzedaż przez Skarb Państwa Akcji Skarbu Państwa w Ofercie zgodnie z art. 33 ust. 3 w związku z art. 69b Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji, dodatkowo w całości lub w części do 4.317.615 Akcji Sprzedawanych stanowiących do 5% kapitału zakładowego Spółki („**Akcje Skarbu Państwa**”). Informacja o wydaniu nie później niż w dniu 26 kwietnia 2010 roku zgody przez Radę Ministrów albo o jej niewydaniu w tym terminie, zostanie podana do publicznej wiadomości przez Spółkę i Akcjonariuszy Sprzedających w formie aneksu do Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie.

Akcje Sprzedawane są oferowane na terytorium Polski w drodze oferty publicznej. W związku z Ofertą mogą zostać podjęte ograniczone działania marketingowe mające na celu przekazanie informacji o Ofercie Kwalifikowanym Nabywcom Instytucjonalnym w Stanach Zjednoczonych Ameryki zgodnie z Przepisem 144A Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych oraz innym Inwestorom Instytucjonalnym poza Stanami Zjednoczonymi Ameryki (z wyłączeniem Polski) zgodnie z Regulacją S Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. W celu prowadzenia ograniczonych działań marketingowych, zgodnie z właściwymi przepisami prawa jurysdykcji, w których takie działania będą prowadzone, został sporządzony międzynarodowy dokument marketingowy w języku angielskim (*International Offering Circular*), który nie będzie przedmiotem zatwierdzenia przez KNF ani inny organ nadzoru. Prospekt nie będzie przedmiotem zatwierdzenia przez organ nadzoru inny niż KNF, ani notyfikacji do organu nadzoru w żadnym innym państwie niż Polska. Spółka podkreśla, że jedynym prawnie wiążącym w rozumieniu Ustawy o Ofercie dokumentem sporządzonym na potrzeby Oferty przeprowadzanej na terytorium RP, zawierającym informacje na temat Spółki i Oferty, jest Prospekt.

Uprawnionymi do wzięcia udziału w Ofercie są:

- Inwestorzy Indywidualni;
- Osoby Uprawnione; oraz
- Inwestorzy Instytucjonalni.

Jeżeli Akcjonariusze Sprzedający, działając łącznie, lub Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący, działając łącznie, odstąpią od przeprowadzenia Oferty po rozpoczęciu przyjmowania zapisów na Akcje Sprzedawane, wszystkie złożone zapisy zostaną unieważnione, a wpłaty inwestorów zostaną zwrócone bez jakichkolwiek odsetek lub odszkodowań.

Przewidywany harmonogram Oferty.

#### **do 15 kwietnia 2010 roku**

Ustalenie Ceny Maksymalnej.

#### **16 kwietnia 2010 roku**

Publikacja prospektu oraz zawarcie warunkowej Umowy o Gwarantowanie Oferty.

#### **19 kwietnia 2010 roku**

Udostępnienie do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu zawierającego informację na temat Ceny Maksymalnej (przy założeniu, że zatwierdzenie powyższego aneksu do Prospektu nastąpi w dniu 19 kwietnia 2010 roku).

#### **20 kwietnia 2010 roku**

Rozpoczęcie przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych. Rozpoczęcie budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych.

#### **26 kwietnia 2010 roku**

Zakończenie przyjmowania zapisów od Osób Uprawnionych.

#### **28 kwietnia 2010 roku do godz. 16:00**

Zakończenie przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych.

**29 kwietnia 2010 roku\***

Zakończenie budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych. Ustalenie ceny sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych oraz ostatecznej liczby Akcji Sprzedawanych i liczby Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału poszczególnym kategoriom inwestorów.

Podpisanie aneksu do Umowy o Gwarantowanie Oferty określającego cenę sprzedaży oraz ostateczną liczbę Akcji Sprzedawanych („**Aneks Cenowy**”).

**30 kwietnia – 5 maja 2010 roku**

Przyjmowanie zapisów od Inwestorów Instytucjonalnych.

**do 6 maja 2010 roku**

Ewentualne zapisy składane w wykonaniu Umowy o Gwarantowanie Oferty, przydział Akcji Sprzedawanych Inwestorom Indywidualnym, Osobom Uprawnionym oraz Inwestorom Instytucjonalnym oraz przydział Akcji Sprzedawanych Gwarantom Oferty, którzy złożyli zapisy w wykonaniu Umowy o Gwarantowanie Oferty.

**6 maja 2010 roku**

Planowany termin złożenia zlecenia sprzedaży Akcji Sprzedawanych na rzecz Inwestorów Indywidualnych za pośrednictwem systemu GPW.

**do 13 maja 2010 roku**

Zapisanie Akcji Sprzedawanych na rachunkach Inwestorów Indywidualnych.

**do 13 maja 2010 roku**

Zapisanie Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału Osobom Uprawnionym oraz Inwestorom Instytucjonalnym na rachunkach (pod warunkiem, że dane przekazane przez inwestorów na potrzeby zapisania Akcji Sprzedawanych będą kompletne i prawidłowe).

**14 maja 2010 roku albo w zbliżonym terminie**

Przewidywany pierwszy dzień notowania Akcji Sprzedawanych na GPW.

*\* Inwestorom, którzy złożą zapisy na Akcje Sprzedawane przed przekazaniem do publicznej wiadomości informacji o cenie sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych, Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych oraz informacji o ostatecznej liczbie Akcji Sprzedawanych w Ofercie i o liczbie akcji przeznaczonych do przydziału poszczególnym kategoriom inwestorów, przysługiwać będzie uprawnienie do uchylenia się od skutków prawnych złożonego zapisu, w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości takiej informacji, stosownie do art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie.*

Akcjonariusze Sprzedający, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, zastrzegają sobie prawo do zmiany powyższego harmonogramu Oferty, w tym terminów przyjmowania zapisów. Informacja o zmianie terminów zostanie przekazana w trybie przewidzianym w art. 52 Ustawy o Ofercie. W przypadku gdy w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających zmiana harmonogramu Oferty mogłaby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę Akcji Sprzedawanych, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu zgodnie z postanowieniami art. 51 Ustawy o Ofercie.

## **2. Cena Maksymalna**

Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, nie później niż w dniu 15 kwietnia 2010 roku ustalą cenę Akcji Sprzedawanych na potrzeby składania zapisów przez Inwestorów Indywidualnych i Osoby Uprawnione („**Cena Maksymalna**”). Po ustaleniu Ceny Maksymalnej, Spółka i Akcjonariusze Sprzedający wystąpią do KNF z wnioskiem o zatwierdzenie aneksu do Prospektu zawierającego informacje o Cenie Maksymalnej. Przy założeniu, że zatwierdzenie powyższego aneksu do Prospektu nastąpi w dniu 19 kwietnia 2010 roku Spółka i Akcjonariusze Sprzedający dołożą starań w celu udostępnienia aneksu do publicznej wiadomości w dniu 19 kwietnia 2010 roku. Zgodnie z art. 51 ust. 3 Ustawy o Ofercie, aneks do prospektu podlega zatwierdzeniu przez KNF w trybie określonym w art. 31, art. 32 i art. 33 ust. 2 Ustawy o Ofercie w terminie nie dłuższym niż 7 dni roboczych od dnia złożenia wniosku o zatwierdzenie aneksu do prospektu.

W odniesieniu do Akcji Sprzedawanych, które mają zostać objęte przez Inwestorów Instytucjonalnych, cena maksymalna nie zostanie ustalona.

Dla potrzeb budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych zostanie ustalony orientacyjny przedział cenowy, który nie będzie podany do publicznej wiadomości oraz który może ulec zmianie.

### 3. Ustalenie ceny sprzedaży

Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych zostanie ustalona przez Akcjonariuszy Sprzedających działających łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, po zakończeniu procesu budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych.

Cena sprzedaży zostanie ustalona przy uwzględnieniu następujących czynników:

- (i) wielkości i oceny wrażliwości cenowej popytu określonego w procesie budowania księgi popytu;
- (ii) bieżącej i prognozowanej sytuacji na rynku kapitałowym w Polsce i na zagranicznych rynkach kapitałowych; oraz
- (iii) oceny perspektyw rozwoju i czynników ryzyka oraz innych informacji dotyczących działalności Spółki zawartych w Prospekcie.

Cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych może zostać ustalona na poziomie wyższym niż Cena Maksymalna. Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych nie będzie wyższa niż Cena Maksymalna. Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych oraz Osób Uprawnionych będzie równa. W przypadku gdy cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych zostanie ustalona na poziomie niższym niż Cena Maksymalna, Inwestorzy Indywidualni oraz Osoby Uprawnione naberą Akcje Sprzedawane po cenie sprzedaży Akcji Sprzedawanych ustalonej dla Inwestorów Instytucjonalnych.

Informacja na temat ceny sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych zostanie przekazana przez Spółkę i Akcjonariuszy Sprzedających do publicznej wiadomości w trybie określonym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie.

W momencie składania zapisów inwestorzy nie ponoszą dodatkowych kosztów ani podatków, z wyjątkiem Inwestora Indywidualnego, który może ponieść koszty związane z otwarciem i prowadzeniem rachunku papierów wartościowych, o ile Inwestor Indywidualny składający zapis na Akcje Sprzedawane nie posiadał takiego rachunku wcześniej, oraz kosztów prowizji maklerskiej, zgodnie z postanowieniami właściwych umów i regulaminów podmiotu przyjmującego zapis. Więcej informacji na temat opodatkowania znajduje się w Rozdziale „Opodatkowanie” Prospektu.

### 4. Ostateczna liczba Akcji Sprzedawanych w Ofercie Publicznej

Najpóźniej w dniu zakończenia procesu budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych, Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, mogą podjąć decyzję o zmianie liczby Akcji Sprzedawanych oferowanych w Ofercie Podstawowej, przy uwzględnieniu następujących czynników:

- (i) wielkości oraz wrażliwości popytu ze strony inwestorów, w szczególności ze strony krajowych i zagranicznych Inwestorów Instytucjonalnych uczestniczących w procesie budowania księgi popytu;
- (ii) przewidywanego popytu i podaży ze strony różnych grup inwestorów w okresie pierwszych 30 dni po rozpoczęciu notowań Akcji na GPW;
- (iii) bieżącej i prognozowanej sytuacji na rynku kapitałowym w Polsce i na międzynarodowych rynkach kapitałowych;
- (iv) ustaleń pomiędzy Akcjonariuszami Sprzedającymi zawartych w Umowie Ugody i Dezinwestycji, które między innymi stanowią, że w pierwszej kolejności sprzedawane są Akcje Kappa, a następnie Akcje Eureko i Akcje Dodatkowe Eureko.

Ponadto Eureko lub Skarb Państwa mogą najpóźniej w dniu zakończenia procesu budowy księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych, w drodze pisemnego oświadczenia, skierowanego do Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, po konsultacji ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, zdecydować o zaoferowaniu odpowiednio wszystkich Dodatkowych Akcji Eureko w całości lub wszystkich lub części Akcji Skarbu Państwa.

Ostateczną liczbą Akcji Sprzedawanych będzie: (i) liczba Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej albo (ii) w przypadku zaoferowania przez Eureko Dodatkowych Akcji Eureko, suma Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej oraz Dodatkowych Akcji Eureko albo (iii) w przypadku zaoferowania przez Skarb Państwa Akcji Skarbu Państwa, suma Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej oraz Akcji Skarbu Państwa zaoferowanych przez Skarb Państwa albo (iv) w przypadku zaoferowania przez Eureko Dodatkowych Akcji Eureko oraz przez Skarb Państwa Akcji Skarbu Państwa, suma Akcji Sprzedawanych w Ofercie Podstawowej, Dodatkowych Akcji Eureko oraz Akcji Skarbu Państwa zaoferowanych przez Skarb Państwa.

W dniu ustalenia ceny sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych oraz ostatecznej liczby Akcji Sprzedawanych zostanie ustalona liczba akcji przeznaczonych do przydziału Inwestorom Instytucjonalnym, która będzie stanowiła różnicę pomiędzy ostateczną liczbą Akcji Sprzedawanych oraz mniejszą z liczb: (i) 6.000.000 albo (ii) liczbą Akcji Sprzedawanych, na jaką złożyli ważne zapisy Inwestorzy Indywidualni oraz Osoby Uprawnione. Liczba Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału Inwestorom Indywidualnym będzie stanowiła różnicę pomiędzy 6.000.000 Akcji Sprzedawanych oraz liczbą Akcji Sprzedawanych, na jaką Osoby Uprawnione złożyły ważne zapisy.

Informacja o ostatecznej liczbie Akcji Sprzedawanych w Ofercie Publicznej oraz informacja o liczbie akcji przeznaczonych do przydziału poszczególnym kategoriom inwestorów zostanie podana do publicznej wiadomości wraz z informacją o cenie sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych w trybie przewidzianym w art. 54 ust. 3 Ustawy o Ofercie. Inwestorom, którzy złożą zapisy na Akcje Sprzedawane przed przekazaniem do publicznej wiadomości powyższej informacji, przysługują

będzie uprawnienie do uchylecia się od skutków prawnych złożonego zapisu, w terminie dwóch dni roboczych od dnia przekazania do publicznej wiadomości takiej informacji, stosownie do art. 54 ust. 1 pkt 3 Ustawy o Ofercie.

## 5. Zasady składania zapisów

### *Inwestorzy Indywidualni*

Przydział Akcji Inwestorom Indywidualnym zostanie dokonany za pośrednictwem GPW. W związku z powyższym Inwestor Indywidualny zainteresowany nabyciem Akcji Sprzedawanych musi posiadać rachunek papierów wartościowych w firmie inwestycyjnej, w której składa zapis. Osoby zamierzające nabyć Akcje Sprzedawane, nieposiadające rachunku papierów wartościowych, powinny otworzyć taki rachunek przed złożeniem zapisu.

Zapisy składane przez Inwestorów Indywidualnych, legitymujących się numerem PESEL, przyjmowane będą w POK-ach firm inwestycyjnych, których lista będzie dostępna na stronie internetowej Spółki: [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl).

Zapisy składane przez Inwestorów Indywidualnych, nie legitymujących się numerem PESEL, lecz legitymujących się paszportem, przyjmowane będą jedynie w POK-ach Domu Maklerskiego PKO BP oraz w wybranych oddziałach Banku PKO BP, których lista będzie dostępna na stronie internetowej Spółki: [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.dm.pkobp.pl](http://www.dm.pkobp.pl).

Inwestorzy Indywidualni mają prawo złożyć tylko jeden zapis na Akcje Sprzedawane. Liczba Akcji Sprzedawanych, na którą opiewa zapis złożony przez jednego inwestora, nie może być mniejsza niż 3 ani większa niż 30. Zapis opiewający na większą liczbę niż 30 Akcji Sprzedawanych będzie traktowany jak zapis na 30 Akcji Sprzedawanych. Zapis złożony na mniej akcji niż 3 Akcje Sprzedawane będzie uznawany za nieważny. W przypadku złożenia więcej niż jednego zapisu zostanie uwzględniony tylko jeden zapis opiewający na największą liczbę Akcji Sprzedawanych. W przypadku więcej niż jednego zapisu na jednakową liczbę Akcji Sprzedawanych zostanie uwzględniony tylko jeden zapis – o przyjęciu zapisu zdecyduje wcześniejszy czas przekazania zlecenia sporządzonego na podstawie zapisu do systemu giełdowego. Pozostałe zapisy będą uznawane za nieważne.

Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego bądź niepełnego wypełnienia formularza zapisu ponosi składający zapis.

Zapis na Akcje Sprzedawane jest bezwarunkowy, nieodwołalny, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże osobę składającą zapis do czasu przydziału Akcji Sprzedawanych w Ofercie Publicznej albo do dnia odstąpienia od przeprowadzenia Oferty.

W przypadku, gdy Aneks do prospektu zostanie udostępniony do publicznej wiadomości po rozpoczęciu sprzedaży, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, może się uchylić od skutków prawnych złożonego zapisu, stosownie do art. 51a Ustawy o Ofercie. Uchylenie się od skutków prawnych złożonego zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w firmie inwestycyjnej, w której został przyjęty zapis w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu.

Na podstawie przyjętych zapisów firmy inwestycyjne złożą na GPW zlecenia kupna Akcji Sprzedawanych. Za prawidłowe przekazanie zleceń na GPW odpowiedzialność ponoszą firmy inwestycyjne przyjmujące zapisy.

W celu uzyskania informacji na temat szczegółowych zasad składania zapisów, w szczególności na temat:

- (i) dokumentów wymaganych przy składaniu zapisów przez przedstawicieli ustawowych, pełnomocników lub inne osoby działające w imieniu inwestorów, oraz
- (ii) możliwości składania zapisów w innej formie niż pisemna,

Inwestorzy Indywidualni powinni skontaktować się z POK-iem firmy inwestycyjnej przyjmującej zapisy na Akcje Sprzedawane od Inwestorów Indywidualnych, w którym zamierzają złożyć zapis.

Zwraca się uwagę, że każdy Inwestor Indywidualny składający zapis na Akcje Sprzedawane będzie zobowiązany wskazać w formularzu zapisu (i) w przypadku osoby posiadającej obywatelstwo polskie numer PESEL albo (ii) w przypadku osoby nie posiadającej obywatelstwa polskiego numer paszportu oraz inne informacje wymagane w formularzu zapisu.

Brak wskazania w formularzu zapisu numeru PESEL albo numeru paszportu oraz innych informacji wymaganych w formularzu zapisu bądź podanie nieprawdziwych bądź nieprawidłowych informacji, w tym numeru PESEL albo numeru paszportu, spowoduje, iż zapis danego inwestora uznany zostanie za nieważny.

Ponadto, dla ważności zapisu wymagane jest złożenie przez Inwestora Indywidualnego w formularzu zapisu oświadczenia o wyrażeniu zgody na przekazanie danych osobowych oraz udzielenie w formularzu zapisu upoważnienia dla firmy inwestycyjnej, przyjmującej zapisy, do przekazania GPW informacji o złożonym zapisie na Akcje Sprzedawane oraz danych osobowych Inwestora Indywidualnego w celu weryfikacji przez system GPW prawidłowości i liczby złożonych zapisów przez Inwestora Indywidualnego.

### *Osoby Uprawnione*

Zapisy składane przez Osoby Uprawnione przyjmowane będą w POK-ach Domu Maklerskiego PKO BP oraz w wybranych oddziałach Banku PKO BP, których lista będzie dostępna na stronie internetowej Spółki: [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl) oraz na stronie internetowej Oferującego [www.dm.pkobp.pl](http://www.dm.pkobp.pl).

Każda Osoba Uprawniona ma prawo złożyć tylko jeden zapis na Akcje Sprzedawane. Złożenie jednego zapisu w charakterze Osoby Uprawnionej nie wyklucza możliwości złożenia zapisu jako Inwestor Indywidualny.

Liczba Akcji Sprzedawanych, na którą może opiewać zapis złożony przez Osobę Uprawnioną, nie może być większa niż 50. Zapis opiewający na większą liczbę niż 50 Akcji Sprzedawanych będzie traktowany jak zapis na 50 Akcji Sprzedawanych.

Wszelkie konsekwencje wynikające z niewłaściwego bądź niepełnego wypełnienia formularza zapisu ponosi składający zapis.

Zapis na Akcje Sprzedawane jest bezwarunkowy, nieodwołalny, nie może zawierać jakichkolwiek zastrzeżeń oraz wiąże osobę składającą zapis do czasu przydziału Akcji Sprzedawanych w Ofercie Publicznej albo do dnia odstąpienia od przeprowadzenia Oferty.

W przypadku, gdy aneks do Prospektu zostanie udostępniony do publicznej wiadomości po rozpoczęciu przyjmowania zapisów, osoba, która złożyła zapis przed udostępnieniem aneksu, może się uchylić od skutków prawnych złożonego zapisu, stosownie do art. 51a Ustawy o Ofercie. Uchylenie się od skutków prawnych złożonego zapisu następuje przez oświadczenie na piśmie złożone w POK Domu Maklerskiego PKO BP lub w oddziale Banku PKO BP, w którym został złożony zapis w terminie 2 dni roboczych od dnia udostępnienia aneksu.

W celu uzyskania informacji na temat szczegółowych zasad składania zapisów, w szczególności na temat dokumentów wymaganych przy składaniu zapisów przez przedstawicieli ustawowych, pełnomocników lub inne osoby działające w imieniu inwestorów Osoby Uprawnione powinny skontaktować się z POK-iem Domu Maklerskiego PKO BP lub wybranym oddziałem Banku PKO BP przyjmującym zapisy na Akcje Sprzedawane od Osób Uprawnionych, w którym zamierzają złożyć zapis.

Zwraca się uwagę, że osoba składająca zapis na zasadach opisanych w niniejszym punkcie powinna mieć status Osoby Uprawnionej (spełniać warunki określone w definicji Osób Uprawnionych zawartej w Rozdziale „Definicje”), w przeciwnym wypadku zapis będzie nieważny.

Brak wskazania w formularzu zapisu informacji wymaganych w formularzu zapisu bądź podanie nieprawdziwych bądź nieprawidłowych informacji, w tym numeru PESEL albo numeru paszportu, spowoduje, iż zapis danego inwestora uznany zostanie za nieważny.

Warunkiem złożenia ważnego zapisu przez Osobę Uprawnioną jest podpisanie, wraz ze złożeniem zapisu, oświadczenia o treści określonej przez Emitenta oraz Akcjonariuszy Sprzedających, zawierającego w szczególności zobowiązanie do nierozporządzania Akcjami Sprzedawanymi objętymi zapisem przez okres trzech lat od daty przydziału Akcji Sprzedawanych.

Ponadto, dla ważności zapisu Osoby Uprawnionej wymagane jest złożenie przez Osobę Uprawnioną w formularzu zapisu oświadczenia o wyrażeniu zgody na przekazanie danych osobowych oraz udzielenie w formularzu zapisu upoważnienia dla Domu Maklerskiego PKO BP do przekazania Spółce informacji o złożonym zapisie na Akcje Sprzedawane oraz danych osobowych Osoby Uprawnionej w celu weryfikacji przez Spółkę, czy osoba składająca zapis posiada status Osoby Uprawnionej. Niezwłocznie po zakończeniu przyjmowania zapisów od Osób Uprawnionych, Dom Maklerski PKO BP przekaze Spółce informacje o złożonych zapisach w celu dokonania weryfikacji, czy osoby, które złożyły zapisy, posiadają status Osoby Uprawnionej. W razie stwierdzenia nieważności zapisu wskutek złożenia zapisu przez osobę nieposiadającą statusu Osoby Uprawnionej ani PZU, ani Dom Maklerski PKO BP nie są zobowiązane do informowania takiej osoby o nieważności złożonego przez nią zapisu.

Akcje Sprzedawane przydzielone Osobom Uprawnionym zostaną zapisane na rachunku sponsora emisji prowadzonym przez Dom Maklerski PKO BP. W czasie trwania zobowiązania, o którym mowa powyżej, Akcje Sprzedawane nie będą mogły podlegać deponowaniu oraz przenoszeniu na rachunki papierów wartościowych.

#### *Inwestorzy Instytucjonalni*

Po zakończeniu procesu budowania księgi popytu Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, dokonają uznaniowego wyboru Inwestorów Instytucjonalnych, którzy będą uprawnieni do złożenia zapisów na Akcje Sprzedawane w liczbie, która będzie wskazana w zaproszeniu do złożenia zapisu. Zapisy składane przez Inwestorów Instytucjonalnych, którzy zostali zaproszeni przez Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego do składania zapisów na Akcje Sprzedawane, będą przyjmowane u Oferującego. Celem złożenia zapisu Inwestorzy Instytucjonalni powinni skontaktować się z Oferującym.

Każdy z Inwestorów Instytucjonalnych będzie zobowiązany do złożenia zapisu bądź zapisów na taką liczbę Akcji Sprzedawanych, która będzie wskazana w skierowanym do danego Inwestora Instytucjonalnego zaproszeniu do złożenia zapisu. Instytucje zarządzające aktywami na zlecenie mogą złożyć jeden zapis zbiorczy na rzecz poszczególnych klientów, dołączając do zapisu listę inwestorów zawierającą dane wymagane jak w formularzu zapisu.

Zapisy na Akcje Sprzedawane będą składane na formularzach zapisu dostępnych w firmach inwestycyjnych przyjmujących zapisy na Akcje Sprzedawane, przy czym zapisy składane przez Inwestorów Instytucjonalnych i Inwestorów Indywidualnych oraz Osoby Uprawnione będą zawierały oświadczenie inwestora o zapoznaniu się z Prospektem i akceptacją zasad przydziału Akcji Sprzedawanych.

## **6. Zasady płatności za Akcje Sprzedawane**

Inwestorzy Indywidualni oraz Osoby Uprawnione składający zapisy na Akcje Sprzedawane powinni je opłacić najpóźniej w momencie składania zapisu w kwocie stanowiącej iloczyn liczby Akcji Sprzedawanych, na jaką inwestor składa zapis, oraz Ceny Maksymalnej powiększonej o ewentualną prowizję maklerską podmiotu przyjmującego zapis. Płatność za Akcje Sprzedawane musi być dokonana w złotych, zgodnie z regulacjami obowiązującymi w danej firmie inwestycyjnej przyjmującej zapis na Akcje Sprzedawane.

Zapis Inwestora Indywidualnego oraz Osoby Uprawnionej w przypadku dokonania niepełnej wpłaty jest nieważny.

Nierozliczone należności nie mogą stanowić wpłaty na Akcje Sprzedawane.

Inwestorzy Instytucjonalni powinni opłacić składany zapis najpóźniej do końca terminu przyjmowania zapisów od Inwestorów Instytucjonalnych w złotych na liczbę Akcji wskazanych w zaproszeniu oraz w sposób zgodny z instrukcjami wskazanymi w zaproszeniu do składania zapisów.

W przypadku dokonania przez Inwestora Instytucjonalnego niepełnej wpłaty zapis będzie uznany za złożony na liczbę Akcji Sprzedawanych, która została w pełni opłacona, w kwocie stanowiącej iloczyn liczby Akcji Sprzedawanych i ceny sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych.

Umowy zawarte przez inwestorów z firmami inwestycyjnymi dotyczące prowadzenia rachunków papierów wartościowych mogą przewidywać, że inwestorzy będą zobowiązani do zapłacenia firmie inwestycyjnej prowizji maklerskiej związanej z dokonaniem przydziału Akcji Sprzedawanych za pośrednictwem GPW.

## 7. Przydział Akcji Sprzedawanych

Przydział Akcji Sprzedawanych zostanie dokonany niezwłocznie po zakończeniu przyjmowania zapisów Inwestorów Instytucjonalnych.

Zawiadomienia o przydziale Akcji Sprzedawanych zostaną przekazane inwestorom zgodnie z procedurami domów maklerskich lub banków prowadzących rachunki papierów wartościowych inwestorów, którym przydzielono Akcje Sprzedawane. Przydział nastąpi na następujących zasadach.

### *Inwestorzy Indywidualni*

Przydział Akcji Sprzedawanych Inwestorom Indywidualnym zostanie dokonany za pośrednictwem GPW, zgodnie z prawidłowo złożonymi i opłaconymi zapisami.

Liczba Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału Inwestorom Indywidualnym będzie stanowiła różnicę pomiędzy 6.000.000 Akcji Sprzedawanych a liczbą Akcji Sprzedawanych, na jaką Osoby Uprawnione złożyły ważne zapisy („**Liczba Akcji Sprzedawanych Przeznaczonych do Przydziału Inwestorom Indywidualnym**”).

W przypadku złożenia zapisów przez Inwestorów Indywidualnych na liczbę większą niż Liczba Akcji Sprzedawanych Przeznaczonych do Przydziału Inwestorom Indywidualnym ustalona zostanie maksymalna liczba Akcji Sprzedawanych, jaka może zostać przydzielona na zapis pojedynczego Inwestora Indywidualnego („**Maksymalny Przydział**”). W takim przypadku zapisy Inwestorów Indywidualnych, które będą opiewały na liczbę Akcji Sprzedawanych mniejszą lub równą Maksymalnemu Przydziałowi, zostaną zrealizowane w pełni. Natomiast Inwestorom Indywidualnym, którzy złożyli zapisy na większą liczbę Akcji Sprzedawanych niż Maksymalny Przydział, zostanie przydzielona liczba akcji równa liczbie Maksymalnego Przydziału, z zastrzeżeniem informacji poniżej.

Liczba Akcji Sprzedawanych stanowiąca Maksymalny Przydział zostanie ustalona w ten sposób, aby łączna liczba Akcji Sprzedawanych przydzielona Inwestorom Indywidualnym na zasadach opisanych powyżej była nie większa niż Liczba Akcji Sprzedawanych Przeznaczonych do Przydziału Inwestorom Indywidualnym.

Informacja o liczbie Akcji Sprzedawanych stanowiących Maksymalny Przydział zostanie przekazana przez Spółkę do publicznej wiadomości nie później niż w dniu zapisania Akcji Sprzedawanych na rachunkach papierów wartościowych Inwestorów Indywidualnych w formie komunikatu aktualizacyjnego w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie.

Akcje Sprzedawane, które nie zostaną przydzielone Inwestorom Indywidualnym zgodnie z zasadą Maksymalnego Przydziału, zostaną przydzielone Inwestorom Indywidualnym, poczynwszy od zapisów, które opiewały na największą liczbę Akcji Sprzedawanych, przydzielając dodatkowo po jednej Akcji Sprzedawanej do każdego zapisu aż do wyczerpania Liczby Akcji Sprzedawanych Przeznaczonych do Przydziału Inwestorom Indywidualnym.

Jeżeli nie będzie możliwości dokonania przydziału według zasady opisanej powyżej dla zapisów opiewających na tę samą Liczbę Akcji Sprzedawanych Przeznaczonych do Przydziału Inwestorom Indywidualnym, pozostałe Akcje Sprzedawane będą przydzielane według czasu złożenia zapisu, w ten sposób, że w pierwszej kolejności będą uwzględniane te zapisy, które zostały wcześniej przekazane do systemu GPW.

Zgodnie z postanowieniami Umowy Ugody i Dezinwestycji, w pierwszej kolejności przydzielane będą Akcje Kappa, a następnie Akcje Eureko i Akcje Dodatkowe Eureko. Akcje Skarbu Państwa będą przydzielane w ostatniej kolejności.

Zwrot środków pieniężnych Inwestorom Indywidualnym, którym nie przydzielono Akcji Sprzedawanych, lub których zapisy na Akcje Sprzedawane zostały zredukowane lub były nieważne, oraz zwrot nadpłat zostanie dokonany na rachunek pieniężny prowadzony dla rachunku papierów wartościowych, z którego został złożony zapis, zgodnie z zasadami obowiązującymi w danej firmie inwestycyjnej, w terminie do 14 dni od dnia przydziału Akcji Sprzedawanych lub od daty ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty. Zwrot nadpłat i wpłat nastąpi bez odszkodowań, odsetek oraz bez kosztów poniesionych przez Inwestorów Indywidualnych w związku ze składaniem zapisów na Akcje Sprzedawane.

### *Osoby Uprawnione*

Maksymalna liczba Akcji Sprzedawanych, przeznaczona do przydziału 28.273 Osobom Uprawnionym, wynosi 1.413.650 Akcji Sprzedawanych.

Przydział Akcji Sprzedawanych poszczególnym Osobom Uprawnionym nastąpi na podstawie złożonych przez nich zapisów, pod warunkiem pełnego opłacenia złożonego zapisu zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie. Akcje Sprzedawane zostaną przydzielone Osobom Uprawnionym w liczbie określonej przez nich w zapisach, z zastrzeżeniem, że liczba Akcji Sprzedawanych, na którą może opiewać zapis złożony przez Osobę Uprawnioną, nie może być większa niż 50, a zapis opiewający na większą liczbę niż 50 Akcji Sprzedawanych będzie traktowany jak zapis na 50 Akcji Sprzedawanych.

Ewentualny zwrot wpłat lub nadpłat Osobom Uprawnionym zostanie dokonany zgodnie z dyspozycją wskazaną przez Osobę Uprawnioną w terminie do 14 dni od dnia przydziału Akcji Sprzedawanych lub od daty ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty. Zwrot nadpłat i wpłat nastąpi bez odszkodowań, odsetek oraz bez kosztów poniesionych przez Osoby Uprawnione w związku ze składaniem zapisów na Akcje Sprzedawane.

#### *Inwestorzy Instytucjonalni*

Przydział Akcji Sprzedawanych poszczególnym Inwestorom Instytucjonalnym nastąpi na podstawie złożonych przez nich zapisów, pod warunkiem pełnego opłacenia złożonego zapisu zgodnie z zasadami opisanymi w Prospekcie, w liczbie, o której poszczególni Inwestorzy Instytucjonalni zostaną poinformowani przez Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego w zaproszeniu do składania zapisów, o którym mowa w punkcie „Zasady składania zapisów” powyżej.

Po zakończeniu budowania księgi popytu zostaną wysłane zaproszenia do złożenia zapisu na Akcje Sprzedawane do Inwestorów Instytucjonalnych, którzy wzięli udział w procesie budowania księgi popytu. Inwestorom Instytucjonalnym, do których wysłane zostaną zaproszenia, Akcje Sprzedawane zostaną przydzielone zgodnie ze wskazaną w nich liczbą Akcji Sprzedawanych, pod warunkiem prawidłowego złożenia i opłacenia zapisu.

Akcje Sprzedawane, w odniesieniu do których Inwestorzy Indywidualni lub Osoby Uprawnione uchyliły się od skutków złożonych zapisów w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie, mogą zostać przydzielone Inwestorom Instytucjonalnym, zarówno tym, którzy wzięli udział w procesie budowania księgi popytu, jak również tym, którzy nie wzięli udziału w procesie budowania księgi popytu, pod warunkiem prawidłowego złożenia i opłacenia zapisów złożonych w odpowiedzi na zaproszenie do złożenia takich zapisów na Akcje Sprzedawane skierowane przez Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego po uzgodnieniu z Akcjonariuszami Sprzedającymi działającymi łącznie.

Akcje Sprzedawane, w odniesieniu do których Inwestorzy Instytucjonalni uchyliłi się od skutków złożonych zapisów w trybie art. 51a Ustawy o Ofercie lub nie złożyli zapisów w odpowiedzi na zaproszenie, mogą zostać przydzielone Inwestorom Instytucjonalnym, zarówno tym, którzy wzięli udział w procesie budowania księgi popytu, jak również tym, którzy nie wzięli udziału w procesie budowania księgi popytu, pod warunkiem prawidłowego złożenia i opłacenia zapisów złożonych w odpowiedzi na zaproszenie do złożenia takich zapisów na Akcje Sprzedawane skierowane przez Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego po uzgodnieniu z Akcjonariuszami Sprzedającymi działającymi łącznie lub mogą zostać przydzielone Gwarantom Oferty.

W przypadku dokonania niepełnej wpłaty na Akcje Sprzedawane bądź złożenia przez Inwestora Instytucjonalnego zapisu na liczbę Akcji Sprzedawanych mniejszą niż określona w zaproszeniu, danemu Inwestorowi Instytucjonalnemu zostanie przydzielona liczba Akcji Sprzedawanych, na jaką Inwestor Instytucjonalny dokonał wpłaty, lub też może zostać przydzielona mniejsza liczba Akcji Sprzedawanych niż wynikająca z dokonanej wpłaty.

Zwrot środków pieniężnych Inwestorom Instytucjonalnym, którym nie przydzielono Akcji Sprzedawanych, lub których zapisy na Akcje Sprzedawane zostały unieważnione lub nieuwzględnione oraz nadpłat zostanie dokonany w terminie 7 dni od dnia przydziału Akcji Sprzedawanych lub od daty ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty bez jakichkolwiek odsetek bądź odszkodowań na rachunek wskazany w formularzu zapisu.

Zawiadomienia o przydziale Akcji Sprzedawanych zostaną przekazane inwestorom zgodnie z procedurami domów maklerskich lub banków prowadzących rachunki papierów wartościowych inwestorów, którym przydzielono Akcje Sprzedawane. W zakresie i w terminie, w jakim będzie to wymagane przepisami prawa, informacja na temat wyniku przydziału Akcji Sprzedawanych zostanie podana do publicznej wiadomości w trybie Raportu Bieżącego na podstawie § 33 ust. 1 Rozporządzenia o Raportach, przy czym rozpoczęcie notowania Akcji będzie możliwe przed podaniem do publicznej wiadomości wyników przydziału Akcji Sprzedawanych.

## **8. Rozliczenie**

Zapisanie Akcji Sprzedawanych na rachunkach papierów wartościowych Inwestorów Indywidualnych nastąpi na rachunki, z których został złożony zapis.

Akcje przydzielone Osobom Uprawnionym zostaną zapisane w rejestrze sponsora emisji prowadzonym przez Dom Maklerski PKO Banku Polskiego.

Oferujący wystawi odpowiednio instrukcje rozliczeniowe lub przelewy Akcji Sprzedawanych, celem przeniesienia ich na rachunki papierów wartościowych Inwestorów Instytucjonalnych. Jeżeli dane przekazane przez Inwestora Instytucjonalnego na potrzeby przeniesienia Akcji Sprzedawanych będą niekompletne lub nieprawidłowe, Inwestor Instytucjonalny musi liczyć się z przeniesieniem Akcji Sprzedawanych na swój rachunek papierów wartościowych w terminie późniejszym, po uzupełnieniu lub skorygowaniu przez inwestora danych. Współzarządzający

Księgą Popytu i Oferujący nie ponoszą odpowiedzialności za nieprzeniesienie Akcji Sprzedawanych wynikające z niekompletnych lub nieprawidłowych danych przekazanych przez Inwestora Instytucjonalnego na potrzeby przeniesienia Akcji Sprzedawanych.

W przypadku niemożności zapisania Akcji Sprzedawanych przydzielonych Inwestorowi Instytucjonalnemu na rachunku papierów wartościowych wskazanym przez tego inwestora bądź w przypadku niewskazania takiego rachunku papierów wartościowych, Akcje Sprzedawane zostaną odpowiednio zapisane na rachunkach papierów wartościowych Współzarządzających Księgą Popytu lub w rejestrze sponsora emisji prowadzonym przez Oferującego, którzy przyjęli deklarację od określonego inwestora oraz którzy podejmą działania mające na celu niezwłoczne przeniesienie akcji na właściwy rachunek papierów wartościowych danego inwestora.

## 9. Warunki odstąpienia od przeprowadzenia lub zawieszenia Oferty

Zgodnie z Umową Ugody i Dezinwestycji, której opis znajduje się w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”, Eureko przysługuje prawo do wniesienia sprzeciwu wobec Oferty.

W kontekście planowanego harmonogramu Oferty strony Umowy Ugody i Dezinwestycji uzgodniły, iż sprzeciw Eureko wobec Oferty będzie przysługiwał jedynie w przypadku, jeżeli dolna granica przedziału cenowego wyceny całej Spółki na potrzeby budowania księgi popytu, sugerowanego przez Menedżerów Oferty w prezentacji do Akcjonariuszy Sprzedających, która będzie miała miejsce w następnym dniu roboczym po dniu zatwierdzenia Prospektu, jednakże nie później niż do godziny 18:00 czasu środkowoeuropejskiego, będzie niższa niż 25.250.000.000 (dwadzieścia pięć miliardów dwieście pięćdziesiąt milionów) PLN.

Przedział cenowy zostanie zasugerowany przez Menedżerów Oferty w prezentacji w oparciu o informacje uzyskane w trakcie procesu edukacji inwestorów oraz innych zasadnych informacji branych pod uwagę zwyczajowo na potrzeby tego typu prezentacji, w tym raportów analitycznych przygotowanych przez niezależnych analityków Menedżerów Oferty.

Eureko będzie uprawnione do zgłoszenia sprzeciwu nie później niż (i) do godziny 23:59 czasu środkowoeuropejskiego w następnym dniu roboczym po dniu zatwierdzenia Prospektu, lub (ii) w ciągu 6 godzin od rozpoczęcia prezentacji, o której mowa powyżej, którykolwiek z tych momentów nastąpi później.

Strony Umowy Ugody i Dezinwestycji uzgodniły, iż sprzeciw Eureko wobec przeprowadzenia Oferty będzie dotyczył wszystkich Akcji Sprzedawanych, w tym Akcji Eureko, Akcji Kappa oraz Akcji Skarbu Państwa, tym samym Oferta nie będzie kontynuowana w zakładanym w niniejszym Prospekcie harmonogramie.

Do dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, mogą wspólnie odstąpić od przeprowadzenia Oferty bez podawania przyczyn swojej decyzji, co będzie równoznaczne z odwołaniem Oferty.

Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów od Inwestorów Indywidualnych na Akcje Sprzedawane w ramach Oferty Publicznej do dnia przydziału Akcji Sprzedawanych Akcjonariusze Sprzedający działający łącznie, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, mogą wspólnie odstąpić od przeprowadzenia Oferty, przy czym takie odstąpienie może nastąpić z ważnych powodów. Do ważnych powodów, w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających, można zaliczyć między innymi:

- (i) nagłe lub nieprzewidywalne wcześniej zmiany w krajowej lub międzynarodowej sytuacji gospodarczej, politycznej, które mogą mieć istotny negatywny wpływ na rynki finansowe, gospodarkę kraju lub na dalszą działalność Spółki (np. zamachy terrorystyczne, wojny, katastrofy ekologiczne, powodzie);
- (ii) nagłe i nieprzewidywalne zmiany mające bezpośredni wpływ na działalność operacyjną Spółki;
- (iii) uzyskanie niesatysfakcjonującego popytu w ramach budowy księgi popytu na Akcje Sprzedawane.

Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący, działając łącznie, mogą wspólnie odstąpić od przeprowadzenia Oferty w całości lub w części (poprzez zmniejszenie liczby Akcji Oferowanych w Ofercie – w takim przypadku w pierwszej kolejności brane będą pod uwagę Akcje Skarbu Państwa, następnie Akcje Eureko i Akcje Dodatkowe Eureko, a w ostatniej kolejności Akcje Kappa) w dowolnym momencie, jeżeli uznają przeprowadzenie Oferty za niewykonalne lub niewskazane. Podstawą takiej decyzji może być w szczególności:

- (i) zawieszenie lub istotne ograniczenie obrotu akcjami na GPW;
- (ii) istotna negatywna zmiana w sytuacji ekonomiczno-politycznej w Polsce lub w innym kraju;
- (iii) istotna negatywna zmiana wpływająca na działalność Spółki lub poniesienie istotnej szkody przez Spółkę lub istotne zakłócenie jego działalności;
- (iv) niewystarczająca, zdaniem Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, spodziewana liczba Akcji w obrocie na GPW, lub
- (v) istotna negatywna zmiana dotycząca działalności, zarządzania, sytuacji finansowej, kapitału własnego lub wyników operacyjnych Spółki lub jej spółek zależnych.

Informacja o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu. Wraz z informacją o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości informacja o tym, czy pomimo odstąpienia od przeprowadzenia Oferty Spółka nadal zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na rynku

regulowanym prowadzonym przez GPW. W przypadku odstąpienia od przeprowadzenia Oferty złożone zapisy na Akcje Sprzedawane zostaną uznane za nieważne, a dokonane płatności zostaną zwrócone bez odsetek i odszkodowań nie później niż 14 dni po dacie ogłoszenia o odstąpieniu od przeprowadzenia Oferty.

Decyzja o zawieszeniu Oferty, bez podawania przyczyn, może zostać podjęta w każdym czasie przed rozpoczęciem przyjmowania zapisów przez Akcjonariuszy Sprzedających działających łącznie, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym. Od dnia rozpoczęcia przyjmowania zapisów na Akcje Sprzedawane w ramach Oferty Publicznej do dnia przydziału Akcji Sprzedawanych Akcjonariusze Sprzedający, działający łącznie, w uzgodnieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym mogą podjąć decyzję o zawieszeniu przeprowadzenia Oferty tylko z ważnych powodów. Do ważnych powodów w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających można zaliczyć między innymi zdarzenia, które mogłyby w negatywny sposób wpłynąć na powodzenie Oferty lub w ocenie Akcjonariuszy Sprzedających powodować zwiększone ryzyko inwestycyjne dla nabywców Akcji Sprzedawanych. Decyzja w przedmiocie zawieszenia Oferty może zostać podjęta bez jednoczesnego wskazania nowych terminów Oferty, które mogą zostać ustalone w terminie późniejszym. Jeżeli decyzja o zawieszeniu Oferty zostanie podjęta w trakcie trwania zapisów, złożone zapisy, jak również dokonane wpłaty będą w dalszym ciągu uważane za ważne, jednakże inwestorzy będą uprawnieni do uchylenia się od skutków prawnych złożonych zapisów poprzez złożenie stosownego oświadczenia, w terminie dwóch dni roboczych od dnia udostępnienia do publicznej wiadomości aneksu do Prospektu dotyczącego zawieszenia Oferty.

Informacja o zawieszeniu Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu.

## 10. Notowanie Akcji

Spółka zamierza złożyć wnioski o rejestrację w KDPW Akcji, a także wnioski o ich dopuszczenie i wprowadzenie do notowań oraz do obrotu w systemie notowań ciągłych na rynku podstawowym GPW. Dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do notowań na GPW wymaga m.in.:

- (i) zatwierdzenia Prospektu przez KNF;
- (ii) zawarcia przez Spółkę umowy z KDPW w sprawie rejestracji Akcji w depozycie prowadzonym przez KDPW; oraz
- (iii) podjęcia przez Zarząd GPW uchwał o dopuszczeniu i wprowadzeniu Akcji do obrotu na GPW.

Przedmiotem wniosku o rejestrację w KDPW Akcji oraz ubiegania się o ich dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym GPW będą Akcje złożone w depozycie prowadzonym przez Oferującego, których posiadacze zostaną wpisani do rejestru depozytowego prowadzonego przez Oferującego i będą jednocześnie wpisani do księgi akcyjnej Spółki do dnia 23 kwietnia 2010 roku włącznie.

Pod warunkiem spełnienia wszystkich wymogów oraz o ile nie wystąpią nieprzewidziane okoliczności, przewiduje się, że pierwszy dzień notowań Akcji na GPW, w stosunku do których Spółka zamierza ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku, nastąpi w dniu 14 maja 2010 roku albo w zbliżonym terminie.

Emitent zawarł umowę sponsora emisji z Domem Maklerskim PKO Banku Polskiego.

## 11. Umowa o Gwarantowanie Oferty

Zamiarem Akcjonariuszy Sprzedających jest zawarcie ze Spółką oraz ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, którzy będą działać jako gwaranci Oferty („**Gwaranci Oferty**”), warunkowej umowy o gwarantowanie zapisów Inwestorów Instytucjonalnych, która będzie obejmować wszystkie Akcje Sprzedawane, które zostaną przeznaczone do przydziału Inwestorom Instytucjonalnym, na zasadzie subemisji inwestycyjnej („**Umowa o Gwarantowanie Oferty**”). Zawarcie warunkowej Umowy o Gwarantowanie Oferty jest planowane na dzień 16 kwietnia 2010 roku.

Po zakończeniu procesu budowy księgi popytu jest planowane podpisanie aneksu do Umowy o Gwarantowanie Oferty określającego cenę sprzedaży oraz ostateczną liczbę Akcji Sprzedawanych („**Aneks Cenowy**”).

W ramach Umowy o Gwarantowanie Oferty Gwaranci Oferty zobowiążą się, z zastrzeżeniem ziszczenia się określonych warunków (w szczególności podpisania Aneksu Cenowego), do dołożenia należytej staranności w celu zapewnienia opłacenia i nabycia Akcji Sprzedawanych przez Inwestorów Instytucjonalnych, którzy zostaną wskazani przez Gwarantów Oferty bądź opłacenia i nabycia tych Akcji Sprzedawanych, które nie zostały opłacone i nabyte przez takich Inwestorów Instytucjonalnych.

Gwaranci Oferty będą również uprawnieni do rozwiązania Umowy o Gwarantowanie Oferty na warunkach odzwierciedlających dominującą praktykę rynkową w zakresie międzynarodowych ofert podobnych do Oferty między innymi w przypadku istotnej zmiany sytuacji panującej na rynkach finansowych. Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie zawierała zwyczajowe w międzynarodowych ofertach podobnych do Oferty oświadczenia i zapewnienia Spółki oraz Akcjonariuszy Sprzedających między innymi w zakresie skuteczności objęcia lub nabycia Akcji Sprzedawanych, uprawnienia do sprzedaży Akcji Sprzedawanych w Ofercie oraz stanu prawnego i sytuacji finansowej Spółki. Zgodnie z Umową o Gwarantowanie Oferty Akcjonariusze Sprzedający oraz Spółka zobowiążą się do zwolnienia Gwarantów Oferty oraz innych określonych osób z odpowiedzialności i obowiązku świadczenia z tytułu roszczeń, zobowiązań lub kosztów, jakie mogą zostać dochodzone lub zostaną poniesione przez Gwarantów Oferty lub określone osoby w związku z Ofertą (tzw. klauzula indemnifikacyjna).

Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie przewidywać, że Spółka oraz Akcjonariusze Sprzedający objęci zostaną ograniczeniem zbywalności oraz emisji Akcji typu „*lock-up*”. Zobowiązania dotyczące zakazu sprzedaży Akcji oraz emisji przez Spółkę nowych Akcji zostały opisane w punkcie „Umowy ograniczające zbywalność Akcji typu *lock-up*”.

W zakresie, w jakim będzie to wymagane przepisami prawa, informacja o zawarciu Umowy o Gwarantowanie Oferty zostanie podana do publicznej wiadomości przez Spółkę w formie komunikatu aktualizacyjnego w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie. W przypadku, gdy w ocenie Spółki i Akcjonariuszy Sprzedających zmiana warunków Umowy o Gwarantowanie Oferty lub terminu jej zawarcia mogłaby w sposób znaczący wpłynąć na ocenę Akcji Sprzedawanych, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu, zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie.

## 12. Koszty Oferty

### *Koszty ponoszone przez Spółkę*

Na dzień Prospektu Spółka szacuje, że koszty ponoszone przez Spółkę związane z Ofertą wyniosą około 57 mln PLN. Koszty, o których mowa powyżej, obejmują w szczególności koszty związane z doradztwem prawnym, finansowym, koszty administracyjne i inne koszty związane z Ofertą, wynikające z przepisów prawa, w tym koszty sporządzenia Prospektu oraz międzynarodowego dokumentu marketingowego w języku angielskim (*International Offering Circular*). Koszty Spółki związane z Ofertą obciążają koszty działalności Spółki.

### *Prowizje płatne przez Akcjonariuszy Sprzedających*

Akcjonariusze Sprzedający zobowiązali się zapłacić za usługi świadczone w związku z Ofertą (każdy proporcjonalnie do liczby Akcji Sprzedawanych, jakie zostaną ostatecznie sprzedane przez danego Akcjonariusza Sprzedającego w ramach Oferty) Menedżerem Oferty prowizję w wysokości 0,20% przychodów brutto Akcjonariuszy Sprzedających ze sprzedaży Akcji Sprzedawanych w Ofercie (włącznie z przychodami z tytułu wykonywania jakiejkolwiek opcji dodatkowego przydziału).

Ponadto, Akcjonariusze Sprzedający zobowiązali się zapłacić (każdy proporcjonalnie do liczby Akcji Sprzedawanych, jakie zostaną ostatecznie sprzedane przez danego Akcjonariusza Sprzedającego w ramach Oferty) Współzarządzającym Księgą Popytu i Oferującemu prowizję motywacyjną w łącznej wysokości 0,25% przychodów brutto Akcjonariuszy Sprzedających ze sprzedaży Akcji Sprzedawanych w Ofercie (w tym przychodów z tytułu wykonywania jakiejkolwiek opcji dodatkowego przydziału). Prowizja motywacyjna zostanie zapłacona w oparciu o, między innymi, dobrze zorganizowany proces przeprowadzenia transakcji, jakość księgi zamówień, a także określenia ostatecznej ceny sprzedaży Akcji Sprzedawanych w takiej wysokości, że oczekiwana kapitalizacja rynkowa Spółki wynikająca z ostatecznej ceny sprzedaży będzie nie niższa niż 25.250.000.000 PLN.

Powyższe prowizje obejmują również wynagrodzenie za gwarantowanie zapisów Inwestorów Instytucjonalnych w Ofercie.

Przy założeniu, że: (i) w Ofercie zostanie sprzedana maksymalna liczba Akcji Sprzedawanych oferowanych na podstawie Prospektu oraz (ii) cena sprzedaży Akcji Sprzedawanych zostanie ustalona w takiej wysokości, że oczekiwana kapitalizacja rynkowa Spółki wynikająca z ostatecznej ceny sprzedaży Akcji Sprzedawanych będzie wynosiła 25.250.000.000 PLN (próg kapitalizacji Spółki, przy którym Eureka nie będzie dysponowało prawem do złożeniu sprzeciwu – zobacz również punkt „Warunki odstąpienia od przeprowadzenia lub zawieszenia Oferty” powyżej) prowizja, o której mowa w pierwszym akapicie niniejszego punktu powyżej, wyniesie szacunkowo około 15,1 mln PLN, natomiast prowizja motywacyjna, o której mowa w akapicie drugim powyżej, wyniesie szacunkowo około 18,9 mln PLN.

### *Inne koszty Akcjonariuszy Sprzedających*

Ponadto Akcjonariusze Sprzedający pokryją opłaty rozliczeniowe związane z Ofertą, określone w oddzielnej umowie pomiędzy GPW, Spółką, Akcjonariuszami Sprzedającymi i Oferującym. Opłaty powyższe będą nie wyższe niż zwyczajowo pobierane przez GPW w tego typu transakcjach.

Dodatkowo Akcjonariusze Sprzedający zwrócą Współzarządzającym Księgą Popytu i Oferującemu, na warunkach i w zakresie uregulowanym umową z dnia 1 kwietnia 2010 roku zawartą pomiędzy Menedżerami Oferty, Akcjonariuszami Sprzedającymi oraz Spółką (tzw. *Mandate Letter*): (i) wynagrodzenie, koszty i wydatki doradcy prawnego Menedżerów Oferty do określonej kwoty; oraz (ii) wszystkie inne koszty i wydatki do określonej kwoty, łącznie poniesione przez Menedżerów Oferty w związku z Ofertą, z uwzględnieniem kosztów podróży i zakwaterowania poniesionych w związku z *roadshow*.

Ponadto Akcjonariusze Sprzedający pokryją wszelkie swoje koszty i wydatki wynikające z Oferty, a w szczególności wynagrodzenia, koszty i wydatki swoich doradców, w tym doradców prawnych oraz innych przedstawicieli.

## 13. Działania stabilizacyjne

Oferta nie zakłada możliwości dokonania nadprzydziału lub opcji dodatkowego przydziału typu greenshoe.

Akcjonariusze Sprzedający przewidują, że w związku z Ofertą Publiczną, Menedżer Stabilizujący będzie mógł nabywać na GPW Akcje w celu stabilizacji ich kursu giełdowego na poziomie wyższym niż poziom, który ustaliby się w innych okolicznościach. Nabywanie Akcji w ramach transakcji stabilizacyjnych będzie dokonywane na zasadach określonych w Rozporządzeniu w Sprawie Stabilizacji. Transakcje nabycia Akcji będą mogły być dokonywane w okresie nie dłuższym niż Okres Stabilizacji po cenie nie wyższej niż cena sprzedaży dla Inwestorów Instytucjonalnych. Menedżer Stabilizujący nie będzie jednak zobowiązany do podjęcia jakichkolwiek działań stabilizacyjnych. Jeśli działania takie zostaną podjęte przez Menedżera Stabilizującego, mogą one zostać przerwane w każdym czasie, jednak nie później niż z upływem Okresu Stabilizacji. Nie ma pewności, że jeśli działania stabilizacyjne zostaną podjęte, to przyniosą one przewidywane rezultaty.

W dniu 16 marca 2010 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie na podstawie art. 362 § 1 pkt 5 KSH oraz § 8 Statutu upoważniło Zarząd do nabywania w celu umorzenia, od przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub przedsiębiorstw inwestycyjnych, które będą dokonywały działań stabilizacyjnych, Akcji w łącznej liczbie nie większej niż 2.590.569 Akcji, co stanowi nie więcej niż 13,7% Oferty Podstawowej oraz nie więcej niż 10,03% maksymalnej liczby Akcji Sprzedawanych oferowanych na podstawie Prospektu, po cenie nie wyższej niż cena sprzedaży Akcji Sprzedawanych dla Inwestorów Instytucjonalnych. Zgodnie z uchwałą Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia nabycie przez Spółkę Akcji od przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub przedsiębiorstw inwestycyjnych będzie mogło nastąpić w jednej lub więcej transakcji, przez okres nie dłuższy niż 45 dni kalendarzowych, począwszy od dnia pierwszego notowania akcji, a szczegółowe warunki i tryb nabycia Akcji, w tym warunki udzielenia przez Spółkę opcji sprzedaży Akcji (opcja put) podmiotowi lub podmiotom, które dokonywać będą działań stabilizacyjnych oraz sposób zabezpieczenia opcji, zostaną uzgodnione przez Zarząd z takim podmiotem lub podmiotami. Nabycie Akcji będzie dokonywane w celu umorzenia, przy czym takie nabycie może nastąpić wyłącznie w granicach, w jakich wynagrodzenie akcjonariusza (cena za Akcje) będzie wypłacane z kwoty, która zgodnie z art. 348 § 1 KSH może zostać przeznaczona do podziału między akcjonariuszy (tj. z kwoty tzw. nadwyżki bilansowej). Kwota ta na dzień Prospektu wynosi około 683.340 tys. PLN (bez uwzględnienia niepodzielonego zysku za 2009 rok). Ponadto wysokość środków dostępnych na nabycie Akcji własnych przez Spółkę na podstawie wspomnianej uchwały może również zależeć od spełnienia przez Spółkę wymogów dotyczących zachowania odpowiedniego poziomu pokrycia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych. Zgodnie z Ustawą o Działalności Ubezpieczeniowej ewentualna zmiana Statutu w zakresie obniżenia kapitału zakładowego w związku z umorzeniem Akcji wymagać będzie zgody KNF. Powołana uchwała Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia nie wskazuje przedsiębiorstwa inwestycyjnego lub przedsiębiorstw inwestycyjnych, które dokonywać będą działań stabilizacyjnych jako Menedżer Stabilizujący.

W przypadku podjęcia decyzji o działaniach stabilizacyjnych w udziale Spółki, Zarząd zamierza dokonać wyboru Menedżera Stabilizującego i uzgodnić z nim szczegółowe warunki i tryb nabycia Akcji w związku z działaniami stabilizacyjnymi nie później niż w dniu ustalenia ceny sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Osób Uprawnionych oraz Inwestorów Instytucjonalnych oraz ostatecznej liczby Akcji Sprzedawanych. Zarząd zamierza dokonać wyboru Menedżera Stabilizującego spośród Menedżerów Oferty lub ich podmiotów powiązanych. Spółka udostępni do publicznej wiadomości informację o wyborze takiego Menedżera Stabilizującego oraz zawarciu z nim umowy dotyczącej działań stabilizacyjnych w formie komunikatu aktualizacyjnego w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie.

Na podstawie powołanej uchwały Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przypadku podjęcia decyzji o działaniach stabilizacyjnych z udziałem Spółki, Spółka w związku z planowanymi działaniami stabilizacyjnymi może udzielić Menedżerowi Stabilizującemu Opcji Stabilizacyjnej, na mocy której Menedżer Stabilizujący będzie uprawniony do przeniesienia na Spółkę Akcji w uzgodnionej liczbie. W wypadku, gdy Menedżer Stabilizujący podejmie decyzję o wykonaniu Opcji Stabilizacyjnej, przeniesie on na Spółkę Akcje w jednej lub więcej transakcji, zawieranych przez okres nie dłuższy niż 45 dni kalendarzowych, począwszy od dnia pierwszego notowania Akcji na GPW.

Informacje na temat stabilizacji będą przekazywane za zasadach przewidzianych w Rozporządzeniu w Sprawie Stabilizacji. W szczególności, nie później niż w terminie 5 dni od upływu Okresu Stabilizacji, Menedżer Stabilizujący przekaże Spółce informacje na temat faktu podjęcia lub niepodjęcia stabilizacji, daty rozpoczęcia stabilizacji, daty ostatniego pojawienia się stabilizacji, przedziału cenowego, w ramach którego były dokonywane transakcje stabilizacyjne, dla każdej z dat dokonywania transakcji stabilizacyjnej. Informacje te zostaną następnie przekazane przez Spółkę do publicznej wiadomości, nie później niż w ciągu 7 dni od upływu Okresu Stabilizacji.

#### **14. Umowy ograniczające zbywalność Akcji typu *lock-up***

Niezwłocznie po przeprowadzeniu Oferty Spółka planuje ubiegać się o dopuszczenie i wprowadzenie Akcji do obrotu na GPW. Zgodnie ze stanem na dzień Prospektu, Akcje nie są przedmiotem obrotu na żadnym rynku regulowanym. W związku z tym Spółka nie może przewidzieć wielkości i płynności obrotu Akcjami po ich dopuszczeniu i wprowadzeniu do obrotu na GPW.

W zakresie, w jakim będzie to wymagane przepisami prawa, informacja o zawarciu umów ograniczających zbywalność akcji Spółki typu *lock-up* zostanie podana do publicznej wiadomości w formie komunikatu aktualizacyjnego w trybie art. 52 ust. 2 Ustawy o Ofercie. W przypadku, gdy w ocenie Spółki lub Akcjonariuszy Sprzedających zmiana warunków umów ograniczających zbywalność akcji Spółki typu *lock-up* lub terminu ich zawarcia stanowiłaby znaczący czynnik mogący wpłynąć na ocenę Akcji Sprzedawanych, informacja ta zostanie udostępniona do publicznej wiadomości w formie aneksu do Prospektu zgodnie z art. 51 Ustawy o Ofercie.

#### **Spółka**

Spółka przewiduje, że nie później niż w dniu zawarcia Umowy o Gwarantowanie Oferty, Spółka zobowiąże się wobec Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, iż w okresie od dnia zawarcia tej umowy do upływu 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na GPW, z zastrzeżeniem zwyczajowo przyjętych wyjątków, ani Spółka, ani spółki zależne Spółki lub inne podmioty przez Spółkę kontrolowane nie będą, bez pisemnej zgody Globalnych Współkoordynatorów i Współzarządzających Księgą Popytu, działających w imieniu Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, emitować, oferować, sprzedawać, zobowiązywać się do sprzedaży, obciążać ani w inny sposób rozporządzać, ani publicznie ogłaszać emisji, oferty sprzedaży ani zbycia akcji Spółki lub papierów wartościowych wymiennych lub zamiennych na akcje Spółki lub umożliwiających ich uzyskanie w drodze realizacji praw związanych z takimi papierami, warrantami ani innymi prawami umożliwiającymi zakup akcji Spółki, ani innych papierów wartościowych lub instrumentów finansowych, których wartość ustalana jest bezpośrednio lub pośrednio przez odniesienie do ceny papierów wartościowych stanowiących ich podstawę, włącznie ze swapami na akcje, kontraktami terminowymi i opcjami.

Ponadto, zgodnie z postanowieniami umowy z dnia 1 kwietnia 2010 roku zawartej pomiędzy Menedżerami Oferty, Akcjonariuszami Sprzedającymi oraz Spółką (tzw. *Mandate Letter*), od dnia 1 kwietnia 2010 roku do dnia przypadającego sześć miesięcy od daty zamknięcia Oferty (lub innej późniejszej daty, która może zostać określona w Umowie o Gwarantowanie Oferty), Spółka zobowiązała się, z zastrzeżeniem bezwzględnie obowiązujących przepisów prawa, bezwzględnie obowiązujących postanowień statutu Spółki, wiążących decyzji sądu lub wiążącego żądania jakiegokolwiek organu regulacyjnego, że Zarząd nie będzie podejmował żadnych kroków w celu pozyskania finansowania lub zawarcia jakichkolwiek innych transakcji, które mogą skutkować emisją papierów wartościowych Spółki podobnych do papierów wartościowych oferowanych w Ofercie.

Opis zobowiązania Spółki do zawarcia umowy, przedmiotem której będzie zobowiązanie do niezbywania Akcji (*lock-up*), wynikającego z Umowy Ugody i Dezinwestycji znajduje się w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający” w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu – Zobowiązania do niezbywania Akcji (*lock-up*) i podobne”.

#### *Akcjonariusze Sprzedający*

Ponadto, Spółka przewiduje, że nie później niż w dniu podpisania Umowy o Gwarantowanie Oferty, Akcjonariusze Sprzedający zobowiążą się pisemnie wobec Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, iż w okresie od dnia zawarcia tej umowy do upływu 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na GPW, ani Akcjonariusze Sprzedający, ani spółki zależne Akcjonariuszy Sprzedających (z wyjątkami w odniesieniu do Skarbu Państwa) lub inne podmioty kontrolowane przez Akcjonariuszy Sprzedających (z wyjątkami w odniesieniu do Skarbu Państwa), nie będą, bez pisemnej zgody Globalnych Współkoordynatorów i Współzarządzających Księgą Popytu, działających w imieniu Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, emitować, oferować, sprzedawać, zobowiązywać się do sprzedaży, obciążać ani w inny sposób rozporządzać, ani publicznie ogłaszać emisji, oferty sprzedaży ani zbycia akcji Spółki lub papierów wartościowych wymiennych lub zamiennych na akcje Spółki lub umożliwiających ich uzyskanie w drodze realizacji praw związanych z takimi papierami, warrantami ani innymi prawami umożliwiającymi zakup akcji Spółki, ani innych papierów wartościowych lub instrumentów finansowych, których wartość ustalana jest bezpośrednio lub pośrednio przez odniesienie do ceny papierów wartościowych stanowiących ich podstawę, włącznie ze swapami na akcje, kontraktami terminowymi i opcjami.

Ponadto, zgodnie z postanowieniami umowy z dnia 1 kwietnia 2010 roku zawartej pomiędzy Menedżerami Oferty, Akcjonariuszami Sprzedającymi oraz Spółką (tzw. *Mandate Letter*), od dnia 1 kwietnia 2010 roku do dnia przypadającego sześć miesięcy od daty zamknięcia Oferty (lub innej późniejszej daty, która może zostać określona w Umowie o Gwarantowanie Oferty) Akcjonariusze Sprzedający zobowiązali się, że bez uprzedniej zgody Menedżerów Oferty nie będą korzystać z prawa głosu ze swoich akcji posiadanych bezpośrednio lub pośrednio w Spółce w celu głosowania za jakimkolwiek finansowaniem lub jakąkolwiek inną transakcją, której skutkiem może być emisja papierów wartościowych Spółki podobnych do papierów wartościowych oferowanych w Ofercie.

Opis zobowiązania Eureko oraz Skarbu Państwa do zawarcia umowy, przedmiotem której będzie zobowiązanie do niezbywania Akcji (*lock-up*), wynikającego z Umowy Ugody i Dezinwestycji znajduje się w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający” w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu – Zobowiązania do niezbywania Akcji (*lock-up*) i podobne”.

#### *Zobowiązanie Skarbu Państwa wynikające z Umowy Ugody i Dezinwestycji*

Ponadto Skarb Państwa zobowiązał się w Umowie Ugody i Dezinwestycji wobec pozostałych stron tej umowy do niezbywania akcji przed dniem 1 stycznia 2012 roku lub odpowiednio w przypadku skorzystania przez Eureko z uprawnienia do zgłoszenia sprzeciwu („Prawo sprzeciwu Eureko wobec pierwszej oferty publicznej Spółki” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”) przed dniem 1 stycznia 2013 roku inaczej niż w drodze pierwszej oferty publicznej akcji Spółki (z zastrzeżeniem zmian w akcjonariacie Spółki będącym skutkiem realizacji Umowy Ugody i Dezinwestycji). Opis umowy Ugody i Dezinwestycji został zamieszczony w punkcie „Umowy akcjonariuszy oraz ograniczenia związane ze strukturą akcjonariatu” w Rozdziale „Znaczeni Akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”.

#### *Przewidywane zobowiązanie dodatkowe Eureko*

Ponadto Eureko przewiduje, że nie później niż w dniu podpisania Umowy o Gwarantowanie Oferty Eureko, w celu ekonomicznego ograniczenia prawdopodobieństwa zbycia, w okresie 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na rynku podstawowym prowadzonym przez GPW, przez J.P. Morgan Chase Bank, NA 3.575.488 Akcji Spółki („**Akcje J.P. Morgan**”) będących przedmiotem Transakcji Swap, zobowiąże się wobec następujących Współzarządzających Księgą Popytu: Credit Suisse Securities (Europe) Limited, Morgan Stanley & Co. International plc, Goldman Sachs International, Deutsche Bank AG, London Branch, oraz Oferującego – DM PKO BP, że do upływu 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na rynku podstawowym prowadzonym przez GPW nie skorzysta z prawa wcześniejszego rozwiązania ani nie doprowadzi swoim działaniem do skorzystania z przysługującego mu prawa wcześniejszego rozwiązania Transakcji Swap (*Counterparty's Right of Optional Early Termination*).

#### *Zobowiązanie Osób Uprawnionych*

Ponadto, warunkiem złożenia ważnego zapisu przez Osobę Uprawnioną jest podpisanie, wraz ze złożeniem zapisu, oświadczenia o treści określonej przez Emitenta oraz Akcjonariuszy Sprzedających, zawierającego w szczególności zobowiązanie do nierozporządzania Akcjami Sprzedawanymi objętymi zapisem przez okres trzech lat od daty przydziału Akcji Sprzedawanych.

### **15. Powiązania w ramach innych transakcji**

Menedżerowie Oferty oraz ich podmioty powiązane prowadzili w przeszłości oraz mogą w przyszłości świadczyć usługi bankowości inwestycyjnej lub dokonywać innego rodzaju transakcji ze Spółką oraz jej podmiotami powiązanymi lub Akcjonariuszami Sprzedającymi. Menedżerowie Oferty oraz ich podmioty powiązane otrzymywali i mogą w przyszłości otrzymywać wynagrodzenia i prowizje zwyczajowo stosowane w wypadku takich usług lub transakcji.

Menedżerowie Oferty lub podmioty powiązane mogą nabywać instrumenty finansowe Spółki lub powiązane z instrumentami finansowymi Spółki, w szczególności w ramach Umowy o Gwarantowanie Oferty.

## XX. OGRANICZENIA W DYSTRYBUCJI AKCJI SPRZEDAWANYCH

### 1. Informacja dla mieszkańców stanu New Hampshire

FAKT, IŻ ZOSTAŁO ZŁOŻONE OŚWIADCZENIE O REJESTRACJI LUB WNIOSK O WYDANIE POZWOLENIA, ZGODNIE Z ROZDZIAŁEM 421-B ZMIENIONYCH PRZEPISÓW PRAWA STANU NEW HAMPSHIRE, ANI FAKT, IŻ PAPIER WARTOŚCIOWY ZOSTAŁ SKUTECZNIE ZAREJESTROWANY LUB UZYSKANO STOSOWNE POZWOLENIE W STANIE NEW HAMPSHIRE, NIE STANOWI STWIERDZENIA PRZEZ SEKRETARZA STANU NEW HAMPSHIRE, IŻ JAKIKOLWIEK DOKUMENT ZŁOŻONY ZGODNIE Z ROZDZIAŁEM 421-B ZMIENIONYCH PRZEPISÓW PRAWA STANU NEW HAMPSHIRE JEST PRAWDZIWY, KOMPLETNY I NIEWPROWADZAJĄCY W BŁĄD. ANI POWYŻSZE, ANI FAKT, IŻ PAPIER WARTOŚCIOWY LUB TRANSAKCJA MOGĄ PODLEGAĆ ZWOLNIENIU LUB SKORZYSTAĆ Z WYJĄTKU NIE OZNACZA, IŻ SEKRETARZ STANU ZEZWOLIŁ W OPARCIU O KWESTIE MERYTORYCZNE LUB ZASTRZEŻENIA, LUB POLECIŁ LUB ZATWIERDZIŁ NA RZECZ JAKIEJKOLWIEK OSOBY, PAPIER WARTOŚCIOWY LUB TRANSAKCJĘ. ZŁOŻENIE LUB SPOWODOWANIE ZŁOŻENIA OŚWIADCZENIA SPRZECZNEGO Z POSTANOWIENIAMI NINIEJSZEGO PARAGRAFU POTENCJALNEMU NABYWCY LUB KLIENTOWI JEST SPRZECZNE Z PRAWEM.

### 2. Informacje dla potencjalnych inwestorów w Polsce

Stosownie do art. 7 Ustawy o Ofercie oferta publiczna lub dopuszczenie papierów wartościowych do obrotu na rynku regulowanym wymaga sporządzenia prospektu emisyjnego, zatwierdzenia go przez KNF oraz udostępnienia go do publicznej wiadomości. Zgodnie z art. 3 Ustawy o Ofercie „ofertą publiczną” jest udostępnianie co najmniej 100 osobom lub nieoznaczonemu adresatowi, w dowolnej formie i w dowolny sposób, informacji o papierach wartościowych i warunkach dotyczących ich nabycia, stanowiących dostateczną podstawę do podjęcia decyzji o odpłatnym nabyciu tych papierów wartościowych.

### 3. Informacje dla potencjalnych inwestorów w EOG

W odniesieniu do każdego państwa członkowskiego EOG, które przyjęło Dyrektywę o Prospekcie (każde z nich zwane dalej „**Odpowiednim Państwem Członkowskim**”), począwszy od dnia implementacji Dyrektywy o Prospekcie w Odpowiednim Państwie Członkowskim („**Data Przyjęcia Dyrektywy o Prospekcie**”) w danym Odpowiednim Państwie Członkowskim nie została ani nie zostanie przeprowadzona publiczna oferta Akcji Sprzedawanych przed opublikowaniem prospektu dotyczącego Akcji Sprzedawanych zatwierdzonego przez właściwy organ w Odpowiednim Państwie Członkowskim lub, w zależności od przypadku, zatwierdzonego w innym Państwie Członkowskim i zgłoszonego na podstawie dokumentu notyfikującego właściwemu organowi w tym państwie, zgodnie z postanowieniami Dyrektywy o Prospekcie, z zastrzeżeniem, że począwszy od Daty Przyjęcia Dyrektywy o Prospekcie, publiczna oferta Akcji Sprzedawanych będzie mogła być przeprowadzona w Odpowiednim Państwie Członkowskim w dowolnym czasie na mocy poniższych wyjątków przewidzianych w Dyrektywie o Prospekcie, jeżeli wyjątki takie zostały implementowane w tym Odpowiednim Państwie Członkowskim:

- jeżeli oferta kierowana jest do osób prawnych uprawnionych do prowadzenia działalności na rynkach finansowych lub podlegających regulacjom umożliwiającym im taką działalność oraz podmiotów niebędących podmiotami uprawnionymi do prowadzenia działalności na rynkach finansowych lub podlegających regulacjom umożliwiającym im taką działalność, których wyłącznym przedmiotem działalności jest inwestowanie w papiery wartościowe;
- jeżeli oferta kierowana jest do wszelkich osób prawnych, które zgodnie z ich ostatnim rocznym lub skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym spełniają co najmniej dwa z poniższych kryteriów: (1) średnia liczba pracowników w poprzednim roku obrotowym wynosiła co najmniej 250 osób; (2) suma bilansowa danej osoby prawnej przekraczała 43 mln EUR; oraz (3) roczne obroty danej osoby prawnej przekraczały 50 mln EUR;
- jeżeli oferta jest kierowana do mniej niż 100 osób fizycznych lub prawnych (innych niż inwestor kwalifikowany w rozumieniu art. 2(1)(c) Dyrektywy o Prospekcie, przy czym taka osoba będzie dalej zwana „**Inwestorem Kwalifikowanym**”); lub
- we wszelkich innych okolicznościach przewidzianych w art. 3(2) Dyrektywy o Prospekcie;

o ile taka oferta Akcji Sprzedawanych nie prowadziła do powstania obowiązku opublikowania prospektu na mocy art. 3 Dyrektywy o Prospekcie lub na podstawie jakichkolwiek przepisów wdrażających postanowienia Dyrektywy o Prospekcie na terytorium Odpowiedniego Państwa Członkowskiego. Przyjmuje się, że każda osoba nabywająca w pierwszej kolejności Akcje Sprzedawane lub do której w ramach Oferty skierowane zostanie jakiegokolwiek zaproszenie do nabycia Akcji Sprzedawanych zapewni, oświadczy i potwierdzi, że jest Inwestorem Kwalifikowanym. Na potrzeby niniejszego postanowienia wyrażenie „oferta publiczna” jakiegokolwiek Akcji Sprzedawanych w Odpowiednim Państwie Członkowskim oznacza informacje ogłoszone w dowolnej formie oraz przy wykorzystaniu dowolnych środków przekazu, dotyczące warunków oferty Akcji Sprzedawanych, przedstawione w zakresie wystarczającym, aby umożliwić inwestorowi podjęcie decyzji dotyczącej nabycia Akcji Sprzedawanych, przy czym znaczenie terminu „oferta publiczna” może różnić się w poszczególnych Państwach Członkowskich w zależności od brzmienia przepisów wdrażających Dyrektywę o Prospekcie w tych państwach.

Dodatkowo przyjmuje się, że pośrednik finansowy w rozumieniu przepisów art. 3(2) Dyrektywy o Prospekcie, któremu zostaną zaoferowane jakiegokolwiek Akcje Sprzedawane, zapewni, oświadczy i potwierdzi, że nie nabywa Akcji Sprzedawanych w ramach Oferty zgodnie z dyspozycjami lub w imieniu innych osób lub w celu ich oferowania lub odsprzedaży innym osobom w okolicznościach mogących prowadzić do publicznej oferty Akcji Sprzedawanych innej niż ich oferta lub odsprzedaż na rzecz Inwestorów Kwalifikowanych w Odpowiednim Państwie

Członkowskim, chyba że uzyska na taką ofertę lub odsprzedaż wcześniejszą zgodę Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego. Zarówno Spółka, Akcjonariusze Sprzedający, jak i poszczególni Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący, a także ich podmioty powiązane oraz inne osoby będą polegać na prawdziwości i dokładności powyższych zapewnień, oświadczeń i uzgodnień.

#### 4. Informacje dla potencjalnych inwestorów w Wielkiej Brytanii

Informacje przedstawione w Prospekcie mają charakter poufny i nie zostały (ani nie zostaną) przedstawione do akceptacji przez podmiot uprawniony na potrzeby pkt 121 Brytyjskiej Ustawy o Usługach i Rynkach Finansowych z 2000 roku (z późn. zm.) (*Financial Services and Markets Act of 2000*, dalej: „**FSMA**”). W Wielkiej Brytanii Prospekt jest rozpowszechniany wśród i kierowany wyłącznie do inwestorów kwalifikowanych: (i) którzy są inwestorami profesjonalnymi spełniającymi kryteria określone w art. 19(5) FSMA (Rozporządzenia w sprawie Promocji Finansowej) z 2005 roku wraz ze zmianami („**Rozporządzenie**”) (*Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005*); (ii) którzy spełniają kryteria określone w art. 49(2)(a)-(d) Rozporządzenia; oraz (iii) do których kierowanie Prospektu jest prawnie dozwolone (wszystkie takie osoby są łącznie zwane dalej „**Osobami Uprawnionymi**”). W Wielkiej Brytanii osoby niebędące Osobami Uprawnionymi nie powinny polegać na informacjach zawartych w Prospekcie ani wykorzystywać ich do podejmowania jakichkolwiek czynności. W Wielkiej Brytanii każda inwestycja lub działalność inwestycyjna, której dotyczy Prospekt, może być dokonywana lub podejmowana jedynie przez Osoby Uprawnione. Należy przestrzegać wszystkich stosownych postanowień FSMA w odniesieniu do wszelkich czynności podjętych w związku z Akcjami Sprzedawanymi na terytorium Wielkiej Brytanii, z terytorium tego kraju bądź w jakikolwiek inny sposób dotyczących Wielkiej Brytanii. Osoby niebędące Osobami Uprawnionymi nie powinny polegać na niniejszym Prospekcie ani podejmować jakichkolwiek decyzji na jego podstawie.

#### 5. Informacje dla potencjalnych inwestorów w Kanadzie i Japonii

Prospekt nie stanowi oferty sprzedaży ani zaproszenia do składania ofert objęcia lub kupna Akcji Sprzedawanych w jakiegokolwiek jurysdykcji, w której taka oferta lub zaproszenie byłoby niezgodne z prawem, i nie jest przeznaczony do rozpowszechniania na terytorium Kanady i Japonii. W szczególności, Akcje Sprzedawane będące przedmiotem Prospektu nie zostały i nie zostaną zarejestrowane na podstawie przepisów regulujących kwestie związane z papierami wartościowymi w Kanadzie i Japonii, a także – poza pewnymi wyjątkami – nie mogą być przedmiotem bezpośredniej lub pośredniej oferty lub sprzedaży prowadzonej na terytorium Kanady i Japonii, lub w stosunku do jakiegokolwiek osoby prawnej mającej siedzibę w którymkolwiek z tych krajów.

#### 6. Informacje dla potencjalnych inwestorów w Stanach Zjednoczonych Ameryki

Akcje Sprzedawane nie zostały i nie zostaną zarejestrowane w trybie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych ani przez właściwy do spraw papierów wartościowych organ nadzoru któregośkolwiek stanu lub którejkolwiek jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki, i nie mogą być oferowane, sprzedawane, zastawiane ani w inny sposób zbywane na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki, chyba że w ramach wyjątku od wymogu rejestracji przewidzianego w Amerykańskiej Ustawie o Papierach Wartościowych lub w ramach transakcji wyłączonych spod tego wymogu, pod warunkiem zachowania zgodności z właściwymi przepisami prawa regulującymi obrót papierami wartościowymi w którymkolwiek stanie lub jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki.

**SEC, stanowe komisje papierów wartościowych w Stanach Zjednoczonych Ameryki ani inne amerykańskie organy nadzoru nie wydały żadnej decyzji zatwierdzającej Akcje Sprzedawane ani odmawiającej zatwierdzenia Akcji Sprzedawanych, nie wydały żadnej decyzji w sprawie Oferty, nie zatwierdziły warunków Oferty ani nie potwierdziły poprawności lub stwierdziły, że informacje przedstawione w Prospekcie są adekwatne. Wszelkie odmienne oświadczenia stanowią przestępstwo w Stanach Zjednoczonych Ameryki.**

Informacje przedstawione w Prospekcie nie zostały sporządzone w celu uniknięcia kar nakładanych na mocy przepisów amerykańskiego prawa podatkowego i nie mogą być wykorzystywane do takich celów przez żadną osobę prawną. Informacje te zostały sporządzone w celu wsparcia promocji i marketingu niniejszej Oferty. W związku ze swoją sytuacją podatkową każdy potencjalny inwestor powinien zasięgnąć porady niezależnego doradcy podatkowego.

#### 7. Ograniczenie zbywalności Akcji w świetle Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych

Zaleca się, aby nabywcy Akcji przed podjęciem decyzji o ich ewentualnej odsprzedaży, zastawie lub zbyciu zasięgnęli opinii doradcy prawnego.

Akcje Sprzedawane nie zostały i nie zostaną zarejestrowane w trybie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych ani przez właściwy do spraw papierów wartościowych organ nadzoru któregośkolwiek stanu lub którejkolwiek jurysdykcji w Stanach Zjednoczonych Ameryki, w związku z czym nie są one oferowane ani sprzedawane na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki, na rachunek lub na rzecz osób amerykańskich, z wyjątkiem kwalifikowanych nabywców instytucjonalnych („**Kwalifikowani Nabywcy Instytucjonalni**”, „**KNI**”) w oparciu o zwolnienia z wymogów rejestracyjnych wynikające z Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych, o których mowa w Przepisie 144A, lub w oparciu o inne zwolnienie lub transakcję, które nie podlegają przepisom Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych lub innym obowiązującym przepisom dotyczącym papierów wartościowych oraz osobom spoza terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki zgodnie z przepisami Regulacji S. Użyte w niniejszym akapicie wyrażenia zdefiniowane w Przepisie 144A lub Regulacji S wydanej na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych posiadają znaczenie nadane im w tych aktach prawnych.

**Przepis 144A**

Uznaje się, iż osoba nabywająca Akcje Sprzedawane zgodnie z Przepisem 144A („**Akcje Przepisu 144A**”) złożyła oświadczenie oraz uznała, że otrzymała egzemplarz Prospektu i wszystkie inne informacje, które uznaje za konieczne, by móc podjąć świadomą decyzję inwestycyjną oraz, że:

- nabywca uznaje (lub jeżeli nabywca działa na rachunek innej osoby, taka osoba jej potwierdziła, iż uznaje), że Akcje Przepisu 144A nie zostały i nie zostaną zarejestrowane według Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych ani przez właściwy do spraw papierów wartościowych organ nadzoru któregośkolwiek stanu w Stanach Zjednoczonych i podlegają istotnym ograniczeniom dotyczącym zbywania akcji;
- nabywca zaświadcza, iż (a) jest KNI (zgodnie z definicją Przepisu 144A) oraz, w dniu wydania Akcji Przepisu 144A, stanie się faktycznym właścicielem (*beneficial owner*) Akcji Przepisu 144A, (b) nabywa takie Akcje Przepisu 144A na swój własny rachunek lub na rachunek KNI, a także (c) jest świadomy, iż sprzedaż Akcji Przepisu 144A dla nabywcy zostaje dokonana zgodnie z wymogami Przepisu 144A, lub w oparciu o inne zwolnienie lub transakcję, które nie podlegają przepisom Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych dotyczącym wymogów rejestracyjnych;
- nabywca wyraża zgodę (lub jeżeli działa na rachunek innej osoby, wówczas taka osoba mu potwierdziła, iż wyraża zgodę), że (a) nie będzie oferować, sprzedawać, zastawiać ani w inny sposób zbywać Akcji, chyba że: (i) na rzecz osoby, co do której można zasadnie uważać (lub osoba lub ktokolwiek działający na jej rzecz zasadnie uważa), iż jest KNI w rozumieniu Przepisu 144A nabywającym na swój własny rachunek lub na rachunek KNI w drodze transakcji spełniającej wymogi Przepisu 144A; (ii) poza terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki w ramach transakcji zagranicznej w trybie Przepisu 903 lub Przepisu 904 według Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych; (iii) zgodnie ze zwolnieniem przewidzianym w Przepisie 144 Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych (jeżeli to możliwe), w każdym przypadku zgodnie z obowiązującymi przepisami stanowymi o papierach wartościowych w Stanach Zjednoczonych Ameryki; (iv) zgodnie z innym dostępnym zwolnieniem z obowiązku rejestracji na mocy Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych; lub (v) zgodnie ze skutecznym oświadczeniem o rejestracji złożonym zgodnie z przepisami Stanów Zjednoczonych Ameryki o papierach wartościowych, a także, w każdym przypadku, zgodnie z obowiązującymi przepisami o papierach wartościowych obowiązującymi w Stanach Zjednoczonych Ameryki, oraz (b) nabywca zawiadomi, i każdy kolejny posiadacz jest zobowiązany do zawiadomienia kolejnego nabywcy Akcji Przepisu 144A o ograniczeniach odsprzedaży, o których mowa w (a) powyżej;
- Akcje Przepisu 144A są „papierami wartościowymi o ograniczonej zbywalności” (*restricted shares*) w rozumieniu Przepisu 144(a)(3) i nie zostało złożone żadne oświadczenie co do dostępności zwolnienia określonego Przepisem 144A dotyczącego odsprzedaży takich Akcji Przepisu 144A;
- każdy nabywca Akcji Przepisu 144A rozumie, iż Akcje nie mogą być składane w depozycie ani nie może zostać spowodowane ich złożenie w depozycie instytucji depozytowej utworzonej lub prowadzonej przez bank depozytowy, z wyjątkiem ograniczonej instytucji depozytowej, o ile Akcje Przepisu 144A będą „papierami wartościowymi o ograniczonej zbywalności” w rozumieniu Przepisu 144(a)(3) Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych. Nie wolno składać żadnych oświadczeń co do możliwości zwolnienia określonego w Przepisie 144 Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych w związku z odsprzedażą Akcji Przepisu 144A;
- każdy nabywca Akcji Przepisu 144A rozumie, iż do momentu wygaśnięcia obowiązującego okresu posiadania dotyczącego Akcji Przepisu 144A Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych, Akcje Przepisu 144A będą opatrzone stosownym zastrzeżeniem, chyba że PZU zdecyduje inaczej zgodnie z obowiązującym prawem:

AKCJE ZWYKŁE POWSZECHNEGO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ SA („**AKCJE**”) NIE ZOSTAŁY I NIE ZOSTANĄ ZAREJESTROWANE W TRYBIE AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH Z 1933 ROKU, ZE ZMIANAMI („**AMERYKAŃSKA USTAWA O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH**”), LUB JAKIMKOWIEK ORGANIE NADZORU PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH KTÓREGOKOLWIEK STANU LUB INNEJ JURYSDYKCJI NIŻ POLSKA I W ZWIĄZKU Z TYM NIE MOGĄ BYĆ OFEROWANE, SPRZEDAWANE, ZASTAWIANE ANI W INNY SPOSÓB ZBYWANE, Z WYJĄTKIEM (A) NA RZECZ OSOBY, CO DO KTÓREJ AKCJONARIUSZE SPRZEDAJĄCY LUB INNA OSOBA DZIAŁAJĄCA NA JEJ RZECZ ZASADNIE UWAŻAJĄ, IŻ JEST KWALIFIKOWANYM NABYWCĄ INSTYTUCJONALNYM (W ROZUMIENIU PRZEPISU 144A AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH) NABYWAJĄCĄ NA SWÓJ WŁASNY RACHUNEK LUB NA RACHUNEK KWALIFIKOWANEGO NABYWCY INSTYTUCJONALNEGO W DRODZE TRANSAKCJI SPEŁNIAJĄCEJ WYMOGI PRZEPISU 144A; (B) POZA TERYTORIUM STANÓW ZJEDNOCZONYCH AMERYKI W TRANSAKCJI ZAGRANICZNEJ, ZGODNIE Z PRZEPISEM 903 LUB PRZEPISEM 904 REGULACJI S NA PODSTAWIE AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH; (C) ZGODNIE ZE ZWOLNIENIEM Z OBOWIĄZKU REJESTRACJI W TRYBIE PRZEPISU 144 NA PODSTAWIE AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH (JEŻELI MOŻNA JĄ STOSOWAĆ); (D) ZGODNIE Z INNYM MOŻLIWYM ZWOLNIENIEM Z OBOWIĄZKU REJESTRACJI NA PODSTAWIE AMERYKAŃSKIEJ USTAWY O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH; LUB (E) ZGODNIE ZE SKUTECZNYM OŚWIADCZENIEM O REJESTRACJI ZŁOŻONYM ZGODNIE Z AMERYKAŃSKIMI PRZEPISAMI O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH, I W KAŻDYM PRZYPADKU, ZGODNIE Z OBOWIĄZUJĄCYMI AMERYKAŃSKIMI PRZEPISAMI O PAPIERACH WARTOŚCIOWYCH, POSIADACZ AKCJI ZAWIADOMI, I KAŻDY KOLEJNY POSIADACZ JEST ZOBOWIĄZANY DO ZAWIADOMIENIA KOLEJNEGO NABYWCY AKCJI O OGRANICZENIACH ODSPRZEDAŻY, O KTÓRYCH MOWA POWYŻEJ.

- nabywca przyjmuje do wiadomości, iż PZU, Akcjonariusze Sprzedający, Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący oraz inne podmioty będą polegać na prawdziwości i rzetelności powyższych stwierdzeń, oświadczeń i zapewnień, a także zgadza się,

iz jeżeli którekolwiek z tych stwierdzeń, oświadczeń lub zapewnień uznanych za złożone poprzez nabycie Akcji Przepisu 144A przestanie być rzetelne, wówczas bezzwłocznie zawiadomi PZU, oraz, jeżeli nabywa Akcje Przepisu 144A jako powiernik lub agent na jeden lub więcej rachunków, wówczas oświadcza, iż posiada wyłączną swobodę działania co do każdego takiego rachunku oraz pełne prawo do składania powyższych stwierdzeń, oświadczeń i zapewnień na każdy rachunek.

### Regulacja S

Przyjmuje się, iż każdy nabywca Akcji Sprzedawanych poza terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki, zgodnie z Regulacją S Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych („**Akcje Regulacji S**”), zapewnił i potwierdził, że otrzymał egzemplarz Prospektu oraz wszystkie informacje, które uznaje za konieczne, by móc podjąć świadomą decyzję inwestycyjną oraz, że:

- nabywca ma świadomość (a w przypadku gdy nabywcą jest makler, jego klient potwierdza, iż ma świadomość), że Akcje Regulacji S nie zostały i nie zostaną zarejestrowane w trybie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych ani przez właściwy do spraw papierów wartościowych organ nadzoru któregośkolwiek stanu w Stanach Zjednoczonych i podlegają istotnym ograniczeniom dotyczącym zbywania akcji, a ich sprzedaż jest prowadzona w trybie i zgodnie z przepisami Regulacji S wydanej na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych;
- nabywca jest faktycznym właścicielem (*beneficial owner*) Akcji Regulacji S oraz (a) nie jest podmiotem amerykańskim (w rozumieniu Regulacji S), oraz nabywca ten i osoba, jeśli taka istnieje, na rachunek której lub na której rzecz nabywca nabywa Akcje Regulacji S, posiada siedzibę poza terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki, a także że nabył, zobowiązał się do nabycia lub ma nabyć Akcje Regulacji S poza terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki, (b) nie jest podmiotem powiązaniem z PZU ani nie działa w imieniu podmiotu powiązanego z PZU, oraz (c) nie prowadzi działalności polegającej na nabywaniu i zbywaniu papierów wartościowych, a w wypadku gdy prowadzi tego rodzaju działalność – nie nabył Akcji Regulacji S od PZU ani od podmiotu powiązanego z PZU w ramach ich pierwotnej dystrybucji;
- nabywca zna ograniczenia dotyczące Oferty i sprzedaży Akcji Regulacji S zgodnie z przepisami Regulacji S określonymi w niniejszym Prospekcie;
- Akcje Regulacji S nie zostały zaoferowane w drodze bezpośrednich działań służących sprzedaży (*Direct selling efforts*) zgodnie z definicją zawartą w Regulacji S;
- nabywca potwierdza, że PZU, Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący oraz inne podmioty mogą polegać na prawdziwości i dokładności powyższych zapewnień i oświadczeń, a jeżeli którekolwiek z przypisanych mu powyższych zapewnień i oświadczeń złożonych w związku z nabyciem Akcji Regulacji S stanie się nieaktualne, niezwłocznie powiadomi o tym fakcie PZU. Ponadto, jeżeli nabywa on Akcje Regulacji S, działając w charakterze powiernika lub agenta w odniesieniu do rachunków jednej lub większej liczby osób, oświadcza, że zarządza każdym z tych rachunków według swojego wyłącznego uznania i jest w pełni upoważniony do złożenia powyższych zapewnień i oświadczeń w imieniu właścicieli zarządzanych przez niego rachunków.

## **XXI. POLSKI RYNEK PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH ORAZ OBOWIĄZKI ZWIĄZANE Z NABYWANIEM I ZBYWANIEM AKCJI**

### **1. Wprowadzenie**

Z uwagi na fakt, iż Akcje będą przedmiotem wniosków o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na rynku podstawowym (ryнку oficjalnych notowań giełdowych) GPW, obrót Akcjami będzie podlegał polskim regulacjom dotyczącym obrotu papierami wartościowymi oraz regulacjom GPW i KDPW.

### **2. Podstawowe regulacje**

Obrót akcjami na rynku regulowanym na terytorium Polski podlega przepisom prawa polskiego, w szczególności zaś przepisom Ustawy o Ofercie oraz Ustawy o Obrocie, a także regulacjom GPW oraz KDPW, w tym postanowieniom Regulaminu GPW oraz regulaminu KDPW. Tryb i organizację nadzoru nad polskim rynkiem kapitałowym sprawowanego przez KNF określa Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym, Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym, Ustawa o Ofercie oraz Ustawa o Obrocie.

W zakresie obowiązków informacyjnych emitenci papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym są obowiązani podawać do publicznej wiadomości, za pośrednictwem elektronicznego systemu przekazywania informacji (ESPI) zarządzanego przez KNF, informacje o określonych zdarzeniach lub okolicznościach, równocześnie z przekazywaniem tych informacji do KNF oraz do GPW. Rodzaj i zakres tych informacji został określony w Ustawie o Ofercie, Ustawie o Obrocie i przepisach wykonawczych wydanych na ich podstawie, w tym w Rozporządzeniu o Raportach. Informacje te są podawane do publicznej wiadomości w formie raportów bieżących i raportów okresowych (których treść określają w szczególności przepisy Rozporządzenia o Raportach) lub raportów zawierających tzw. informacje poufne (tj. określone w sposób precyzyjny informacje dotyczące emitenta lub instrumentów finansowych albo nabywania lub zbywania takich instrumentów, które nie zostały przekazane do publicznej wiadomości, a które po takim przekazaniu mogłyby w istotny sposób wpłynąć na cenę tych instrumentów finansowych lub na cenę powiązanych z nimi pochodnych instrumentów finansowych). W odniesieniu do PZU obowiązków przekazywania do publicznej wiadomości informacji, o których mowa powyżej, powstanie wraz z dopuszczeniem Akcji do obrotu na GPW. Ponadto, zgodnie z Ustawą o Ofercie, po zatwierdzeniu Prospektu przez KNF Spółka będzie obowiązana przekazywać informacje o istotnych błędach w treści Prospektu oraz znaczących czynnikach, mogących wpłynąć na ocenę papierów wartościowych objętych Prospektem, zaistniałych po jego zatwierdzeniu lub o których Spółka powzięła wiadomość po zatwierdzeniu Prospektu, do dnia dopuszczenia papierów wartościowych objętych Prospektem do obrotu na rynku regulowanym. Przekazanie takich informacji powinno nastąpić w formie aneksu do Prospektu, niezwłocznie po jego zatwierdzeniu przez KNF (zobacz szczegółowy opis zawarty w punkcie „Aneksy do Prospektu” w Rozdziale „Istotne informacje”).

Omówienie wybranych przepisów regulujących funkcjonowanie polskiego rynku kapitałowego dotyczących m.in. nabywania i zbywania znacznych pakietów akcji, wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji oraz przymusowego wykupu i odkupu akcji zamieszczone zostało w punktach „Przymusowy wykup Akcji na żądanie akcjonariusza większościowego” i „Przymusowy odkup Akcji na żądanie akcjonariusza mniejszościowego” w Rozdziale „Opis akcji i kapitału zakładowego”.

### **3. Obrót papierami wartościowymi oraz rozliczanie transakcji**

Zgodnie z art. 5 Ustawy o Obrocie wszystkie Akcje będące przedmiotem ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie do obrotu na GPW zostaną zarejestrowane w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW (dematerializacja). Akcje te nie będą miały formy dokumentu. Zgodnie z art. 7 Ustawy o Obrocie przeniesienie Akcji na inny podmiot w ramach obrotu wtórnego będzie następowało dopiero z chwilą dokonania odpowiedniego zapisu na rachunku papierów wartościowych. Rachunki papierów wartościowych dla inwestorów prowadzone są przez podmioty posiadające status uczestników KDPW, którymi mogą być między innymi domy maklerskie, banki prowadzące działalność maklerską lub rachunki papierów wartościowych oraz zagraniczne firmy inwestycyjne prowadzące działalność maklerską na terytorium Polski w formie oddziału.

Obrót akcjami na GPW dokonywany jest za pośrednictwem firm inwestycyjnych (w tym m.in. domów maklerskich, banków prowadzących działalność maklerską oraz zagranicznych firm inwestycyjnych prowadzących działalność maklerską na terytorium Polski) posiadających status członków GPW. Aktualna lista członków GPW znajduje się na stronie internetowej GPW. Od strony technicznej obrót na GPW obsługiwany jest przez system transakcyjny WARSET. System obrotu zapewnia ustalanie kursów papierów wartościowych w oparciu o zlecenia kupujących i sprzedających. W celu ustalenia ceny danego papieru wartościowego sporządza się zestawienie zleceń kupna i sprzedaży. Kojarzenia tych zleceń dokonuje się według ściśle określonych zasad, zaś realizacja transakcji odbywa się w trakcie sesji giełdowych. W celu wspomaganie płynności notowanych instrumentów członkowie GPW lub inne podmioty mogą pełnić funkcję animatora rynku, składając (na podstawie odpowiedniej umowy z GPW) zlecenia kupna lub sprzedaży danego instrumentu na własny rachunek. Płynność instrumentów finansowych może być również wspomagana przez podmioty działające w funkcji animatora emitenta na podstawie stosownej umowy z emitentem danych instrumentów.

Co do zasady, zgodnie z Ustawą o Obrocie zarząd GPW może zawiesić obrót instrumentami finansowymi między innymi (i) na wniosek emitenta, w celu zapewnienia inwestorom powszechnego i równego dostępu do informacji oraz (ii) w przypadku, gdy instrumenty te przestały

spełniać warunki obowiązujące na GPW, pod warunkiem że nie spowoduje to znaczącego naruszenia interesów inwestorów lub zagrożenia prawidłowego funkcjonowania rynku. Zarząd GPW zawiesza obrót instrumentami finansowymi na okres nie dłuższy niż miesiąc na żądanie KNF zgłoszone zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie. Ponadto, zgodnie z Regulaminem GPW, zarząd GPW może zawiesić obrót instrumentami finansowymi także w innych przypadkach, w tym w przypadku, gdy emitent narusza przepisy obowiązujące na GPW.

Sesje giełdowe na GPW odbywają się regularnie od poniedziałku do piątku, w godzinach 8.00-16.35, o ile zarząd GPW nie postanowi inaczej.

Notowania na sesjach giełdowych odbywają się w systemie notowań ciągłych (notowania ciągłe) oraz kursu jednolitego z dwukrotnym określeniem kursu (notowania jednolite). Poza systemem notowań ciągłych oraz systemem notowań jednolitych zawierane są transakcje pakietowe.

Kursy otwarcia i zamknięcia w systemie notowań ciągłych są ustalane na podstawie zleceń maklerskich, których rodzaje określa zarząd GPW. Do wyznaczania kursów otwarcia i zamknięcia stosuje się poniższe zasady w następującej kolejności:

- maksymalizacji wolumenu obrotu;
- minimalizacji różnicy między liczbą instrumentów finansowych w zleceniach sprzedaży i kupna możliwych do zrealizowania po określonym kursie;
- minimalizacji różnicy między kursem określanym a kursem odniesienia.

Zgodnie z powyższymi zasadami określa się także kurs jednolity, który ustalany jest na podstawie zleceń maklerskich zawierających limit ceny oraz zleceń maklerskich niezawierających limitu ceny.

Zarówno w systemie notowań ciągłych, jak również w systemie notowań jednolitych obowiązują ograniczenia wahań kursów. Co do zasady limity wahań kursów wynoszą 10% w przypadku akcji i 3 punktów procentowych w przypadku obligacji (zgodnie z odpowiednimi postanowieniami Regulaminu GPW limity te mogą ulec zwiększeniu do 21% w przypadku akcji i 6% w przypadku obligacji w stosunku do kursu odniesienia). W szczególnie uzasadnionych przypadkach ograniczenia wahań kursów mogą ulec dalszemu zwiększeniu.

Poza systemem notowań ciągłych oraz systemem notowań jednolitych zawierane są transakcje pakietowe. Transakcja pakietowa może być, co do zasady, zawarta, jeżeli co najmniej jeden członek GPW przekaze zlecenie kupna i odpowiadające mu zlecenie sprzedaży tej samej liczby instrumentów finansowych (z wyjątkiem instrumentów pochodnych), po tej samej cenie i z tą samą datą rozliczenia. Wartość transakcji pakietowej musi równać się co najmniej:

- 250 tys. PLN w przypadku akcji wchodzących w skład warszawskiego indeksu giełdowego WIG20 (indeks 20 największych spółek giełdowych);
- 100 tys. PLN w przypadku pozostałych instrumentów finansowych (z zastrzeżeniem transakcji pakietowych dotyczących instrumentów pochodnych, których tryb i warunki zawierania określa zarząd GPW).

Różnica pomiędzy ceną instrumentu finansowego określoną w zleceniu a ostatnim kursem tego instrumentu z sesji giełdowej nie może przekroczyć 10%. Jeżeli transakcja pakietowa jest realizowana poza godzinami sesji na GPW i spełnione są wyżej wskazane warunki odnośnie minimalnej wartości transakcji pakietowej, to różnica pomiędzy ceną instrumentu finansowego w zleceniu a kursem odniesienia równym średniej arytmetycznej kursów wszystkich transakcji z ostatniej sesji giełdowej, ważonej obrotami, nie może być wyższa niż 40%. W szczególnie uzasadnionych przypadkach zarząd GPW może zgodzić się na odstępianie od niektórych z powyższych wymogów.

Prowizje pobierane przez podmioty prowadzące w Polsce działalność maklerską nie są ustalane przez GPW ani przez jakiegokolwiek organy regulacyjne, ale zależą od wartości transakcji oraz stawek przyjętych przez podmiot realizujący transakcję, jak również, w przypadku transakcji zawieranych na GPW, od wysokości opłat transakcyjnych pobieranych przez GPW od jej członków.

Transakcje, których przedmiotem są akcje dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, rozliczane są przez KDPW pełniący funkcję izby rozliczeniowej i rozrachunkowej. Rozliczenie transakcji polega na ustaleniu, na podstawie informacji otrzymanych od organizatora obrotu lub od uczestnika KDPW, w zależności od rodzaju transakcji, wysokości świadczeń pieniężnych i niepieniężnych wynikających z zawartych transakcji, do spełnienia których są zobowiązani uczestnicy będący stronami tych transakcji lub inni uczestnicy, którzy zobowiązali się do wypełniania obowiązków w związku z takimi rozliczeniami (strony rozliczenia). W celu wykonania zobowiązań uczestników będących stronami transakcji KDPW dokonuje rozrachunku polegającego na obciążeniu lub uznaniu konta depozytowego lub rachunku papierów wartościowych odpowiednio w związku z transakcją zbycia lub nabycia instrumentów finansowych, a także, odpowiednio do ustalonych w trakcie rozliczenia kwot świadczeń, uznaniu lub obciążeniu rachunku bankowego lub rachunku pieniężnego wskazanego przez uczestnika będącego stroną rozliczenia.

Transakcje zawierane na GPW rozliczane są na podstawie danych otrzymywanych z GPW w czasie D+3, gdzie „D” oznacza dzień zawarcia transakcji, z wyjątkiem transakcji pakietowych, które rozliczane są w terminie ustalonym przez strony transakcji. W przypadku transakcji zawieranych poza rynkiem regulowanym, których przedmiotem są instrumenty finansowe dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, KDPW dokonuje rozliczenia i rozrachunku na podstawie dokumentów otrzymanych od uczestników KDPW prowadzących rachunki papierów wartościowych.

Rozliczenie transakcji zawieranych na rynku regulowanym gwarantowane jest przez KDPW, który w tym celu obowiązany jest prowadzić system zabezpieczania płynności rozliczeń, w tym system gwarantowania rozliczeń transakcji zawartych na rynku regulowanym.

## 4. Obowiązki związane ze znacznymi pakietami akcji spółek publicznych wynikające z Ustawy o Ofercie

### 4.1 Wstęp

Na dzień Prospektu Spółka nie jest „spółką publiczną” w rozumieniu przepisów Ustawy o Ofercie.

Obowiązki opisane w niniejszym punkcie oraz punkcie „Zniesienie dematerializacji akcji spółki publicznej” poniżej znajdują zastosowanie do posiadaczy Akcji, począwszy od dnia uzyskania przez Spółkę statusu „spółki publicznej”, to jest od dnia rejestracji co najmniej jednej Akcji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW.

### 4.2 Obowiązki notyfikacyjne dotyczące nabywania i zbywania znacznych pakietów akcji spółki publicznej

Zgodnie z Ustawą o Ofercie kto:

- osiągnął lub przekroczył 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej albo
- posiadał co najmniej 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>%, 50%, 75% albo 90% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej, a w wyniku zmniejszenia tego udziału osiągnął odpowiednio 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 33%, 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>%, 50%, 75% albo 90% lub mniej ogólnej liczby głosów w tej spółce publicznej,
- jest obowiązany niezwłocznie zawiadomić o tym KNF oraz spółkę publiczną, nie później niż w terminie czterech dni roboczych od dnia, w którym dowiedział się o zmianie udziału w ogólnej liczbie głosów lub przy zachowaniu należytej staranności mógł się o niej dowiedzieć, a w przypadku zmiany wynikającej z nabycia akcji spółki publicznej w transakcji zawartej na rynku regulowanym – nie później niż w terminie sześciu dni sesyjnych od dnia zawarcia transakcji. Dniami sesyjnymi są dni określone przez Regulamin GPW, zgodnie z przepisami w Ustawie o Obrocie, oraz ogłoszone przez KNF w drodze publikacji na stronie internetowej.

Obowiązek dokonania zawiadomienia powstaje również w przypadku:

- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 10% ogólnej liczby głosów o co najmniej: (i) 2% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na rynku oficjalnych notowań giełdowych, (ii) 5% ogólnej liczby głosów – w spółce publicznej, której akcje są dopuszczone do obrotu na innym rynku regulowanym niż rynek oficjalnych notowań giełdowych;
- zmiany dotychczas posiadanego udziału ponad 33% ogólnej liczby głosów o co najmniej 1% ogólnej liczby głosów.

Obowiązek dokonania zawiadomienia, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy po rozliczeniu w depozycie papierów wartościowych kilku transakcji zawartych na rynku regulowanym w tym samym dniu zmiana udziału w ogólnej liczbie głosów w spółce publicznej na koniec dnia rozliczenia nie powoduje osiągnięcia lub przekroczenia progu ogólnej liczby głosów, z którym wiąże się powstanie tych obowiązków.

Zawiadomienie, o którym mowa powyżej, może być sporządzone w języku angielskim.

Spółka publiczna jest obowiązana do niezwłocznego przekazywania informacji otrzymanych od jej akcjonariusza w wykonaniu opisanych powyżej obowiązków równocześnie do publicznej wiadomości, KNF oraz spółce prowadzącej rynek regulowany, na którym notowane są akcje tej spółki.

### 4.3 Wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji przewidziane przez Ustawę o Ofercie

#### 4.3.1 Wezwanie na podstawie art. 72 Ustawy o Ofercie

Nabycie akcji spółki publicznej w liczbie powodującej zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów o więcej niż:

- 10% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 60 dni, przez podmiot, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi mniej niż 33%;
- 5% ogólnej liczby głosów w okresie krótszym niż 12 miesięcy, przez akcjonariusza, którego udział w ogólnej liczbie głosów w tej spółce wynosi co najmniej 33%;

może nastąpić wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę tych akcji w liczbie nie mniejszej niż odpowiednio 10% lub 5% ogólnej liczby głosów.

Obowiązki opisane powyżej nie powstają w przypadku nabywania akcji spółki publicznej w obrocie pierwotnym, w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego oraz w przypadku połączenia lub podziału spółki.

Obowiązki określone powyżej nie powstają również w przypadku nabywania akcji spółki publicznej od Skarbu Państwa:

- w wyniku pierwszej oferty publicznej;
- w okresie trzech lat od dnia zakończenia sprzedaży przez Skarb Państwa akcji spółki publicznej w wyniku pierwszej oferty publicznej.

#### 4.3.2 Wezwanie na podstawie art. 73 Ustawy o Ofercie

Przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić, z zastrzeżeniem przypadku opisanego poniżej, wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki publicznej w liczbie zapewniającej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów, z wyjątkiem przypadku, gdy przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów ma nastąpić w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej w związku z przekroczeniem 66% ogólnej liczby głosów.

W przypadku, gdy przekroczenie progu 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji (tj. w wyniku uzyskania statusu podmiotu dominującego w spółce kapitałowej lub innej osobie prawnej posiadającej akcje spółki publicznej, lub w innej spółce kapitałowej lub osobie prawnej będącej wobec niej podmiotem dominującym oraz nabycia lub objęcia akcji spółki publicznej przez podmiot bezpośrednio lub pośrednio zależny), objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 33% ogólnej liczby głosów, do:

- ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę akcji tej spółki publicznej w liczbie powodującej osiągnięcie 66% ogólnej liczby głosów; albo
- zbycia akcji w liczbie powodującej osiągnięcie nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów;

chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 33% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Jeżeli przekroczenie 33% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, opisany powyżej obowiązek ogłoszenia wezwania albo zbycia akcji ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania zgodnie z regulacjami opisanymi w dwóch poprzedzających akapitach nie może do dnia ich wykonania bezpośrednio lub pośrednio nabywać lub obejmować akcji spółki publicznej, w której przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów.

Obowiązki określone powyżej nie powstają w przypadku nabywania akcji spółki publicznej od Skarbu Państwa:

- w wyniku pierwszej oferty publicznej; albo
- w okresie trzech lat od dnia zakończenia sprzedaży przez Skarb Państwa akcji spółki publicznej w wyniku pierwszej oferty publicznej.

#### 4.3.3 Wezwanie na podstawie art. 74 Ustawy o Ofercie

Przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej może nastąpić, z zastrzeżeniem przypadku opisanego poniżej, wyłącznie w wyniku ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki publicznej.

W przypadku gdy przekroczenie progu 66% ogólnej liczby głosów w spółce publicznej nastąpiło w wyniku pośredniego nabycia akcji, objęcia akcji nowej emisji, nabycia akcji w wyniku oferty publicznej lub w ramach wnoszenia ich do spółki jako wkładu niepieniężnego, połączenia lub podziału spółki, w wyniku zmiany statutu spółki, wygaśnięcia uprzywilejowania akcji lub zajścia innego niż czynność prawna zdarzenia prawnego, akcjonariusz lub podmiot, który pośrednio nabył akcje jest obowiązany, w terminie trzech miesięcy od przekroczenia 66% ogólnej liczby głosów, do ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji tej spółki, chyba że w tym terminie udział akcjonariusza lub podmiotu, który pośrednio nabył akcje, w ogólnej liczbie głosów ulegnie zmniejszeniu do nie więcej niż 66% ogólnej liczby głosów, odpowiednio w wyniku podwyższenia kapitału zakładowego, zmiany statutu spółki lub wygaśnięcia uprzywilejowania jego akcji.

Podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania zgodnie z regulacjami opisanymi w akapicie poprzedzającym nie może do dnia wykonania tego obowiązku bezpośrednio lub pośrednio nabywać lub obejmować akcji spółki publicznej, w której przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów.

Akcjonariusz, który w okresie sześciu miesięcy po przeprowadzeniu wezwania do zapisywania się na sprzedaż lub zamianę wszystkich pozostałych akcji spółki publicznej nabył, po cenie wyższej niż cena określona w tym wezwaniu, kolejne akcje tej spółki publicznej, w inny sposób niż w ramach wezwań lub w wyniku przymusowego wykupu akcji na żądanie akcjonariusza mniejszościowego (zobacz punkt „Przymusowy odkup Akcji na żądanie akcjonariusza mniejszościowego” w Rozdziale „Opis akcji i kapitału zakładowego”), jest obowiązany, w terminie miesiąca od tego nabycia, do zapłacenia różnicy ceny wszystkim osobom, które zbyły akcje w tym wezwaniu, z wyłączeniem osób, od których akcje zostały nabyte po cenie obniżonej w przypadku akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki publicznej, które zostały nabyte od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeśli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba postanowiły o obniżeniu ceny akcji. Regulacja ta ma zastosowanie odpowiednio do podmiotu, który pośrednio nabył akcje spółki publicznej.

Jeżeli przekroczenie 66% ogólnej liczby głosów nastąpiło w wyniku dziedziczenia, opisany powyżej obowiązek ogłoszenia wezwania ma zastosowanie w przypadku, gdy po takim nabyciu akcji udział w ogólnej liczbie głosów uległ dalszemu zwiększeniu. Termin wykonania tego obowiązku liczy się od dnia, w którym nastąpiło zdarzenie powodujące zwiększenie udziału w ogólnej liczbie głosów.

Podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania zgodnie z regulacjami opisanymi w akapicie poprzedzającym nie może do dnia wykonania tego obowiązku bezpośrednio lub pośrednio nabywać lub obejmować akcji spółki publicznej, w której przekroczył określony próg ogólnej liczby głosów.

#### 4.3.4 Brak obowiązków wynikających z art. 72–74 Ustawy o Ofercie

Obowiązki wynikające z art. 72–74 Ustawy o Ofercie nie powstają w przypadku nabywania akcji:

- spółki, której akcje wprowadzone są wyłącznie do alternatywnego systemu obrotu albo nie są przedmiotem obrotu zorganizowanego;
- od podmiotu wchodzącego w skład tej samej grupy kapitałowej;
- w trybie określonym przepisami prawa upadłościowego i naprawczego oraz w postępowaniu egzekucyjnym;
- zgodnie z umową o ustanowienie zabezpieczenia finansowego, zawartą przez uprawnione podmioty na warunkach określonych w Ustawie o Niektórych Zabezpieczeniach Finansowych;
- obciążonych zastawem w celu zaspokojenia zastawnika uprawnionego na podstawie innych ustaw do korzystania z trybu zaspokojenia polegającego na przejęciu na własność przedmiotu zastawu;
- w drodze dziedziczenia, z wyłączeniem przypadków opisanych powyżej w odniesieniu do art. 73 i 74 Ustawy o Ofercie.

#### 4.3.5 Szczegółowe regulacje dotyczące wezwań na podstawie Ustawy o Ofercie

W zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji, w przypadku wezwania, o którym mowa w art. 72 i art. 73 Ustawy o Ofercie, mogą być nabywane wyłącznie: (a) zdematerializowane: (i) akcje innej spółki, (ii) kwity depozytowe, (iii) listy zastawne albo (b) obligacje emitowane przez Skarb Państwa. W zamian za akcje będące przedmiotem wezwania do zapisywania się na zamianę akcji, w przypadku wezwania, o którym mowa w art. 74 Ustawy o Ofercie, mogą być nabywane wyłącznie zdematerializowane akcje innej spółki lub inne zdematerializowane zbywalne papiery wartościowe dające prawo głosu w spółce. W przypadku gdy przedmiotem wezwania mają być wszystkie pozostałe akcje spółki, wezwanie musi przewidywać możliwość sprzedaży akcji przez podmiot zgłaszający się w odpowiedzi na to wezwanie po cenie ustalonej zgodnie ze szczegółowymi regulacjami Ustawy o Ofercie, które zostały opisane poniżej.

Ogłoszenie wezwania następuje po ustanowieniu zabezpieczenia w wysokości nie mniejszej niż 100% wartości akcji, które mają być przedmiotem wezwania. Ustanowienie zabezpieczenia powinno być udokumentowane zaświadczeniem banku lub innej instytucji finansowej udzielającej zabezpieczenia lub pośredniczącej w jego udzieleniu.

Wezwanie jest ogłaszane i przeprowadzane za pośrednictwem podmiotu prowadzącego działalność maklerską na terytorium RP, który jest obowiązany – nie później niż na 14 dni roboczych przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów – do równoczesnego zawiadomienia o zamiarze jego ogłoszenia KNF oraz spółki prowadzącej rynek regulowany, na którym są notowane dane akcje. Podmiot ten załącza do zawiadomienia treść wezwania.

Odstąpienie od ogłoszonego wezwania jest niedopuszczalne, chyba że po jego ogłoszeniu inny podmiot ogłosił wezwanie dotyczące tych samych akcji. Odstąpienie od wezwania ogłoszonego na wszystkie pozostałe akcje spółki publicznej jest dopuszczalne jedynie wtedy, gdy inny podmiot ogłosił wezwanie na wszystkie pozostałe akcje tej spółki po cenie nie niższej niż w tym wezwaniu.

W okresie pomiędzy dokonaniem zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania a zakończeniem wezwania: (a) podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz (b) podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące lub (c) podmioty będące stronami zawartego z podmiotem obowiązany do ogłoszenia wezwania porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki:

- mogą nabywać akcje spółki publicznej, której dotyczy wezwanie, jedynie w ramach tego wezwania i w sposób w nim określony;
- nie mogą zbywać akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie, ani zawierać umów, z których mógłby wynikać obowiązek zbycia przez nie tych akcji, w czasie trwania wezwania;
- nie mogą nabywać pośrednio akcji spółki publicznej, której dotyczy wezwanie.

Po ogłoszeniu wezwania podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania oraz zarząd spółki publicznej, której akcji wezwanie dotyczy, przekazują informację o tym wezwaniu, wraz z jego treścią, odpowiednio przedstawicielom zakładowych organizacji zrzeszających pracowników spółki, a w przypadku braku takiej organizacji – bezpośrednio pracownikom.

Po zakończeniu wezwania podmiot, który ogłosił wezwanie, jest obowiązany zawiadomić, w trybie, o którym mowa w art. 69 Ustawy o Ofercie (zobacz opis w punkcie „Obowiązki notyfikacyjne dotyczące nabywania i zbywania znacznych pakietów akcji spółki publicznej”), o liczbie akcji nabytych w wezwaniu oraz procentowym udziale w ogólnej liczbie głosów osiągniętym w wyniku wezwania.

Po otrzymaniu zawiadomienia o zamiarze ogłoszenia wezwania KNF może, najpóźniej na trzy dni robocze przed dniem rozpoczęcia przyjmowania zapisów, zgłosić żądanie wprowadzenia niezbędnych zmian lub uzupełnień w treści wezwania albo przekazania wyjaśnień dotyczących jego treści, w terminie określonym w żądaniu, nie krótszym niż dwa dni. Żądanie, o którym mowa powyżej, doręczone podmiotowi prowadzącemu działalność maklerską, pośredniczącemu w ogłoszeniu i przeprowadzeniu wezwania, uważa się za doręczone podmiotowi obowiązkanemu do ogłoszenia wezwania. Rozpoczęcie przyjmowania zapisów w wezwaniu ulega wstrzymaniu do czasu dokonania czynności wskazanych w żądaniu, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym, przez podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania.

#### 4.3.6 Regulacje dotyczące ceny akcji w wezwaniu

Cena akcji proponowana w wezwaniu ogłaszanym na podstawie art. 72–74 Ustawy o Ofercie:

- w przypadku, gdy którekolwiek z akcji spółki publicznej są przedmiotem obrotu na rynku regulowanym, nie może być niższa od: (a) średniej ceny rynkowej z okresu sześciu miesięcy poprzedzających ogłoszenie wezwania, w czasie których dokonywany był obrót tymi akcjami na rynku głównym, albo (b) średniej ceny rynkowej z krótszego okresu – jeżeli obrót akcjami spółki był dokonywany na rynku głównym przez okres krótszy niż określony w lit. (a);
- w przypadku gdy nie jest możliwe ustalenie ceny zgodnie z zasadami wskazanymi w punkcie poprzedzającym albo w przypadku spółki, w stosunku do której otwarte zostało postępowanie układowe lub upadłościowe – nie może być niższa od ich wartości godziwej.

Cena akcji proponowana w wezwaniach, o których mowa w art. 72–74 Ustawy o Ofercie, nie może być również niższa od:

- najwyższej ceny, jaką za akcje będące przedmiotem wezwania podmiot obowiązany do jego ogłoszenia, podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, zapłaciły w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania; albo
- najwyższej wartości rzeczy lub praw, które podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania lub podmioty od niego zależne lub wobec niego dominujące, lub podmioty będące stronami zawartego z nim porozumienia dotyczącego nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, wydały w zamian za akcje będące przedmiotem wezwania, w okresie 12 miesięcy przed ogłoszeniem wezwania.

Cena akcji proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 74 Ustawy o Ofercie, nie może być również niższa od średniej ceny rynkowej z okresu trzech miesięcy obrotu tymi akcjami na rynku regulowanym poprzedzających ogłoszenie wezwania.

Cena proponowana w wezwaniu, o którym mowa w art. 72–74 Ustawy o Ofercie, może być niższa od ceny ustalonej zgodnie z zasadami powołanymi powyżej, w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

W przypadku gdy średnia cena rynkowa akcji, ustalona zgodnie z opisanymi powyżej zasadami określonymi w Ustawie o Ofercie, znacznie odbiega od wartości godziwej tych akcji z powodu:

- przyznania akcjonariuszom prawa poboru, prawa do dywidendy, prawa do nabycia akcji spółki przejmującej w związku z podziałem spółki publicznej przez wydzielenie lub innych praw majątkowych związanych z posiadaniem akcji spółki publicznej;
- znacznego pogorszenia sytuacji finansowej lub majątkowej spółki na skutek zdarzeń lub okoliczności, których spółka nie mogła przewidzieć lub im zapobiec;
- zagrożenia spółki trwałą niewypłacalnością;

podmiot ogłaszający wezwanie może zwrócić się do KNF z wnioskiem o udzielenie zgody na zaproponowanie w wezwaniu ceny niespełniającej kryteriów, o których mowa w art. 79 ust. 1 pkt 1, ust. 2 i 3 Ustawy o Ofercie.

KNF może udzielić zgody, o ile proponowana cena nie jest niższa od wartości godziwej tych akcji, a ogłoszenie takiego wezwania nie naruszy uzasadnionego interesu akcjonariuszy. KNF może w decyzji określić termin, w ciągu którego powinno nastąpić ogłoszenie wezwania po cenie wskazanej w decyzji.

KNF podaje do publicznej wiadomości treść decyzji w sprawie wniosku o udzielenie zgody na zaproponowanie w wezwaniu ceny niespełniającej kryteriów art. 79 ust. 1 pkt 1, ust. 2 i 3 Ustawy o Ofercie, wraz z jej uzasadnieniem. W przypadku udzielenia przez KNF zgody, cena proponowana w wezwaniu może być niższa od ceny określonej w decyzji KNF udzielającej zgody, w odniesieniu do akcji stanowiących co najmniej 5% wszystkich akcji spółki publicznej, które będą nabyte w wezwaniu od oznaczonej osoby zgłaszającej się na wezwanie, jeżeli podmiot obowiązany do ogłoszenia wezwania i ta osoba tak postanowiły.

Za średnią cenę rynkową, o której mowa w opisanym powyżej regulacjach dotyczących wezwania, uważa się cenę będącą średnią arytmetyczną ze średnich, dziennych cen ważonych wolumenem obrotu.

W okresie ostatniego roku obrotowego i do dnia Prospektu nie były dokonywane żadne publiczne oferty przejęcia w stosunku do Akcji.

#### 4.3.7 Szczególne przypadki stosowania przepisów Ustawy o Ofercie dotyczących wezwań do zapisywania się na sprzedaż lub zmiianę akcji spółki publicznej oraz przymusowego wykupu i odkupu

Obowiązki określone w przepisach Ustawy o Ofercie dotyczących znacznych pakietów akcji spółek publicznych odpowiednio spoczywają:

- również na podmiocie, który osiągnął lub przekroczył określony w Ustawie o Ofercie próg ogólnej liczby głosów w związku z nabywaniem lub zbywaniem kwitów depozytowych wystawionych w związku z akcjami spółki publicznej;
- na funduszu inwestycyjnym – również w przypadku, gdy osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie następuje w związku z posiadaniem akcji spółki publicznej łącznie przez: (a) inne fundusze inwestycyjne zarządzane przez to samo towarzystwo funduszy inwestycyjnych, (b) inne fundusze inwestycyjne utworzone poza terytorium RP, zarządzane przez ten sam podmiot;
- również na podmiocie, w przypadku którego osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie następuje w związku z posiadaniem akcji spółki publicznej: (a) przez osobę trzecią w imieniu własnym, lecz na zlecenie lub na rzecz tego podmiotu, z wyłączeniem akcji nabytych w ramach wykonywania czynności, o których mowa w art. 69 ust. 2 pkt 2 Ustawy o Obrocie, (b) w ramach wykonywania czynności polegających na zarządzaniu portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych, zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie oraz Ustawy o Funduszach Inwestycyjnych – w zakresie akcji wchodzących w skład zarządzanych portfeli papierów wartościowych, z których podmiot ten, jako zarządzający, może w imieniu zlecniodawców wykonywać prawo głosu na walnym zgromadzeniu, (c) przez osobę trzecią, z którą ten podmiot zawarł umowę, której przedmiotem jest przekazanie uprawnienia do wykonywania prawa głosu;
- również na pełnomocniku, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu spółki publicznej został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania;
- również łącznie na wszystkich podmiotach, które łączy pisemne lub ustne porozumienie dotyczące nabywania przez te podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki, chociażby tylko jeden z tych podmiotów podjął lub zamierzał podjąć czynności powodujące powstanie tych obowiązków;
- na podmiotach, które zawierają porozumienie, o którym mowa w punkcie poprzedzającym, posiadając akcje spółki publicznej, w liczbie zapewniającej łącznie osiągnięcie lub przekroczenie danego progu ogólnej liczby głosów określonego w przepisach Ustawy o Ofercie.

W przypadkach określonych w dwóch punktach poprzedzających obowiązki określone w rozdziale Ustawy o Ofercie dotyczącym znacznych pakietów akcji spółek publicznych mogą być wykonywane przez jedną ze stron porozumienia wskazaną przez strony porozumienia.

Istnienie porozumienia dotyczącego nabywania przez podmioty akcji spółki publicznej lub zgodnego głosowania na walnym zgromadzeniu lub prowadzenia trwałej polityki wobec spółki domniemywa się w przypadku posiadania akcji spółki publicznej przez: (a) małżonków, ich wstępnych, zstępnych i rodzeństwo oraz powinowatych w tej samej linii lub stopniu, jak również osoby pozostające w stosunku przysposobienia, opieki i kurateli, (b) osoby pozostające we wspólnym gospodarstwie domowym, (c) mocodawcę lub jego pełnomocnika, niebędącego firmą inwestycyjną, upoważnionego do dokonywania na rachunku papierów wartościowych czynności zbycia lub nabycia papierów wartościowych oraz (d) jednostki powiązane w rozumieniu Ustawy o Rachunkowości.

Obowiązki określone w przepisach Ustawy o Ofercie dotyczących znacznych pakietów akcji spółek publicznych powstają również w przypadku, gdy prawa głosu są związane z papierami wartościowymi zdeponowanymi lub zarejestrowanymi w podmiocie, który może nimi rozporządzać według własnego uznania.

Do liczby głosów, która powoduje powstanie obowiązków określonych w przepisach Ustawy o Ofercie dotyczących znacznych pakietów akcji spółek publicznych: (a) po stronie podmiotu dominującego – wlicza się liczbę głosów posiadanych przez jego podmioty zależne, (b) po stronie pełnomocnika, który w ramach reprezentowania akcjonariusza na walnym zgromadzeniu został upoważniony do wykonywania prawa głosu z akcji spółki publicznej, jeżeli akcjonariusz ten nie wydał wiążących pisemnych dyspozycji co do sposobu głosowania – wlicza się liczbę głosów z akcji objętych pełnomocnictwem, (c) wlicza się liczbę głosów z wszystkich akcji, nawet jeżeli wykonywanie z nich prawa głosu jest ograniczone lub wyłączone z mocy statutu, umowy lub przepisu prawa.

## 5. Zniesienie dematerializacji akcji spółki publicznej

Udzielenie zezwolenia na przywrócenie akcjom spółki publicznej formy dokumentu (zniesienie dematerializacji akcji) jest dokonywane przez KNF na wniosek tej spółki publicznej, jeżeli zostały spełnione warunki określone przez Ustawę o Ofercie.

Udzielenie zezwolenia na zniesienie dematerializacji akcji spółki publicznej wywołuje skutek prawny zaprzestania podlegania obowiązkowi wynikającym z Ustawy o Ofercie, powstałym w związku z ofertą publiczną akcji lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym na terytorium RP oraz obowiązkowi dotyczącym znacznych pakietów akcji spółek publicznych określonym przez Ustawę o Ofercie. W decyzji udzielającej zezwolenia KNF określa termin, nie dłuższy niż miesiąc, po upływie którego skutek ten następuje. Zniesienie dematerializacji akcji na podstawie zezwolenia KNF następuje nie wcześniej niż z upływem terminu, o którym mowa w zdaniu poprzedzającym.

Złożenie wniosku o zniesienie dematerializacji akcji do KNF jest dopuszczalne, jeżeli walne zgromadzenie spółki publicznej, większością czterech piątych głosów oddanych w obecności akcjonariuszy reprezentujących przynajmniej połowę kapitału zakładowego, podjęło uchwałę

o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki. Umieszczenie w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki może nastąpić na wniosek akcjonariusza lub akcjonariuszy spółki publicznej reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego spółki publicznej.

Akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki są obowiązani do uprzedniego ogłoszenia wezwania do zapisywania się na sprzedaż akcji tej spółki przez wszystkich pozostałych akcjonariuszy. Akcjonariusz lub akcjonariusze żądający umieszczenia w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji tej spółki mogą nabywać akcje tej spółki w okresie między zgłoszeniem żądania a zakończeniem wezwania, o którym mowa powyżej, jedynie w drodze tego wezwania. Obowiązek ogłoszenia wezwania, o którym mowa powyżej, nie powstaje w przypadku, gdy z wnioskiem o umieszczenie w porządku obrad walnego zgromadzenia spółki publicznej sprawy podjęcia uchwały o zniesieniu dematerializacji akcji występują wszyscy akcjonariusze spółki.

Wycofanie akcji spółki publicznej z obrotu na rynku regulowanym następuje w terminie zawartym w zezwoleniu KNF.

Ustawa o Ofercie przewiduje również, iż zniesienia dematerializacji akcji w trybie i na warunkach określonych w tej Ustawie wymaga:

- przekształcenie spółki akcyjnej z siedzibą na terytorium RP, której akcje były przedmiotem oferty publicznej lub są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, w inną spółkę niż akcyjna;
- połączenie spółki akcyjnej z siedzibą na terytorium RP, której akcje były przedmiotem oferty publicznej lub są dopuszczone do obrotu na rynku regulowanym, z inną spółką lub podział takiej spółki – w przypadku gdy akcje spółki lub spółek nowo zawiązanych lub przejmujących nie są zdematerializowane;
- wycofanie z obrotu na rynku regulowanym na terytorium RP akcji spółki publicznej dopuszczonych do tego obrotu, które są jednocześnie przedmiotem obrotu na rynku regulowanym w innym państwie, z tym że obowiązek ogłoszenia wezwania dotyczy akcji tej spółki, które zostały nabyte w wyniku transakcji zawartych w obrocie na rynku regulowanym na terytorium RP i są zapisane na rachunkach papierów wartościowych prowadzonych na tym terytorium według stanu na koniec trzeciego dnia od dnia ogłoszenia tego wezwania.

W przypadku zniesienia dematerializacji akcji Spółka jest obowiązana, w terminie trzech miesięcy od dnia doręczenia decyzji KNF, dokonać zamiany Akcji na okaziciela na Akcje imienne. W okresie od dnia doręczenia decyzji KNF do dnia dokonania zamiany nie można dokonywać obrotu Akcjami na okaziciela.

Ponadto, w przypadku wykluczenia akcji zakładu ubezpieczeń z obrotu na GPW lub zniesienia dematerializacji jego akcji zgodnie z przepisami Ustawy o Obrocie, zakład ubezpieczeń jest obowiązany, w terminie 3 miesięcy od dnia doręczenia decyzji, dokonać zmiany akcji na okaziciela na akcje imienne. W okresie od dnia doręczenia decyzji do dnia dokonania zamiany nie można dokonywać obrotu akcjami na okaziciela.

## **6. Obowiązki wynikające z Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej**

### **6.1 Spółka jako zakład ubezpieczeń w rozumieniu przepisów Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej**

W rozumieniu przepisów Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej Spółka jest krajowym zakładem ubezpieczeń wykonującym działalność w formie spółki akcyjnej. Z tego względu opisane poniżej obowiązki dotyczące akcji zakładu ubezpieczeń dotyczą Akcji Spółki.

### **6.2 Obowiązki notyfikacyjne wobec KNF**

#### **6.2.1 Nabycie akcji zakładu ubezpieczeń lub uzyskanie statusu podmiotu dominującego**

Podmiot, który zamierza, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne lub w drodze porozumień, nabyć albo objąć akcje lub prawa z akcji zakładu ubezpieczeń w liczbie zapewniającej dysponowanie albo przekroczenie 10% głosów na walnym zgromadzeniu lub udziału w kapitale zakładowym, ma obowiązek każdorazowo zawiadomić o tym KNF nie później niż na 30 dni przed nabyciem albo objęciem, wraz ze wskazaniem liczby nabywanych albo obejmowanych akcji lub praw z akcji.

Podmiot, który zamierza, bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne lub w drodze porozumień, nabyć albo objąć akcje lub prawa z akcji zakładu ubezpieczeń w liczbie zapewniającej dysponowanie albo przekroczenie odpowiednio 20%, 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>%, 50% głosów na walnym zgromadzeniu lub udziału w kapitale zakładowym, ma obowiązek każdorazowo zawiadomić KNF o zamiarze nabycia lub objęcia.

Nabycie albo objęcie akcji lub praw z akcji zakładu ubezpieczeń przez podmiot zależny uważa się za nabycie albo objęcie przez podmiot dominujący.

Podmiot, który zamierza podjąć inne działania, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie, powodujące, że zakład ubezpieczeń stanie się jego podmiotem zależnym, ma obowiązek każdorazowo zawiadomić o tym zamiarze KNF.

Podmiot dokonujący zawiadomienia przekazuje również informację o posiadanych bezpośrednio lub pośrednio poprzez podmioty zależne lub w drodze porozumień akcjach lub prawach z akcji zakładu ubezpieczeń, jak również o podmiotach dominujących tego podmiotu i zawartych przez ten podmiot porozumieniach, stanach faktycznych i prawnych pozwalających innym podmiotom na wykonywanie praw z akcji zakładu ubezpieczeń lub podejmowanie działań, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie.

Jeżeli wskutek nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji, o którym mowa powyżej, albo wskutek podjęcia innych działań, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie, zakład ubezpieczeń stałby się podmiotem zależnym lub podmiotem, w którym posiadany byłby znaczący udział kapitałowy (tj. udział oznaczający posiadanie przez podmiot bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 20% kapitału zakładu ubezpieczeń lub prawa do wykonywania co najmniej 20% głosów na walnym zgromadzeniu tego zakładu ubezpieczeń, a także innych praw do kapitału zakładu ubezpieczeń ustanawiających z nim trwałe związki umożliwiające uzyskiwanie korzyści przez podmiot dysponujący tymi prawami):

- zakładu ubezpieczeń, zakładu reasekuracji, instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej, które uzyskały zezwolenia na wykonywanie działalności na terytorium RP lub w innym państwie członkowskim Unii Europejskiej; lub
  - podmiotu dominującego zakładu ubezpieczeń, zakładu reasekuracji, instytucji kredytowej lub firmy inwestycyjnej, które uzyskały zezwolenia na wykonywanie działalności na terytorium RP lub w innym państwie członkowskim Unii Europejskiej; lub
  - osoby fizycznej lub prawnej posiadającej znaczący udział kapitałowy w instytucji kredytowej lub firmie inwestycyjnej, które uzyskały zezwolenia na wykonywanie działalności na terytorium RP lub w innym państwie członkowskim Unii Europejskiej
- zawiadomienie zawiera odpowiednią informację w tym zakresie, wskazującą w szczególności podmioty, w stosunku do których zakład ubezpieczeń stałby się podmiotem zależnym lub podmiotem, w którym posiadałyby one znaczący udział kapitałowy.

Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej w art. 35 określa dalsze zasady nabywania albo obejmowania akcji lub praw z akcji krajowego zakładu ubezpieczeń albo podejmowania innych działań, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie, powodujących, że zakład ubezpieczeń stanie się podmiotem zależnym.

KNF może, w drodze decyzji, w terminie trzech miesięcy od dnia złożenia zawiadomienia zgłosić sprzeciw co do nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji albo co do podjęcia innych działań, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie, powodujących, że zakład ubezpieczeń stanie się podmiotem zależnym podmiotu składającego zawiadomienie. W przypadku gdy KNF nie zgłasza sprzeciwu, może, w drodze decyzji, ustalić maksymalny termin nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji albo podjęcia innych działań, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie, powodujących, że zakład ubezpieczeń stanie się podmiotem zależnym podmiotu składającego zawiadomienie.

W przypadku nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji z naruszeniem warunków, o których mowa powyżej, albo w przypadku zgłoszenia sprzeciwu przez KNF, albo w przypadku nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji po wyznaczonym przez KNF maksymalnym terminie na nabycie albo objęcie akcji lub praw z akcji, z akcji tych nie może być wykonywane prawo głosu.

Ponadto środki przeznaczone na nabycie albo objęcie akcji lub praw z akcji krajowego zakładu ubezpieczeń albo na podjęcie innych działań, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie, powodujących, że krajowy zakład ubezpieczeń stanie się podmiotem zależnym, nie mogą pochodzić z kredytu lub pożyczki, nie mogą też być w inny sposób obciążone.

Zgodnie z Dyrektywą 2007/44/WE termin na zgłoszenie sprzeciwu przez organ nadzoru wynosi 60 dni roboczych od dnia pisemnego potwierdzenia przez ten organ odbioru stosownych dokumentów. Ponadto, Dyrektywa znosi ograniczenia w zakresie pochodzenia oraz obciążeń środków na nabycie albo objęcie akcji lub praw z akcji krajowego zakładu ubezpieczeń lub na podjęcie innych działań, o których mowa w art. 4 pkt 14 Ustawy o Ofercie, powodujących, że zakład stanie się podmiotem zależnym. Termin implementacji Dyrektywy upłynął w dniu 21 marca 2009 roku, na dzień Prospektu nie została ona przez Polskę wdrożona. Zgodnie z orzecznictwem Europejskiego Trybunału Sprawiedliwości dyrektywy nieimplementowane do krajowego porządku prawnego w wymaganym terminie, pod pewnymi warunkami, mogą być bezpośrednio skuteczne.

Zamiar nabycia Akcji w liczbie zapewniającej dysponowanie albo przekroczenie 50% głosów na walnym zgromadzeniu lub udziału w kapitale zakładowym Emitenta, powodować będzie konieczność złożenia w KNF zawiadomienia dotyczącego zamiaru nabycia akcji PZU Życie, PZU AM i TFI PZU (w odniesieniu do nabywania akcji PZU AM i TFI PZU zobacz punkt „Nadzór nad działalnością towarzystw funduszy inwestycyjnych oraz funduszy inwestycyjnych” i „Nadzór nad domami maklerskimi” w Rozdziale „Otoczenie prawne”).

### 6.2.2 Zbycie akcji zakładu ubezpieczeń

Podmiot, który zamierza zbyć bezpośrednio lub pośrednio akcje lub prawa z akcji zakładu ubezpieczeń, ma obowiązek każdorazowo powiadomić o zamiarze zbycia KNF, jeżeli w wyniku zbycia jego udział w liczbie głosów na walnym zgromadzeniu lub w kapitale zakładowym tego zakładu ubezpieczeń spadłby odpowiednio poniżej 10%, 20%, 33<sup>1</sup>/<sub>3</sub>%, 50%.

Zamiar zbycia lub zbycie akcji lub praw z akcji zakładu ubezpieczeń przez podmiot zależny uważa się za zamiar ich zbycia lub zbycie przez podmiot dominujący, przy czym przepisu tego nie stosuje się, gdy podmiotem dominującym jest Skarb Państwa.

### 6.3 Obowiązki notyfikacyjne wobec zakładu ubezpieczeń

W przypadkach, o których mowa powyżej, podmiot nabywający, obejmujący albo zbywający akcje lub prawa z akcji zakładu ubezpieczeń ma obowiązek poinformować zakład ubezpieczeń o, odpowiednio, nabyciu, objęciu albo zbyciu jego akcji lub praw z jego akcji.

Zakład ubezpieczeń po otrzymaniu powyższej informacji zawiadamia KNF. Ponadto, do rocznego sprawozdania finansowego zakład ubezpieczeń ma obowiązek dołączyć KNF informację o posiadaniu przez każdego akcjonariusza akcji dających mu minimum 5% głosów na walnym zgromadzeniu lub 5% kapitału zakładowego.

## **7. Obowiązek notyfikacji powstania stosunku dominacji wynikający z KSH**

W przypadku spółki handlowej – akcjonariusza Spółki posiadającego w odniesieniu do niej przymiot „spółki dominującej” w rozumieniu przepisów KSH, na takim akcjonariuszu ciąży obowiązek powiadomienia Spółki o powstaniu stosunku dominacji.

Spółką dominującą Spółki w rozumieniu przepisów KSH jest spółka w przypadku, gdy: (a) dysponuje bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na Walnym Zgromadzeniu, także jako zastawnik albo użytkownik, bądź w Zarządzie, także na podstawie porozumień z innymi osobami, lub (b) jest uprawniona do powoływania lub odwoływania większości członków Zarządu, także na podstawie porozumień z innymi osobami, lub (c) jest uprawniona do powoływania lub odwoływania większości członków Rady Nadzorczej, także na podstawie porozumień z innymi osobami, lub (d) członkowie jej zarządu stanowią więcej niż połowę członków Zarządu, lub (e) wywiera decydujący wpływ na działalność Spółki, w szczególności na podstawie umów o zarządzanie Spółką lub umów o przekazywanie zysku przez Spółkę.

Akcjonariusz Spółki, który spełni przesłanki pozwalające na uznanie go za spółkę dominującą w odniesieniu do Spółki jest zobowiązany do powiadomienia Spółki o powstaniu stosunku dominacji w terminie dwóch tygodni od dnia powstania stosunku, pod rygorem zawieszenia wykonywania prawa głosu z Akcji reprezentujących więcej niż 33% kapitału zakładowego. Uchwała Walnego Zgromadzenia powzięta z naruszeniem przepisów KSH dotyczących obowiązku notyfikacji o powstaniu stosunku dominacji jest nieważna, chyba że spełnia wymogi kworum oraz większości głosów bez uwzględnienia głosów nieważnych.

Akcjonariusz, członek Zarządu albo Rady Nadzorczej może żądać, aby spółka handlowa, która jest akcjonariuszem Spółki, udzieliła informacji, czy pozostaje ona w stosunku dominacji lub zależności wobec określonej spółki handlowej albo spółdzielni będącej również akcjonariuszem Spółki. Uprawniony akcjonariusz może żądać ponadto ujawnienia liczby Akcji lub głosów, jakie spółka handlowa, do której skierowano pytanie, posiada w Spółce, w tym także jako zastawnik, użytkownik lub na podstawie porozumień z innymi osobami. Żądanie udzielenia informacji oraz odpowiedzi powinny być złożone na piśmie. Odpowiedzi na pytania należy udzielić uprawnionemu akcjonariuszowi oraz Spółce w terminie dziesięciu dni od dnia otrzymania żądania. Jeżeli żądanie udzielenia odpowiedzi doszło do adresata później niż na dwa tygodnie przed dniem, na który zwołano Walne Zgromadzenie, bieg terminu do jej udzielenia rozpoczyna się w dniu następującym po dniu, w którym zakończyło się to Walne Zgromadzenie. Od dnia rozpoczęcia biegu terminu udzielenia odpowiedzi do dnia jej udzielenia zobowiązana do odpowiedzi spółka nie może wykonywać praw z posiadanych przez nią Akcji.

Przepisy opisane powyżej znajdują odpowiednie zastosowanie również w przypadku ustania stosunku dominacji. W takim wypadku na spółce, która przestała być spółką dominującą w odniesieniu do Spółki, ciąży obowiązek powiadomienia o ustaniu stosunku dominacji.

## **8. Obowiązek notyfikacyjny wynikający z regulacji antymonopolowych**

### **8.1 Regulacje Unii Europejskiej**

Koncentracja przedsiębiorców działających w Polsce może podlegać również przepisom Prawa Europejskiego. Rozporządzenie w Sprawie Koncentracji znajduje zastosowanie do tzw. Koncentracji o wymiarze wspólnotowym w rozumieniu przepisów tego Rozporządzenia. Zgodnie z art. 1 Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji dana koncentracja ma wymiar wspólnotowy, jeżeli: (a) łączny światowy obrót wszystkich zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 5 mld EUR, oraz (b) łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską, każdego z co najmniej dwóch zainteresowanych przedsiębiorstw, wynosi więcej niż 250 mln EUR; chyba że każde z zainteresowanych przedsiębiorstw uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę Europejską w jednym i tym samym Państwie Członkowskim. Pomimo niespełnienia powyższych wymogów koncentracja ma wymiar wspólnotowy również w przypadku, gdy: (a) łączny światowy obrót wszystkich zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 2,5 mld EUR, (b) w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich łączny obrót wszystkich zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 100 mln EUR, (c) w każdym z co najmniej trzech Państw Członkowskich ujętych dla celów wskazanych w punkcie (b) powyżej łączny obrót każdego z co najmniej dwóch zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 25 mln EUR, oraz (d) łączny obrót przypadający na Wspólnotę Europejską każdego z co najmniej dwóch zainteresowanych przedsiębiorstw wynosi więcej niż 100 mln EUR; chyba że każde z zainteresowanych przedsiębiorstw uzyskuje więcej niż dwie trzecie swoich łącznych obrotów przypadających na Wspólnotę Europejską w jednym i tym samym Państwie Członkowskim.

Koncentracja podlegająca regulacji Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji występuje w przypadku, gdy powstaje trwała zmiana kontroli wynikająca z: (a) łączenia się dwóch lub więcej wcześniej samodzielnych przedsiębiorstw lub części przedsiębiorstw, lub (b) przejęcia, przez jedną lub więcej osób już kontrolujących co najmniej jedno przedsiębiorstwo albo przez jedno lub więcej przedsiębiorstw, bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad całym lub częścią jednego lub więcej innych przedsiębiorstw, czy to w drodze zakupu papierów wartościowych lub aktywów, czy to w drodze umowy lub w jakikolwiek inny sposób.

Koncentracje o wymiarze wspólnotowym określone w Rozporządzeniu w Sprawie Koncentracji zgłasza się Komisji Europejskiej przed ich wykonaniem i po zawarciu umowy, ogłoszeniu publicznej oferty przejęcia lub nabyciu kontrolnego pakietu akcji, przy czym w określonych przypadkach koncentracje mogą być także zgłaszane na wcześniejszym etapie. Dokonanie koncentracji powinno być zawieszane do czasu podjęcia przez Komisję Europejską ostatecznej decyzji lub upływu terminu przewidzianego na wydanie decyzji. Jeżeli zgłoszona koncentracja nie przeszkodzi znacząco skutecznej konkurencji na wspólnym rynku lub znacznej jego części, w szczególności w wyniku utworzenia lub umocnienia pozycji dominującej, Komisja Europejska uznaje taką koncentrację za zgodną ze wspólnym rynkiem.

Co do zasady, koncentracje objęte regulacją Rozporządzenia w Sprawie Koncentracji nie podlegają zgłoszeniu do organu antymonopolowego państwa członkowskiego.

## 8.2 Regulacja Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów

Zgodnie z art. 13 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów zamiar koncentracji przedsiębiorców podlega zgłoszeniu Prezesowi UOKiK, jeżeli łączny światowy obrót przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekroczył równowartość 1 mld EUR lub jeżeli łączny obrót na terytorium RP przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji w roku obrotowym poprzedzającym rok zgłoszenia przekroczył równowartość 50 mln EUR. Powyższy obrót obejmuje obrót zarówno przedsiębiorców bezpośrednio uczestniczących w koncentracji, jak i pozostałych przedsiębiorców należących do grup kapitałowych, do których należą przedsiębiorcy bezpośrednio uczestniczący w koncentracji. Co do zasady, Prezes UOKiK wydaje zgodę na taką koncentrację, w wyniku której konkurencja na rynku nie zostanie istotnie ograniczona, w szczególności przez powstanie lub umocnienie pozycji dominującej na rynku.

Przepisy Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów znajdują zastosowanie nie tylko do przedsiębiorców w rozumieniu przepisów o działalności gospodarczej, lecz również do osób fizycznych posiadających kontrolę w rozumieniu przepisów Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nad co najmniej jednym przedsiębiorcą, które podejmują dalsze działania podlegające kontroli koncentracji zgodnie z przepisami Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów (choćby osoby te nie prowadziły działalności gospodarczej w rozumieniu przepisów o swobodzie działalności gospodarczej).

Zgodnie z art. 13 ust. 2 pkt 2 Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów obowiązek zgłoszenia zamiaru koncentracji, o którym mowa powyżej, znajduje zastosowanie m.in. w przypadku zamiaru przejęcia, poprzez nabycie lub objęcie akcji bądź innych papierów wartościowych lub w jakikolwiek inny sposób, bezpośredniej lub pośredniej kontroli nad jednym lub więcej przedsiębiorcami przez jednego lub więcej przedsiębiorców. W rozumieniu Ustawy o Ochronie Konkurencji i Konsumentów przez przejęcie kontroli rozumie się wszelkie formy bezpośredniego lub pośredniego uzyskania uprawnień, które osobno albo łącznie, przy uwzględnieniu wszystkich okoliczności prawnych lub faktycznych, umożliwiają wywieranie decydującego wpływu na określonego przedsiębiorcę lub przedsiębiorców.

Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów nie wymaga zgłoszenia zamiaru koncentracji, jeżeli obrót przedsiębiorcy, nad którym ma nastąpić przejęcie kontroli, nie przekroczył na terytorium RP w żadnym z dwóch lat obrotowych poprzedzających zgłoszenie równowartości 10 mln EUR. W tym przypadku powyższy obrót obejmuje jedynie obrót przedsiębiorcy, nad którym ma zostać przejęta kontrola oraz jego przedsiębiorców zależnych. Ponadto nie podlega zgłoszeniu zamiar koncentracji: (a) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez instytucję finansową akcji w celu ich odsprzedaży, jeżeli przedmiotem działalności gospodarczej tej instytucji jest prowadzone na własny lub cudzy rachunek inwestowanie w akcje innych przedsiębiorców, pod warunkiem że odsprzedaż ta nastąpi przed upływem roku od dnia nabycia lub objęcia, oraz że (i) instytucja ta nie wykonuje praw z tych akcji, z wyjątkiem prawa do dywidendy, lub (ii) wykonuje te prawa wyłącznie w celu przygotowania odsprzedaży całości lub części przedsiębiorstwa, jego majątku lub tych akcji, (b) polegającej na czasowym nabyciu lub objęciu przez przedsiębiorcę akcji w celu zabezpieczenia wierzytelności, pod warunkiem że nie będzie on wykonywał praw z tych akcji, z wyłączeniem prawa do ich sprzedaży, (c) następującej w toku postępowania upadłościowego, z wyłączeniem przypadków przejęcia kontroli przez konkurentów lub podmioty z grup kapitałowych konkurentów przejmowanego przedsiębiorcy, (d) przedsiębiorców należących do tej samej grupy kapitałowej. Dokonanie koncentracji przez przedsiębiorcę zależnego uważa się za jej dokonanie przez przedsiębiorcę dominującego.

Przedsiębiorcy, których zamiar koncentracji podlega zgłoszeniu, są obowiązani do wstrzymania się od dokonania koncentracji do czasu wydania przez Prezesa UOKiK decyzji o wyrażeniu zgody na dokonanie koncentracji lub upływu terminu, w jakim taka decyzja powinna zostać wydana. Czynność prawna, na podstawie której ma nastąpić koncentracja, może być dokonana pod warunkiem wydania przez Prezesa UOKiK zgody na dokonanie koncentracji lub upływu ustawowych terminów dotyczących trwania postępowania w sprawach koncentracji. Realizacja publicznej oferty kupna lub zamiany akcji zgłoszona Prezesowi UOKiK nie stanowi naruszenia ustawowego obowiązku wstrzymania się od dokonania koncentracji, o którym mowa powyżej, jeżeli nabywca nie korzysta z prawa głosu wynikającego z nabytych akcji lub czyni to wyłącznie w celu utrzymania pełnej wartości swej inwestycji kapitałowej lub dla zapobieżenia poważnej szkodzi, jaka może powstać u przedsiębiorców uczestniczących w koncentracji.

## XXII. OGRANICZENIA DEWIZOWE I DOTYCZĄCE INWESTYCJI ZAGRANICZNYCH W POLSCE

Informacja o ograniczeniach dewizowych dotyczy przepisów polskiego prawa dewizowego obowiązujących na dzień Prospektu. Informacja ma charakter ogólny, co oznacza, że nie stanowi ani porady prawnej, ani kompletnej i wyczerpującej analizy wyżej wymienionych przepisów. Dlatego poniższa informacja o ograniczeniach dewizowych nie powinna być wyłączną podstawą oceny skutków prawnych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Potencjalnym inwestorom zaleca się uzyskanie w tym względzie porady właściwych doradców lub oficjalnych stanowisk odpowiednich organów administracyjnych właściwych w tym zakresie.

Obowiązki i ewentualne ograniczenia związane z kontrolą dewizową zależą od statusu dewizowego inwestora, tzn. czy jest rezydentem czy nierezydentem w rozumieniu przepisów dewizowych oraz czy jest rezydentem kraju, w stosunku do którego zastosowanie mogą znaleźć ograniczenia oraz tego, jaka transakcja jest dokonywana. Co do zasady, ograniczeń w zakresie obrotu dewizowego nie stosuje się do obrotu dokonywanego z udziałem banków lub innych podmiotów mających siedzibę w RP, w zakresie działalności podlegającej nadzorom: bankowemu, ubezpieczeniowemu, emerytalnemu lub nad rynkiem kapitałowym, sprawowanym na podstawie odrębnych przepisów, prowadzonej przez te podmioty na rachunek własny lub rachunek osób trzecich, uprawnionych na podstawie Ustawy Prawo Dewizowe lub zezwolenia dewizowego do dokonywania obrotu dewizowego podlegającego tym ograniczeniom.

Zasadniczo, brak jest ograniczeń odnoszących się do nabywania i posiadania akcji w Polsce. Polscy rezydenci mają prawo posiadać waluty oraz akcje lub udziały w spółkach zagranicznych oraz inne papiery wartościowe. Pewnym ograniczeniom mogą podlegać transakcje z tzw. krajami trzecimi, czyli państwami niebędącymi Państwami Członkowskimi, a także ich terytoriami zależnymi, autonomicznymi i stowarzyszonymi. Kraje trzecie należące do EOG lub Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju traktuje się na równi z Państwami Członkowskimi UE. Ograniczeniom nie podlega także (na podstawie ogólnych zezwoleń dewizowych) obrót z krajami BIT, czyli krajami trzecimi, z którymi wiąże Polskę umowy o wzajemnym popieraniu i ochronie inwestycji, oraz krajami trzecimi, z którymi Wspólnota Europejskie i ich Państwa Członkowskie zawarły wiążące Polskę umowy o partnerstwie i współpracy, umowy o stowarzyszeniu lub inne podobne umowy, zawierające postanowienia zobowiązujące do zapewnienia swobody przepływu kapitału w zakresie związanym z dokonywaniem inwestycji bezpośrednich, likwidacją tych inwestycji oraz transferem uzyskanych z nich przychodów. Zezwolenia dewizowego wymaga m.in. nabywanie przez rezydentów, zarówno bezpośrednio, jak i za pośrednictwem innych podmiotów, udziałów i akcji w spółkach mających siedzibę w krajach trzecich, a także obejmowanie udziałów i akcji w takich spółkach.

Polska jest uprawniona do wprowadzenia dodatkowych ograniczeń w sytuacjach nadzwyczajnych wskazanych w Ustawie Prawo Dewizowe.

Jeżeli kwota przekazu lub rozliczenia przekracza równowartość 15 tys. EUR, to zarówno rezydenci, jak i nierezydenci są obowiązani dokonywać przekazów pieniężnych za granicę oraz rozliczeń w kraju związanych z obrotem dewizowym za pośrednictwem uprawnionych banków. Ponadto rezydenci i nierezydenci przekraczający granicę państwową są obowiązani zgłaszać w formie pisemnej właściwym organom przywóz do kraju oraz wywóz za granicę krajowych lub zagranicznych środków płatniczych, jeżeli ich wartość przekracza łącznie równowartość 10 tys. EUR.

Ponadto na uczestnikach obrotu mogą ciążyć obowiązki w zakresie przekazywania NBP wybranych danych w zakresie niezbędnym do sporządzania bilansu płatniczego oraz międzynarodowej pozycji inwestycyjnej. Obowiązki te dotyczą m.in. sporządzania sprawozdań w zakresie emisji (jeżeli emisja ta została chociaż w części objęta przez nierezydenta).

## XXIII. OPODATKOWANIE

Informacja o opodatkowaniu dotyczy przepisów polskiego prawa podatkowego związanych z nabywaniem, posiadaniem i obrotem Akcjami, obowiązujących na dzień Prospektu. Informacja ma charakter ogólny, co oznacza, że nie stanowi ani porady prawnej, ani kompletnej i wyczerpującej analizy wyżej wymienionych przepisów. Dlatego poniższa informacja o opodatkowaniu nie powinna być wyłączną podstawą oceny skutków prawnych przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnych. Potencjalnym inwestorom zaleca się uzyskanie w tym względzie porady właściwych doradców lub oficjalnych stanowisk odpowiednich organów administracyjnych właściwych w tym zakresie.

### 1. Zasady opodatkowania dochodów z posiadania Akcji

#### **Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez osoby fizyczne podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu**

Zgodnie z art. 3 ust. 1 i 1a Ustawy o PDOF osoby fizyczne podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów) bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy), jeżeli mają miejsce zamieszkania na terytorium RP, tzn. posiadają w RP centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych) lub przebywają na terytorium RP dłużej niż 183 dni w roku podatkowym.

Zgodnie z art. 30a ust. 1 pkt 4 Ustawy o PDOF, dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z posiadania Akcji przez osoby fizyczne podlegają opodatkowaniu zryczałtowanym podatkiem według stawki 19%. Podatek ten pobiera się bez pomniejszania przychodu o koszty jego uzyskania. Powyższych dochodów nie łączy się z innymi dochodami uzyskanymi w roku podatkowym, opodatkowanymi na zasadach ogólnych, tj. według progresywnej skali podatkowej przewidzianej w art. 27 Ustawy o PDOF.

Zgodnie z art. 41 ust. 4 Ustawy o PDOF podatek od dochodów opodatkowanych na podstawie art. 30a Ustawy o PDOF pobierany jest przez płatnika, tzn. podmiot, który wypłaca lub stawia do dyspozycji podatnika dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji, stanowiące dochód opodatkowany stawką zryczałtowaną.

Płatnik zobowiązany jest przesłać do właściwego urzędu skarbowego roczną deklarację w terminie do końca stycznia roku następującego po roku podatkowym. Płatnik nie ma natomiast obowiązku przesłania krajowym podatnikom imiennych informacji o wysokości dochodu (przychodu). Podatnicy nie są obowiązani do wykazania w składanym przez siebie rocznym zeznaniu podatkowym zryczałtowanego podatku pobranego przez płatnika.

#### **Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez krajowe osoby prawne**

Zgodnie z art. 3 ust. 1 Ustawy o PDOP osoby prawne podlegają w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (nieograniczony obowiązek podatkowy), bez względu na miejsce ich osiągnięcia, jeżeli mają siedzibę lub zarząd na terytorium RP. Dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez osoby prawne i spółki kapitałowe w organizacji mające siedzibę lub zarząd na terytorium RP, a także jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej (z wyjątkiem spółek niemających osobowości prawnej), opodatkowane są według zasad określonych w art. 22 Ustawy o PDOP. Stawka podatku wynosi 19%. W przypadku dywidend podstawą opodatkowania jest cała kwota otrzymanej dywidendy, bez możliwości jej pomniejszenia o koszty uzyskania przychodu.

Zgodnie z art. 26 ust. 1 Ustawy o PDOP podatek od dywidend oraz innych dochodów (przychodów) faktycznie uzyskanych z Akcji pobierany jest przez płatnika, tzn. podmiot dokonujący wypłat należności z tego tytułu. Płatnik zobowiązany jest przesłać do właściwego urzędu skarbowego roczną deklarację w terminie do końca pierwszego miesiąca roku następującego po roku podatkowym. Płatnik obowiązany jest ponadto przesłać podatnikom informacje o wysokości pobranego podatku w terminie do siódmego dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym podatek został pobrany.

Dochody (przychody) z dywidend oraz inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych mogą być także zwolnione z podatku dochodowego na zasadach określonych poniżej, w przypadku akcjonariuszy będących osobami prawnymi, którzy posiadają większe pakiety Akcji.

### 2. Dochody z posiadania Akcji uzyskiwane przez zagraniczne osoby fizyczne i zagraniczne osoby prawne, nie podlegające w Polsce nieograniczonemu obowiązkowi podatkowemu

Dywidendy oraz inne dochody faktycznie uzyskane z Akcji przez podmioty niemające siedziby lub zarządu na terytorium RP oraz przez osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania w Polsce opodatkowane będą według takich samych zasad jak dochody osób krajowych. Należy zaznaczyć, że zagraniczne spółki niemające osobowości prawnej podlegają opodatkowaniu na zasadach przewidzianych dla osób prawnych, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego państwa ich siedziby lub zarządu traktowane są jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągnięcia (art. 1 ust. 3 Ustawy o PDOP).

Jednakże, obok polskich przepisów wewnętrznych, w stosunku do dochodów wspomnianych powyżej osób zagranicznych mogą znaleźć zastosowanie postanowienia właściwych umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest RP. Należy zaznaczyć, że zastosowanie stawki podatku, wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo zwolnienie z podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania miejsca zamieszkania, siedziby lub zarządu podatnika dla celów podatkowych

poprzez uzyskanie od niego certyfikatu rezydencji wydanego przez właściwy organ zagraniczny (art. 30a ust. 2 Ustawy o PDOF oraz art. 26 ust. 1 Ustawy o PDOP). Właściwy certyfikat rezydencji powinien zostać przedstawiony płatnikowi podatku dochodowego.

W terminie do końca lutego roku następującego po roku podatkowym płatnicy są zobowiązani przesłać zagranicznym osobom fizycznym imienną informację o wysokości przychodu (dochodu). W stosunku do zagranicznych osób prawnych informację o dokonanych wypłatach i pobranym podatku przesyła się w terminie do końca trzeciego miesiąca roku następującego po roku podatkowym, w którym dokonano wypłat. Osoby zagraniczne mogą dodatkowo indywidualnie żądać przesłania im stosownej informacji podatkowej w terminie 14 dni od wystąpienia ze stosownym wnioskiem.

### **3. Zwolnienie z podatku dochodowego dochodów z posiadanych Akcji uzyskanych przez krajowe i zagraniczne osoby prawne posiadające większe pakiety Akcji**

Zgodnie z art. 22 ust. 4 Ustawy o PDOP zwolnione od podatku są dywidendy oraz inne dochody (przychody) faktycznie uzyskane z Akcji przez spółkę podlegającą opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągnięcia) w RP lub w innym niż RP Państwie Członkowskim UE lub w innym państwie należącym do EOG, jeżeli spełnione są łącznie następujące warunki:

- spółka uzyskująca dochody posiada bezpośrednio nie mniej niż 10% wszystkich akcji w kapitale spółki wypłacającej dywidendę lub inne przychody z tytułu udziału w zyskach osób prawnych;
- spółka uzyskująca dochody posiada akcje w ilości określonej w tiret (1) powyżej nieprzerwanie przez okres dwóch lat. Należy podkreślić, że zwolnienie ma również zastosowanie w przypadku, gdy wymagany okres dwóch lat upływa po dniu uzyskania dochodu. W wypadku niedotrzymania powyższego warunku, spółka korzystająca ze zwolnienia będzie obowiązana do zapłaty podatku do 20 dnia miesiąca następującego po miesiącu, w którym utraciła prawo do zwolnienia wraz z odsetkami za zwłokę; oraz
- miejsce siedziby spółki uzyskującej dochody zostanie udokumentowane dla celów podatkowych certyfikatem rezydencji wydanym przez właściwy organ zagranicznej administracji podatkowej (art. 26 ust. 1c pkt 1 Ustawy o PDOP).

Jeżeli powyższe warunki są spełnione, zwolnienie z podatku stosuje się również w sytuacji, gdy odbiorcą dywidend jest zagraniczny zakład (w rozumieniu art. 4a pkt 11 Ustawy o PDOP) spółki podlegającej opodatkowaniu od całości swoich dochodów (bez względu na miejsce ich osiągnięcia) w RP lub w innym niż RP Państwie Członkowskim lub w innym państwie należącym do EOG. Istnienie zagranicznego zakładu powinno jednak zostać udokumentowane przez spółkę korzystającą ze zwolnienia zaświadczeniem wydanym przez właściwy organ administracji podatkowej państwa jej siedziby lub zarządu albo przez właściwy organ podatkowy państwa, w którym zakład jest położony (art. 26 ust. 1c pkt 2 Ustawy o PDOP).

Dodatkowo należy wskazać, że powyższe zwolnienie może mieć również zastosowanie w odniesieniu do dochodów (przychodów) wypłacanych na rzecz odbiorcy (spółki) podlegającego w Konfederacji Szwajcarskiej opodatkowaniu podatkiem dochodowym od całości dochodów, bez względu na miejsce ich osiągnięcia, przy czym określony bezpośredni udział procentowy w kapitale spółki wypłacającej dywidendę został ustalony w wysokości nie mniejszej niż 25%. Również w tym wypadku niezbędne jest udokumentowanie rezydencji podatkowej odpowiednim certyfikatem wydanym przez właściwy organ zagranicznej administracji podatkowej (art. 22 ust. 4c pkt 2 i ust. 6 Ustawy o PDOP).

### **4. Dochody z obrotu Akcjami – zasady opodatkowania**

#### **Dochody z obrotu Akcjami uzyskiwane przez krajowe osoby fizyczne**

Art. 30b Ustawy o PDOF przewiduje możliwość zastosowania do dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych zryczałtowanej stawki podatku w wysokości 19% uzyskanego dochodu. Przepis art. 30b Ustawy o PDOF nie ma jednak zastosowania, jeżeli zbycie Akcji przez osobę fizyczną następuje w ramach prowadzonej przez tę osobę fizyczną działalności gospodarczej.

W odniesieniu do osób fizycznych dochód z odpłatnego zbycia Akcji ustalany jest jako różnica pomiędzy sumą przychodów z tego tytułu (tj. sumą wartości Akcji wynikającą z ceny zbycia, pomniejszoną o koszty odpłatnego zbycia), a kosztami uzyskania przychodów, rozumianymi jako wydatki na nabycie Akcji, osiągnięta w roku podatkowym (przy czym należy podkreślić, że za przychód z tytułu odpłatnego zbycia Akcji uważa się przychód należny, nawet jeżeli nie został on faktycznie otrzymany, co wpływa na moment powstania dochodu). Należy jednak zwrócić uwagę, że jeżeli wartość wyrażona w cenie określonej w umowie odpłatnego zbycia będzie, bez uzasadnionej przyczyny, znacznie odbiegała od wartości rynkowej Akcji, organ podatkowy może ją zakwestionować. Zgodnie z art. 30b ust. 7 Ustawy o PDOF, jeżeli nie jest możliwa identyfikacja zbywanych papierów wartościowych, to należy przyjąć, że kolejno są to odpowiednio papiery wartościowe, począwszy od nabytych najwcześniej, przy czym zasadę tę stosuje się odrębnie dla każdego rachunku papierów wartościowych, na którym ulokowane są Akcje.

Po zakończeniu roku podatkowego podatnicy obowiązani są wykazać w odrębnym zeznaniu podatkowym uzyskane w danym roku dochody z tytułu odpłatnego zbycia Akcji i obliczyć należny podatek dochodowy. Powyższe zeznanie należy złożyć w terminie do dnia 30 kwietnia roku następnego po danym roku podatkowym (w tym samym terminie należy również wpłacić obliczony podatek).

W przypadku dochodów z odpłatnego zbycia Akcji brak jest obowiązku poboru podatku przez płatnika oraz obowiązku zapłaty zaliczek na podatek w trakcie roku podatkowego.

Zgodnie z art. 9 ust. 6 Ustawy o PDOF o wysokość straty poniesionej w roku podatkowym z tytułu odpłatnego zbycia papierów wartościowych można obniżyć dochód uzyskany z tego źródła (źródło to obejmuje, w szczególności, przychody z odpłatnego zbycia Akcji oraz innych papierów wartościowych) w najbliższych kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, z tym że wysokość obniżenia w którymkolwiek z tych lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty.

#### **Dochody z obrotu Akcjami uzyskiwane przez krajowe osoby prawne**

Dochody z odpłatnego zbycia Akcji uzyskiwane przez mające siedzibę lub zarząd na terytorium RP osoby prawne i spółki kapitałowe w organizacji, a także inne jednostki organizacyjne niemające osobowości prawnej (z wyjątkiem spółek cywilnych, jawnych, partnerskich, komandytowych, komandytowo-akcyjnych), podlegają ogólnym zasadom opodatkowania wynikającym z Ustawy o PDOP, tj. są opodatkowane według podstawowej stawki podatkowej w wysokości 19%, łącznie z innymi dochodami uzyskanymi w trakcie roku podatkowego, na podstawie art. 19 ust. 1 Ustawy o PDOP.

Co do zasady, przychodem z odpłatnego zbycia Akcji jest wartość Akcji wyrażona w cenie określonej w umowie, na podstawie której dochodzi do zbycia Akcji. Należy jednak zwrócić uwagę, że jeżeli wartość wyrażona w cenie określonej w umowie zbycia Akcji bez uzasadnionej przyczyny znacząco odbiega od wartości rynkowej Akcji, organ podatkowy może ją zakwestionować i ustalić przychód w wysokości wartości rynkowej Akcji.

Przy odpłatnym zbyciu Akcji wydatki uprzednio poniesione na ich nabycie są kosztami uzyskania przychodów z tego zbycia.

#### **Dochody z obrotu Akcjami uzyskiwane przez osoby zagraniczne**

Zagraniczni posiadacze Akcji (tzn. takie podmioty, które nie mają siedziby lub zarządu na terytorium RP oraz osoby fizyczne niemające miejsca zamieszkania w Polsce) podlegają opodatkowaniu w Polsce z tytułu odpłatnego zbycia Akcji jedynie w stosunku do dochodów (przychodów) uzyskanych na terytorium RP. Przychód ze sprzedaży Akcji na GPW jest uważany za uzyskany na terytorium RP.

Dochody osób zagranicznych są opodatkowane według takich samych zasad jak dochody osób krajowych. Należy jednak zaznaczyć, że zagraniczne spółki niemające osobowości prawnej podlegają opodatkowaniu na zasadach przewidzianych dla osób prawnych, jeżeli zgodnie z przepisami prawa podatkowego państwa ich siedziby lub zarządu traktowane są jak osoby prawne i podlegają w tym państwie opodatkowaniu od całości swoich dochodów bez względu na miejsce ich osiągnięcia (art. 1 ust. 3 Ustawy o PDOP).

Jednakże, oprócz polskich przepisów wewnętrznych, zasady opodatkowania osób zagranicznych wynikają z odpowiednich umów w sprawie unikania podwójnego opodatkowania, których stroną jest RP, a także z odpowiednich przepisów zagranicznych. Zazwyczaj umowy w sprawie unikania podwójnego opodatkowania stanowią, iż zyski ze sprzedaży papierów wartościowych mogą być opodatkowane tylko w państwie, w którym sprzedawca ma miejsce zamieszkania, siedzibę lub zarząd. Nie dotyczy to jednak przypadków, gdy osoba zagraniczna posiada w Polsce zakład (*permanent establishment*) w rozumieniu właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, a dochody z odpłatnego zbycia Akcji mogłyby zostać przypisane temu zakładowi. Wówczas bowiem dochody te będą opodatkowane w Polsce tak jak dochody osób krajowych. Należy ponadto zaznaczyć, że zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania albo niezapłacenie podatku zgodnie z taką umową zostało wyraźnie uzależnione od udokumentowania rezydencji podatkowej podatnika poprzez przedstawienie płatnikowi odpowiedniego certyfikatu rezydencji wydanego przez właściwy organ zagranicznej administracji podatkowej (art. 30b ust. 3 Ustawy o PDOF).

### **5. Podatek od czynności cywilnoprawnych**

Podatek od czynności cywilnoprawnych pobierany jest m.in. od umów sprzedaży lub zamiany praw majątkowych (w tym papierów wartościowych), jeżeli prawa te są wykonywane na terytorium Polski.

Stawka podatku od sprzedaży Akcji wynosi 1% wartości rynkowej Akcji. Właściwa kwota podatku powinna zostać zapłacona w terminie 14 dni od dnia powstania obowiązku podatkowego, tj. od dnia dokonania czynności. Obowiązek zapłaty podatku od czynności cywilnoprawnych przy umowie sprzedaży obciąża nabywcę. W przypadku umowy zamiany Akcji obydwie strony transakcji są solidarnie odpowiedzialne za jego uiszczenie.

Zwolnione z podatku od czynności cywilnoprawnych są między innymi umowy sprzedaży praw majątkowych będących instrumentami finansowymi w rozumieniu przepisów Ustawy o Obrocie (między innymi Akcji) firmom inwestycyjnym (między innymi domom maklerskim lub bankom prowadzącym działalność maklerską), bądź za ich pośrednictwem, oraz sprzedaż tych instrumentów dokonywana w ramach obrotu zorganizowanego.

### **6. Podatek od spadków i darowizn**

Opodatkowaniu podatkiem od spadków i darowizn podlegają w Polsce tylko osoby fizyczne. Co do zasady podatkowi temu podlega nabycie Akcji w drodze spadku lub darowizny, przy czym kwota podatku zależy od stopnia pokrewieństwa lub powinowactwa, lub też innego stosunku pomiędzy darczyńcą/spadkodawcą a obdarowanym/spadkobiercą. Stawki podatku mają charakter progresywny i wynoszą od 3% do 20% podstawy opodatkowania, w zależności od grupy podatkowej, do jakiej zaliczony został nabywca. Dla każdej grupy istnieją także kwoty wolne od podatku. Podatek płatny jest w terminie 14 dni od dnia otrzymania decyzji naczelnika urzędu skarbowego ustalającej wysokość zobowiązania podatkowego. Nabycie własności Akcji przez osoby najbliższe (małżonka, zstępnych, wstępnych, pasierba, rodzeństwo,

ojczyzna i macochę) jest zwolnione od podatku pod warunkiem dokonania w określonym terminie stosownego zgłoszenia właściwemu naczelnikowi urzędu skarbowego. Powyższe zwolnienie stosuje się, jeżeli w chwili nabycia nabywca posiadał obywatelstwo polskie lub obywatelstwo jednego z Państw Członkowskich lub państw członkowskich Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA), stron umowy o EOG, lub miał miejsce zamieszkania na terytorium Polski lub na terytorium takiego państwa.

#### **7. Odpowiedzialność za potrącanie podatków u źródła przez Emitenta**

Zgodnie z art. 30 Ordynacji Podatkowej płatnik, który nie wykonał ciążących na nim obowiązków obliczenia, pobrania i wpłacenia podatku organowi skarbowemu, odpowiada całym swoim majątkiem za podatek niepobrany lub podatek pobrany a niewpłacony. Powyższej regulacji nie stosuje się jednak, jeżeli odrębne przepisy stanowią inaczej, albo jeżeli podatek nie został pobrany z winy podatnika. W takim przypadku organ podatkowy wydaje decyzję o odpowiedzialności podatnika.

## XXIV. INFORMACJE DODATKOWE

### 1. Biegli rewidenci

Niezależnym biegłym rewidentem Emitenta jest firma audytorska Deloitte Audyt sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, 00-854 Warszawa, al. Jana Pawła II 19, tel. +48 022 511 08 11, fax +48 022 511 08 13.

Deloitte Audyt sp. z o.o. jest członkiem Krajowej Rady Biegłych Rewidentów wpisanym do rejestru podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych pod numerem ewidencyjnym 73. Deloitte Audyt sp. z o.o. nie posiada istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na dzień Prospektu nie posiada Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

Deloitte Audyt sp. z o.o. przeprowadziła badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej PZU SA za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku sporządzonego zgodnie z MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE.

Opinia z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU za rok obrotowy zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku sporządzonego zgodnie z MSSF w kształcie zatwierdzonym przez UE została podpisana przez:

Dariusz Szkaradek	Biegły rewident, nr ewid. 9935, Członek Zarządu Deloitte Audyt sp. z o.o.; jako osoba reprezentująca Deloitte Audyt sp. z o.o.
Piotr Sokołowski	Biegły rewident, nr ewidencyjny 9752, Wiceprezes Zarządu Deloitte Audyt sp. z o.o.; jako osoba reprezentująca Deloitte Audyt sp. z o.o.
Jacek Marczak	Biegły rewident, nr ewidencyjny 9750

Niezależnym biegłym rewidentem Emitenta był również Ernst & Young Audit sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie, 00-124 Warszawa, Rondo ONZ 1, tel. +48 022 557 70 00, fax +48 022 557 70 01.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. jest członkiem Krajowej Rady Biegłych Rewidentów wpisanym do rejestru podmiotów uprawnionych do badania sprawozdań finansowych za numerem ewidencyjnym 130. Ernst & Young Audit sp. z o.o. nie posiada istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na dzień Prospektu nie posiada Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

Ernst & Young Audit sp. z o.o. przeprowadziła badanie skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy PZU za lata zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2007 roku oraz 31 grudnia 2008 roku, sporządzonych zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez UE oraz wydała opinie bez zastrzeżeń z badania tych sprawozdań finansowych.

Ponadto Ernst & Young Audit sp. z o.o. przeprowadziła badanie jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych Emitenta i Grupy PZU za lata zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2007 roku oraz 31 grudnia 2008 roku sporządzonych zgodnie z Ustawą o Rachunkowości i wydała opinie bez zastrzeżeń z badania tych sprawozdań finansowych. Jednostkowe i skonsolidowane sprawozdania finansowe sporządzone zgodnie z Ustawą o Rachunkowości zbadane przez Ernst & Young Audit sp. z o.o. nie zostały zamieszczone w Prospekcie.

Opinie i raporty z badania skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy PZU za lata obrotowe zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2007 roku oraz dnia 31 grudnia 2008 roku, sporządzonych zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez UE zostały podpisane przez:

Marcin Dymek	Biegły rewident, nr ewidencyjny 9899
Dominik Januszewski	Biegły rewident, nr ewidencyjny 9707, Członek Zarządu Ernst & Young Audit sp. z o.o.; jako osoba reprezentująca Ernst & Young Audit sp. z o.o.

Zmiana audytora w okresie objętym Skonsolidowanymi Sprawozdaniami Finansowymi związana była z obowiązkiem okresowej zmiany podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych. Zgodnie z obecnie obowiązującymi przepisami prawa ten sam podmiot nie może badać sprawozdań finansowych w tej samej jednostce przez okres dłuższy niż 5 lat. Mając powyższe na uwadze, w postępowaniu przetargowym na wybór podmiotu uprawnionego do przeprowadzania badania sprawozdań finansowych za rok obrotowy 2009 wykluczono udział Ernst & Young Audit sp. z o.o. Po analizie ofert biegłych rewidentów uczestniczących w postępowaniu przetargowym wybrano ofertę najkorzystniejszą dla Spółki.

### 2. Aktuariusze

Towers Watson Pennsylvania Inc. (do dnia 1 stycznia 2010 roku prowadząca działalność pod firmą Towers, Perrin, Forster & Crosby, Inc.) z siedzibą w Filadelfii, w stanie Pensylwania w Stanach Zjednoczonych Ameryki, działając przez swój oddział Towers Watson w Niemczech, przygotowała skrócony raport na temat działalności PZU i PZU Życie oraz PTE PZU („**Raport Doradcy Aktuarialnego**”) zamieszczony w Załączniku nr 1.

Raport Doradcy Aktuarialnego stanowiący Załącznik nr 1 do Prospektu został sporządzony na zlecenie Emitenta oraz zawarty w Prospekcie, w formie i kontekście, w którym został on zamieszczony, za zgodą osób odpowiedzialnych za sporządzenie Prospektu, stosownie do zakresu odpowiedzialności wskazanej w Rozdziale „Oświadczenia na podstawie Rozporządzenia 809”.

W związku ze sporządzeniem powyższego Raportu Doradcy Aktuarialnego spółka Towers Watson otrzymała wynagrodzenie, które nie jest związane z pomyślnym przebiegiem Oferty. Towers Watson nie posiada żadnych papierów wartościowych Spółki ani jakiegokolwiek innej spółki należącej do Grupy PZU, ani też opcji uprawniających do nabycia lub zapisywania się na takie papiery wartościowe. Towers Watson utworzyła fundusze emerytalne dla swoich pracowników i nie jest w stanie praktycznie potwierdzić, że żadne środki tych funduszy emerytalnych nie zostały zainwestowane w podmioty z Grupy PZU. Nawet jeżeli takie inwestycje mogą mieć miejsce, w ocenie Towers Watson nie byłyby one istotne, biorąc pod uwagę wielkość środków, które zostały zainwestowane w imieniu tych funduszy emerytalnych oraz że inwestycje te nie dają podstaw do wystąpienia konfliktu interesów w związku z przygotowaniem Raportu Doradcy Aktuarialnego. W ostatnich trzech latach obrotowych Towers Watson (poprzez swój oddział w Niemczech) i za pośrednictwem swojej jednoosobowej spółki zależnej w Wielkiej Brytanii, Towers Perrin UK Limited, świadczyła następujące usługi na rzecz podmiotów z Grupy PZU (oprócz usług świadczonych przez Towers Watson w związku z przygotowaniem Raportu Doradcy Aktuarialnego): usługi polegające na przygotowaniu raportów dotyczących analizy rezerw szkodowych (w tym rezerw na skapitalizowaną wartość rent) i na koszty likwidacji szkód posiadanych przez PZU, w tym zarówno z uwzględnieniem i bez uwzględnienia reasekuracji biernej, za lata 1998, 2000, 2003–2009 oraz usługi polegające na przygotowaniu raportów aktuarialnych dla PZU Życie oraz PTE PZU za lata 2000 oraz 2002–2009.

Towers Watson i spółki z jej grupy prowadzą działalność o charakterze międzynarodowym i standardowo świadczą usługi doradcze na rzecz największych spółek na świecie, w tym bankom inwestycyjnym, które uczestniczą w ofertach i we wprowadzaniu akcji na giełdę. W ocenie Towers Watson jej działalność doradcza nie powoduje wystąpienia konfliktu interesów w stosunku do usług świadczonych na rzecz podmiotów z Grupy PZU, o których mowa powyżej.

### 3. Doradcy prawni

#### Doradcy prawni Spółki

Kancelaria Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k. z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa, Polska, świadczy na rzecz Spółki usługi prawne w zakresie wynikającym z umowy o świadczenie usług doradztwa prawnego i doradza Spółce w pewnych kwestiach prawnych dotyczących procesu oferty publicznej Spółki, związanych z przepisami prawa polskiego, w szczególności w zakresie: (i) przygotowania Prospektu i uczestnictwa w postępowaniu administracyjnym przed KNF o jego zatwierdzenie; (ii) rejestracji Akcji w depozycie papierów wartościowych prowadzonym przez KDPW; (iii) dopuszczenia i wprowadzenia Akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym prowadzonym przez GPW; a także (iv) innych czynności zwyczajowo wykonywanych przez doradcę prawnego emitenta w przypadku ofert publicznych akcji. Ponadto Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k. świadczy na rzecz Spółki inne usługi prawne, w zakresie prowadzonej przez nią działalności gospodarczej, na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług doradztwa prawnego.

Dewey & LeBoeuf (a multinational partnership) posiadająca biura pod adresem: No. 1 Minster Court, Mincing Lane London EC3R 7YL, Wielka Brytania, doradza Spółce zgodnie z powyższą umową, w pewnych kwestiach prawnych dotyczących Oferty, związanych z przepisami prawa amerykańskiego i angielskiego, w szczególności w zakresie przygotowania wytycznych dotyczących publikacji informacji przez Spółkę, związanych z ofertą publiczną (*Publicity guidelines*), sporządzenia międzynarodowego dokumentu marketingowego w języku angielskim (*International Offering Circular*) oraz zawarcia Umowy o Gwarantowanie Oferty.

Powyższe podmioty otrzymały lub otrzymają wynagrodzenie stałe, niezależne od wyników Oferty. Kancelaria Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k. ani Dewey & LeBoeuf (a multinational partnership) nie posiadają istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na dzień Prospektu nie posiadają Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

#### Doradcy prawni Menedżerów Oferty

Usługi prawne na rzecz Menedżerów Oferty w związku z Ofertą świadczy kancelaria prawna Weil, Gotshal & Manges – Paweł Rymarz Spółka komandytowa z siedzibą w Warszawie, pod adresem: ul. Emilii Plater 53, 00-113 Warszawa, Polska – w zakresie prawa polskiego; Weil, Gotshal & Manges z siedzibą w Londynie, pod adresem: One South Place, London EC2M 2WG, Wielka Brytania – w zakresie prawa angielskiego oraz Weil, Gotshal & Manges z siedzibą w Nowym Jorku, pod adresem: 767 Fifth Avenue, NY 10153, USA – w zakresie prawa amerykańskiego (łącznie „Weil, Gotshal & Manges”). Wynagrodzenie doradców prawnych Menedżerów Oferty jest niezależne od wielkości środków uzyskanych z Oferty. Ponadto Weil, Gotshal & Manges świadczyła i może świadczyć na rzecz Spółki inne usługi prawne, w zakresie prowadzonej przez nią działalności, na podstawie odpowiednich umów o świadczenie usług doradztwa prawnego. Weil, Gotshal & Manges nie posiada istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na dzień Prospektu nie posiada Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

### 4. Menedżerowie Oferty, w tym Oferujący

Globalnymi Współkoordynatorami i Współzarządzającymi Księgą Popytu są Credit Suisse Securities (Europe) Limited z siedzibą w Londynie, pod adresem: One Cabot Square, Londyn E14 4QJ, Wielka Brytania oraz Morgan Stanley & Co. International plc z siedzibą w Londynie

i adresem 25 Cabot Square, Canary Wharf, Londyn E14 4QA, Wielka Brytania. Globalni Współkoordynatorzy odpowiedzialni są za koordynację prac niezbędnych do przygotowania i przeprowadzenia Oferty.

Współzarządzającymi Księgą Popytu są Deutsche Bank AG, London Branch z siedzibą w Londynie, pod adresem: Winchester House, 1 Great Winchester Street, Londyn EC2N 2DB, Wielka Brytania oraz Goldman Sachs International z siedzibą w Londynie, pod adresem: Peterborough Court 133 Fleet Street, Londyn EC4A 2BB, Wielka Brytania.

Krajowymi Współprowadzącymi Księgę Popytu są Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie, pod adresem: ul. Puławska 15, 00-975 Warszawa, Polska oraz Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna, pod adresem: ul. Marszałkowska 78/80, 00-517 Warszawa.

Oferującym jest Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie, pod adresem: ul. Puławska 15, 00-975 Warszawa, Polska.

Wynagrodzenie Menedżerów Oferty jest powiązane z wielkością środków uzyskanych ze sprzedaży Akcji Sprzedawanych. Menedżerowie Oferty świadczą na rzecz Akcjonariuszy Sprzedających i Spółki usługi w związku z Ofertą, w szczególności w zakresie harmonogramu i struktury Oferty, są odpowiedzialni za koordynację komunikacji publicznej związanej z Ofertą, koordynację kontaktów i organizację spotkań z inwestorami, organizację procesu budowania księgi popytu w kraju i za granicą, a także wykonują inne czynności zwyczajowo wykonywane przez firmy inwestycyjne w przypadku ofert publicznych akcji. Menedżerowie Oferty, w tym Oferujący, nie posiadają istotnych interesów w Spółce, w tym w szczególności na dzień Prospektu nie posiadają Akcji stanowiących więcej niż 1% udziału w kapitale zakładowym Spółki.

## 5. Dokumenty udostępnione do wglądu

W okresie ważności Prospektu w siedzibie PZU (al. Jana Pawła II 24, 00-133 Warszawa, Polska), jak również na stronie internetowej [www.pzu.pl](http://www.pzu.pl) są udostępnione do wglądu następujące dokumenty lub ich kopie:

- Statut;
- aktualny odpis z Rejestru Przedsiębiorców PZU;
- regulamin Zarządu i regulamin Rady Nadzorczej;
- uchwała Walnego Zgromadzenia w sprawie ubiegania się o dopuszczenie i wprowadzenie akcji do obrotu na rynku regulowanym, dematerializacji akcji oraz upoważnienia do zawarcia umowy z KDPW;
- Raport Doradcy Aktuarnego;
- Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe; oraz
- raporty i opinie niezależnego biegłego rewidenta z badania Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych.

Ponadto w okresie ważności Prospektu w siedzibie PZU są udostępniane do wglądu jednostkowe sprawozdania finansowe spółek z Grupy PZU za lata zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku oraz 31 grudnia 2007 roku wraz z raportami i opiniami biegłych rewidentów z badania tych sprawozdań.

## 6. zamiary Spółki dotyczące wprowadzenia planu lojalnościowego

Emitent zaoferuje akcjonariuszom, którzy nabędą Akcje Sprzedawane w Ofercie udział w programie lojalnościowym („**Program Lojalnościowy**”). W ramach Programu Lojalnościowego akcjonariusze, będący osobami fizycznymi, którzy nabędą Akcje Sprzedawane w Ofercie oraz będą posiadać Akcje Sprzedawane nieprzerwanie przez okres jednego roku od dnia przydziału w liczbie odpowiadającej liczbie Akcji Sprzedawanych nabytych w Ofercie („**Uprawnieni Akcjonariusze**”), uzyskają prawo do zniżki (upustu) w wysokości 100 złotych udzielanej przy nabywaniu określonych produktów Grupy PZU, o ile Uprawnieni Akcjonariusze zdecydują się na nabycie takich produktów w wyznaczonym terminie. Szczegółowe zasady uczestnictwa w Programie Lojalnościowym, w tym w szczególności lista produktów ubezpieczeniowych, których nabycie uprawnia do zniżki, zasady udokumentowania okresu posiadania Akcji Sprzedawanych nabytych w Ofercie przez Uprawnionych Akcjonariuszy oraz termin, w ciągu którego Uprawnieni Akcjonariusze mogą nabywać produkty Grupy PZU z zastosowaniem zniżki, o której mowa powyżej, zostaną podane do publicznej wiadomości przez Emitenta do dnia 30 czerwca 2010 roku.

## XXV. OŚWIADCZENIA NA PODSTAWIE ROZPORZĄDZENIA 809

### 1. Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna

Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie niniejszym oświadcza, że zgodnie z jej najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym, oraz że w Prospekcie nie pominięto niczego, co by mogło wpłynąć na jego znaczenie.

Zarząd Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej

Andrzej Klesyk  
Prezes Zarządu

.....

Witold Jaworski  
Członek Zarządu

.....

Rafał Stankiewicz  
Członek Zarządu

.....

## 2. Eureko B.V.

### Wskazanie osób działających w imieniu Eureko B.V.

W imieniu Eureko B.V. z siedzibą w Amsterdamie i biurem głównym przy Handelsweg 2, 3707, Zeist, Holandia działa Pan Rafał Kamiński, pełnomocnik.

### Oświadczenie osób działających w imieniu Eureko B.V.

W imieniu Eureko B.V. niniejszym oświadczam, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie w częściach, za których sporządzenie Eureko B.V. ponosi odpowiedzialność, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Eureko B.V. jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do następujących części, rozdziałów i punktów Prospektu: Okładka: od początku Okładki do akapitu zaczynającego się od słów „Przed Ofertą Akcje nie były dopuszczone (...)” włącznie oraz akapit zaczynający się od słów „Akcjonariusze Sprzedający przewidują, że (...)”; Rozdział „Podsumowanie”: punkt „Eureko” oraz punkt „Podsumowanie i harmonogram Oferty”; Rozdział „Czynniki ryzyka”: punkt „Niezatwierdzenie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstanie innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinwestycji może prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU”, punkt „Możliwość odmiennej interpretacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji przez jej strony oraz spory i w konsekwencji niewykonanie zobowiązań z tej Umowy przez jej strony mogą mieć niekorzystny wpływ na Ofertę lub na działalność Grupy PZU”, punkt „Eureko może wnieść sprzeciw wobec przeprowadzenia Oferty oraz Akcjonariusze Sprzedający lub Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący mogą odstąpić od przeprowadzenia Oferty lub zawiesić jej przeprowadzenie” oraz punkt „Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie podlegać zwyczajowym warunkom zawieszającym dotyczącym zobowiązania gwarancyjnego oraz będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania”; Rozdział „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”: punkt „Znaczeni akcjonariusze Spółki” podpunkt „Eureko”, punkt „Akcjonariusze Sprzedający” oraz punkt „Struktura akcjonariatu po przeprowadzeniu Oferty” podpunkt „Eureko po przeprowadzeniu Oferty”; Rozdział „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji” z wyłączeniem punktu „Koszty ponoszone przez Spółkę” i Rozdział „Definicje”: definicja „Akcje J.P. Morgan”, definicja „Akcje Oprotestowane” oraz definicja „Transakcja Swap”.

Rafał Kamiński  
Pełnomocnik

.....

### 3. Kappa SA

#### Wskazanie osób działających w imieniu Kappa SA

W imieniu Kappa SA z siedzibą w Warszawie działa Agata Rowińska, Prezes Zarządu.

#### Oświadczenie osób działających w imieniu Kappa SA

W imieniu Kappa SA niniejszym oświadczam, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie w częściach, za których sporządzenie Kappa SA ponosi odpowiedzialność, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Kappa SA jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do następujących części, rozdziałów i punktów Prospektu: Okładka: od początku Okładki do akapitu zaczynającego się od słów „Przed Ofertą Akcje nie były dopuszczone (...)” włącznie oraz akapit zaczynający się od słów „Akcjonariusze Sprzedający przewidują, że (...)”; Rozdział „Podsumowanie”: punkt „Kappa” oraz punkt „Podsumowanie i harmonogram Oferty”; Rozdział „Czynniki ryzyka”: punkt „Niezatwierdzenie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstanie innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinwestycji może prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU”, punkt „Możliwość odmiennej interpretacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji przez jej strony oraz spory i w konsekwencji niewykonanie zobowiązań z tej Umowy przez jej strony mogą mieć niekorzystny wpływ na Ofertę lub na działalność Grupy PZU”, punkt „Eureko może wnieść sprzeciw wobec przeprowadzenia Oferty oraz Akcjonariusze Sprzedający lub Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący mogą odstąpić od przeprowadzenia Oferty lub zawiesić jej przeprowadzenie” oraz punkt „Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie podlegać zwyczajowym warunkom zawieszającym dotyczącym zobowiązania gwarancyjnego oraz będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania”; Rozdział „Znaczeni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”: punkt „Znaczeni akcjonariusze Spółki” podpunkt „Kappa” oraz punkt „Akcjonariusze Sprzedający” i Rozdział „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji” z wyłączeniem punktu „Koszty ponoszone przez Spółkę”.

Agata Rowińska  
Prezes Zarządu

.....

#### 4. Skarb Państwa

##### Wskazanie osób działających w imieniu Skarbu Państwa

W imieniu Skarbu Państwa działa Zdzisław Gawlik, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Skarbu Państwa.

##### Oświadczenie osób działających w imieniu Skarbu Państwa

W imieniu Skarbu Państwa niniejszym oświadczam, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie w częściach, za których sporządzenie Skarb Państwa ponosi odpowiedzialność, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Skarbu Państwa jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do następujących części, rozdziałów i punktów Prospektu: Okładka: od początku Okładki do akapitu zaczynającego się od słów „Przed Ofertą Akcje nie były dopuszczone (...)” włącznie oraz akapit zaczynający się od słów „Akcjonariusze Sprzedający przewidują, że (...)”; Rozdział „Podsumowanie”: punkt „Skarb Państwa” oraz punkt „Podsumowanie i harmonogram Oferty”; Rozdział „Czynniki ryzyka”: punkt „Niezatwierdzenie zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy wypłaconej przez PZU swoim akcjonariuszom w listopadzie 2009 roku poprzez podjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy za rok obrotowy 2009 w kwocie niższej niż kwota tej zaliczki lub niepodjęcie przez Zwyczajne Walne Zgromadzenie uchwały w sprawie wypłaty dywidendy, lub powstanie innego sporu dotyczącego Umowy Ugody i Dezinwestycji może prowadzić do odnowienia sporów między Skarbem Państwa a Eureko, co może mieć istotny negatywny wpływ na działalność, przychody, wyniki lub sytuację finansową Grupy PZU”, punkt „Możliwość odmiennej interpretacji postanowień Umowy Ugody i Dezinwestycji przez jej strony oraz spory i w konsekwencji niewykonanie zobowiązań z tej Umowy przez jej strony mogą mieć niekorzystny wpływ na Ofertę lub na działalność Grupy PZU”, punkt „Eureko może wnieść sprzeciw wobec przeprowadzenia Oferty oraz Akcjonariusze Sprzedający lub Współzarządzający Księgą Popytu i Oferujący mogą odstąpić od przeprowadzenia Oferty lub zawiesić jej przeprowadzenie” oraz punkt „Umowa o Gwarantowanie Oferty będzie podlegać zwyczajowym warunkom zawieszającym dotyczącym zobowiązania gwarancyjnego oraz będzie zawierać zwyczajowe warunki upoważniające strony do jej rozwiązania”; Rozdział „Znacni akcjonariusze; Akcjonariusze Sprzedający”: punkt „Znacni akcjonariusze Spółki” – podpunkty „Skarb Państwa” oraz „Informacje o Akcjach”, punkt „Kontrola nad Spółką”, punkt „Akcjonariusze Sprzedający” oraz punkt „Struktura akcjonariatu po przeprowadzeniu Oferty” podpunkt „Skarb Państwa po przeprowadzeniu Oferty” i Rozdział „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji” z wyłączeniem punktu „Koszty ponoszone przez Spółkę”.

Zdzisław Gawlik  
Pełnomocnik  
Ministra Skarbu Państwa

.....

## **5. Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k.**

### **Wskazanie osób działających w imieniu Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k.**

W imieniu Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k. z siedzibą w Warszawie działa Jarosław Grzesiak, komplementariusz.

### **Oświadczenie osób działających w imieniu Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k.**

W imieniu Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k. niniejszym oświadczam, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie w częściach, za których sporządzenie Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k. ponosi odpowiedzialność, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k. jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do następujących rozdziałów i punktów Prospektu: Rozdział „Ograniczenia w dystrybucji Akcji Sprzedawanych”; Rozdział „Polski rynek papierów wartościowych oraz obowiązki związane z nabywaniem i zbywaniem Akcji”, Rozdział „Ograniczenia dewizowe i dotyczące inwestycji zagranicznych w Polsce” oraz Rozdział „Opodatkowanie”.

Jarosław Grzesiak

.....

**6. Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego**

**Wskazanie osób działających w imieniu Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego**

W imieniu Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego z siedzibą w Warszawie działają Katarzyna Iwaniuk-Michalczuk, Dyrektor Zarządzający kierujący Domem Maklerskim, oraz Krzysztof Kasiński, Zastępca Dyrektora Domu Maklerskiego.

**Oświadczenie osób działających w imieniu Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego**

W imieniu Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego niniejszym oświadczam, że zgodnie z naszą najlepszą wiedzą i przy dołożeniu należytej staranności, by zapewnić taki stan, informacje zawarte w Prospekcie w częściach, za których sporządzenie Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego ponosi odpowiedzialność, są prawdziwe, rzetelne i zgodne ze stanem faktycznym i że nie pominięto niczego, co mogłoby wpływać na ich znaczenie.

Odpowiedzialność Powszechnej Kasy Oszczędności Bank Polski SA Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego jako podmiotu odpowiedzialnego za sporządzenie informacji zamieszczonych w niniejszym Prospekcie ograniczona jest do następujących rozdziałów i punktów Prospektu: Okładka z wyłączeniem akapitu zaczynającego się od słów „Niniejszy Prospekt stanowi (...)” i akapitów następujących; Rozdział „Podsumowanie”: punkt „Podsumowanie i harmonogram Oferty” z wyłączeniem punktu „Zobowiązanie Skarbu Państwa wynikające z Umowy Ugody i Dezinwestycji” oraz punktu „Przewidywane zobowiązanie dodatkowe Eureko” oraz Rozdział „Warunki Oferty oraz zasady dystrybucji” z wyłączeniem punktu „Zobowiązanie Skarbu Państwa wynikające z Umowy Ugody i Dezinwestycji”, punktu „Przewidywane zobowiązania dodatkowe Eureko”, punktu „Koszty ponoszone przez Spółkę” oraz punktu „Inne koszty Akcjonariuszy Sprzedających”.

Katarzyna Iwaniuk-Michalczuk  
Dyrektor Zarządzający  
kierujący Domem Maklerskim

.....

Krzysztof Kasiński  
Zastępca Dyrektora Domu Maklerskiego

.....

## XXVI. DEFINICJE

O ile z kontekstu nie wynika inaczej, w całym dokumencie obowiązują następujące definicje:

<b>Akcje</b>	Akcje Serii A lub Akcje Serii B Spółki
<b>Akcje Eureko</b>	6.044.661 Akcji Sprzedawanych stanowiących 7% kapitału zakładowego Spółki oferowanych przez Eureko w ramach Oferty
<b>Akcje J.P. Morgan</b>	należące do J.P. Morgan Chase Bank, NA 3.575.488 Akcji, tj. 4,1406-procentowy udział w ogólnej liczbie Akcji i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu
<b>Akcje Kappa</b>	12.866.492 Akcje Sprzedawane stanowiące 14,9% kapitału zakładowego Spółki oferowanych przez Kappa w ramach Oferty
<b>Akcje Oprotestowane</b>	4.060 Akcji, z których Eureko nie jest wpisane do księgi akcyjnej Spółki, z uwagi na złożone przez poprzednich właścicieli tych Akcji sprzeciwy wobec wpisu Eureko jako właściciela tych Akcji do księgi akcyjnej Spółki
<b>Akcje Serii A</b>	60.446.320 akcji zwykłych imiennych Spółki serii A o numerach od 00000001 do 60446320 (lub ich część)
<b>Akcje Serii B</b>	25.905.980 akcji zwykłych imiennych Spółki serii B o numerach od 00000001 do 25905980 (lub ich część)
<b>Akcje Skarbu Państwa</b>	do 4.317.615 Akcji Sprzedawanych stanowiących do 5% kapitału zakładowego Spółki, które mogą zostać zaoferowane w ramach Oferty
<b>Akcje Sprzedawane</b>	do 25.819.337 akcji zwykłych na okaziciela serii A i B o wartości nominalnej 1 złoty każda
<b>Akcjonariusze Sprzedający</b>	Kappa, Eureko oraz Skarb Państwa
<b>Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych</b>	Amerykańska Ustawa o Papierach Wartościowych z 1933 roku, z późn. zm. ( <i>Securities Act of 1933</i> )
<b>BLOS</b>	Biuro Likwidacji i Obsługi Szkód BLOS Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie w likwidacji
<b>Cena Maksymalna</b>	Cena sprzedaży Akcji Sprzedawanych ustalona przez Akcjonariuszy Sprzedających w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym na potrzeby składania zapisów przez Inwestorów Indywidualnych
<b>Cena Sprzedaży</b>	Cena sprzedaży dla Inwestorów Indywidualnych i Inwestorów Instytucjonalnych ustalona przez Akcjonariuszy Sprzedających w porozumieniu ze Współzarządzającymi Księgą Popytu i Oferującym, po zakończeniu procesu budowania księgi popytu wśród Inwestorów Instytucjonalnych
<b>CHF</b>	Frank szwajcarski, jednostka walutowa obowiązująca na terenie Konfederacji Szwajcarskiej
<b>CMR</b>	Konwencja o umowie międzynarodowego przewozu drogowego towarów (CMR) i protokół podpisania sporządzone w Genewie dnia 15 maja 1956 roku (Dz.U. z 1962 roku, Nr 49, poz. 238, ze sprostowaniem)
<b>Członek Niezależny</b>	Członek Rady Nadzorczej spełniający kryteria niezależności określone w § 20 pkt 7 Statutu
<b>Dodatkowe Akcje Eureko</b>	2.590.569 Akcji Sprzedawanych stanowiących 3% kapitału zakładowego Spółki, które dodatkowo mogą zostać zaoferowane przez Eureko
<b>Druga Umowa Dodatkowa</b>	Druga umowa dodatkowa do Umowy Sprzedaży Akcji zawarta dnia 4 października 2001 roku pomiędzy Skarbem Państwa a Eureko, BIG Bank Gdański SA, BIG BG Inwestycje SA

<b>Dyrektywa o Prospekcie</b>	Dyrektywa 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 4 listopada 2003 roku w sprawie prospektu emisyjnego publikowanego w związku z publiczną ofertą lub dopuszczeniem do obrotu papierów wartościowych i zmieniająca Dyrektywę 2001/34/WE (Dz.U. UE L. z dnia 31 grudnia 2003 roku, Nr 345, str. 64, z późn. zm.)
<b>Dyrektywa UCITS IV</b>	Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/65/WE w sprawie koordynacji przepisów ustawowych, wykonawczych i administracyjnych odnoszących się do przedsiębiorstw zbiorowego inwestowania w zbywalne papiery wartościowe (Dz.U. UE L. z dnia 17 listopada 2009 roku, Nr 302, str. 32)
<b>Dyrektywa w Sprawie Wprowadzenia w Życie Zasady Równości Szans oraz Równego Traktowania Kobiet i Mężczyzn w Dziedzinie Zatrudnienia i Pracy</b>	Dyrektywa Rady 2006/54/WE z dnia 5 lipca 2006 roku w sprawie wprowadzenia w życie zasady równości szans oraz równego traktowania kobiet i mężczyzn w dziedzinie zatrudnienia i pracy (Dz.U. UE L. z dnia 26 lipca 2006 roku, Nr 204, str. 23, wersja przerwana)
<b>Dyrektywa Wypłacalność II</b>	Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 roku w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II) (Dz.U. UE L. z dnia 17 grudnia 2009 roku, Nr 335, str. 1)
<b>Dyrektywa 2007/44/WE</b>	Dyrektywa 2007/44/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 września 2007 roku zmieniająca dyrektywę Rady 92/49/EWG oraz dyrektywy 2002/83/WE, 2004/39/WE, 2005/68/WE i 2006/48/WE w zakresie zasad proceduralnych i kryteriów oceny stosowanych w ramach oceny ostrożnościowej przypadków nabycia lub zwiększenia udziałów w podmiotach sektora finansowego (Dz.U. UE L. z dnia 21 września 2007 roku, Nr 247, str. 17)
<b>Dyrektywy MiFID</b>	Dyrektywa 2004/39/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 21 kwietnia 2004 roku w sprawie rynków instrumentów finansowych (Dz.U. UE L. z dnia 30 kwietnia 2004 roku, Nr 145, str. 1, z późn. zm., ze sprostowaniem) oraz dyrektywa 2006/31/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 5 kwietnia 2006 roku zmieniająca Dyrektywę 2004/39/WE w sprawie rynków instrumentów finansowych w odniesieniu do niektórych terminów (Dz.U. UE L. z dnia 27 kwietnia 2006 roku, Nr 114, str. 60)
<b>Dz.U.</b>	Dziennik Ustaw RP
<b>Dz.U. UE</b>	Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej
<b>dzień Prospektu</b>	dzień zatwierdzenia Prospektu przez KNF
<b>EBRD</b>	Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju
<b>EEV</b>	European Embedded Value
<b>EFTA</b>	Europejskie Stowarzyszenie Wolnego Handlu ( <i>European Free Trade Association</i> )
<b>EV</b>	European Embedded Value
<b>embedded value</b>	Aktuarialna metoda wyceny, która odnosi się do wartości przyszłych zysków akcjonariuszy, które powstaną z tytułu umów ubezpieczenia istniejących obecnie w portfelu zakładu ubezpieczeń. W metodzie tej uwzględnia się ryzyko akcjonariusza wynikające z niepewności co do czasu i wysokości przyszłych oczekiwanych zysków
<b>Emitent</b>	Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>EOG</b>	Europejski Obszar Gospodarczy, strefa wolnego handlu obejmująca kraje Unii Europejskiej i Europejskiego Stowarzyszenia Wolnego Handlu (z wyjątkiem Szwajcarii)
<b>EUR</b>	Euro, jednostka walutowa obowiązująca w krajach Europejskiej Unii Walutowej
<b>Eureko</b>	Eureko B.V. z siedzibą w Amsterdamie i biurem głównym przy Handelsweg 2, 3707 Zeist, Holandia

<b>Europa Środkowo-Wschodnia</b>	RP, Republika Czeska, Republika Słowacka, Republika Węgierska, Republika Litewska, Republika Łotewska, Republika Estońska, Republika Słowenii, Republika Chorwacji, Bośnia i Hercegowina, Republika Serbii, Czarnogóra, Republika Macedonii, Republika Albanii, Republika Bułgarii oraz Rumunia
<b>European Embedded Value</b>	Embedded Value wyznaczone zgodnie z Zasadami European Embedded Value (EEV) (European Embedded Value Principles) opublikowanymi w maju 2004 roku oraz październiku 2005 roku przez European Insurance CFO Forum. CFO Forum reprezentuje dyrektorów finansowych głównych europejskich grup ubezpieczeniowych
<b>Fundusz</b>	Otwarty Fundusz Emerytalny PZU „Złota Jesień” z siedzibą w Warszawie
<b>fundusz</b>	otwarty fundusz emerytalny
<b>Fundusz Gwarancyjny</b>	Fundusz określony w ustawie z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667, z późn. zm.)
<b>Fundusz Ubezpieczeń Społecznych</b>	fundusz, o którym mowa w Ustawie o Systemie Ubezpieczeń Społecznych
<b>Globalni Współkoordynatorzy i Współzarządzający Księgą Popytu</b>	Morgan Stanley & Co. International plc z siedzibą w Londynie, Credit Suisse Securities (Europe) Limited z siedzibą w Londynie
<b>GPW</b>	Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie oraz, o ile z kontekstu nie wynika co innego, rynek regulowany prowadzony przez tę spółkę (rynek podstawowy GPW)
<b>Grupa PZU</b>	Emitent wraz z jednostkami zależnymi bezpośrednio i pośrednio od Emitenta objętymi konsolidacją przy zastosowaniu metody pełnej w rozumieniu Skonsolidowanych Sprawozdań Finansowych
<b>GUS</b>	Główny Urząd Statystyczny
<b>Inwestorzy Indywidualni</b>	Inwestorzy, będący osobami fizycznymi, uprawnieni do składania zapisów na Akcje Sprzedawane na zasadach określonych w Prospekcie
<b>Inwestorzy Instytucjonalni</b>	Inwestorzy uprawnieni do udziału w budowie księgi popytu oraz do składania zapisów na Akcje Sprzedawane, którzy otrzymali zaproszenie odpowiednio do udziału w budowie księgi popytu lub składania zapisów na Akcje Sprzedawane od Współzarządzających Księgą Popytu i Oferującego, oraz którzy są (i) osobami prawnymi, które są uprawnione lub uregulowane do działania na rynkach finansowych, w tym instytucjami kredytowymi, firmami inwestycyjnymi, innymi uprawnionymi lub uregulowanymi instytucjami finansowymi, zakładami ubezpieczeniowymi, instytucjami zbiorowego inwestowania i zarządzającymi nimi spółkami, funduszami emerytalnymi i zarządzającymi nimi spółkami, pośrednikami w handlu towarami giełdowymi, jak również podmiotami, które nie są w powyższym rozumieniu uprawnione ani uregulowane, a których jedynym celem działalności jest inwestowanie w papiery wartościowe (zgodnie z art. 2 § 1 lit. (e) pkt (i) Dyrektywy o Prospekcie); (ii) rządami krajowymi i regionalnymi, bankami centralnymi, międzynarodowymi i ponadnarodowymi instytucjami, takimi jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Europejski Bank Centralny, Europejski Bank Inwestycyjny i innymi podobnymi organizacjami międzynarodowymi (zgodnie z art. 2 § 1 lit. (e) pkt (ii) Dyrektywy o Prospekcie); (iii) osobami prawnymi, jednostkami organizacyjnymi lub osobami fizycznymi, w imieniu których i na rachunek których działają firmy inwestycyjne zarządzające aktywami na zlecenie
<b>Inwestorzy Kwalifikowani</b>	Inwestorzy kwalifikowani w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt e) Dyrektywy o Prospekcie
<b>Kappa</b>	Kappa Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 24 lokal 2316, 00-133 Warszawa
<b>KC</b>	Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks cywilny (Dz.U. z 1964 roku, Nr 16, poz. 93, z późn. zm.)

<b>KDPW</b>	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa oraz, o ile z kontekstu nie wynika co innego, depozyt papierów wartościowych prowadzony przez tę spółkę
<b>KH</b>	Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 27 czerwca 1934 roku Kodeks handlowy (Dz.U. z 1934 roku, Nr 57, poz. 502, z późn. zm.)
<b>KKS</b>	Ustawa z dnia 10 września 1999 roku Kodeks karny skarbowy (tekst jednolity: Dz.U. z 2007 roku, Nr 111, poz. 765, z późn. zm.)
<b>KNF</b>	Komisja Nadzoru Finansowego
<b>KNI</b>	Kwalifikowani nabywcy instytucjonalni w rozumieniu Przepisu 144A Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych
<b>Kodeks Morski</b>	Ustawa z dnia 18 września 2001 roku Kodeks morski (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 roku, Nr 217, poz. 1689)
<b>Komisja</b>	KNF
<b>Komisja Europejska</b>	Komisja stanowiąca organ wykonawczy Unii Europejskiej
<b>Konwencja TIR</b>	Konwencja celna dotycząca międzynarodowego przewozu towarów z zastosowaniem karnetów TIR (Konwencja TIR) sporządzona w Genewie dnia 14 listopada 1975 roku (Dz.U. z 1984 roku, Nr 17, poz. 76, z późn. zm.)
<b>Konwencja z Lugano</b>	Konwencja z Lugano z dnia 16 września 1988 roku o jurysdykcji i wykonywaniu orzeczeń sądowych w sprawach cywilnych i handlowych (Dz. U z 2000 roku, Nr 10, poz. 132)
<b>KP</b>	Ustawa z dnia 26 czerwca 1974 roku Kodeks pracy (tekst jednolity: Dz.U. z 1998 roku, Nr 21, poz. 94, z późn. zm.)
<b>KPA</b>	Ustawa z dnia 14 czerwca 1960 roku Kodeks postępowania administracyjnego (tekst jednolity: Dz.U. z 2000 roku, Nr 98, poz. 1071, z późn. zm.)
<b>KPC</b>	Ustawa z dnia 17 listopada 1964 roku Kodeks postępowania cywilnego (Dz.U. z 1964 roku, Nr 43, poz. 296, z późn. zm.)
<b>KRS</b>	Krajowy Rejestr Sądowy, rejestr prowadzony przez sądy rejonowe zgodnie z Ustawą z dnia 20 sierpnia 1997 roku o Krajowym Rejestrze Sądowym (tekst jednolity: Dz.U. z 2007 roku, Nr 168, poz. 1186, z późn. zm.)
<b>KRUFiG</b>	Komitet ds. Ryzyka Ubezpieczeń Finansowych i Gwarancji PZU
<b>KSH</b>	Ustawa z dnia 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2000 roku, Nr 94, poz. 1037, z późn. zm.)
<b>Księga Akcyjna</b>	księga akcyjna PZU
<b>KW</b>	księga wieczysta
<b>Kwalifikowani Nabywcy Instytucjonalni</b>	KNI
<b>KZAP</b>	Komitet ds. Zarządzania Aktywami i Pasywami Grupy PZU
<b>LIBOR</b>	London Inter Bank Offered Rate – stopa procentowa przyjęta na brytyjskim rynku międzybankowym dla kredytów międzybankowych
<b>Liczba Akcji Sprzedawanych Przeznaczonych do Przydziału Inwestorom Indywidualnym</b>	liczba Akcji Sprzedawanych przeznaczonych do przydziału Inwestorom Indywidualnym stanowiąca różnicę pomiędzy 6.000.000 Akcji Sprzedawanych a liczbą Akcji Sprzedawanych, na jaką Osoby Uprawnione złożyły ważne zapisy
<b>LTL</b>	lit litewski, jednostka walutowa obowiązująca na terenie Litwy

<b>Maksymalny Przydział</b>	Maksymalna liczba Akcji Sprzedawanych, jaka może zostać przydzielona na jeden zapis Inwestora Indywidualnego, która zostanie ustalona w przypadku złożenia zapisów przez Inwestorów Indywidualnych na liczbę większą niż liczba Akcji Sprzedawanych Inwestorom Indywidualnym
<b>Menedżer Stabilizujący</b>	Podmiot wybrany przez Zarząd spośród Menedżerów Oferty lub ich podmiotów powiązanych, który będzie prowadził działania stabilizacyjne, o ile zostaną zlecone
<b>Menedżerowie Oferty</b>	Credit Suisse Securities (Europe) Limited z siedzibą w Londynie, Morgan Stanley & Co. International plc z siedzibą w Londynie, Deutsche Bank AG, Oddział w Londynie z siedzibą w Londynie, Goldman Sachs International z siedzibą w Londynie, Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie oraz Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej</b>	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej oraz związane z nimi Interpretacje przyjęte rozporządzeniem Komisji Europejskiej zgodnie z Rozporządzeniem (WE) Nr 1606/2002 Parlamentu Europejskiego i Rady z dnia 19 lipca 2002 roku (Dz.U. UE L. z dnia 11 września 2002 roku, Nr 243, str. 1), które obowiązują na pierwszy dzień okresu sprawozdawczego
<b>MSR</b>	Międzynarodowe Standardy Rachunkowości
<b>MSSF</b>	Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej
<b>MŚP</b>	małe i średnie przedsiębiorstwa
<b>Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie</b>	nadzwyczajne walne zgromadzenie Spółki
<b>NBP</b>	Narodowy Bank Polski, polski bank centralny z siedzibą w Warszawie
<b>NFZ</b>	Narodowy Fundusz Zdrowia
<b>Nowa Konwencja z Lugano</b>	Konwencja o jurysdykcji i uznawaniu oraz wykonywaniu orzeczeń sądowych w sprawach cywilnych i handlowych, sporządzona w Lugano dnia 30 października 2007 roku (Dz.U. UE L. z dnia 10 czerwca 2009 roku, Nr 147, str. 5)
<b>NSA</b>	Naczelny Sąd Administracyjny
<b>NWZ</b>	Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie
<b>OECD</b>	Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju ( <i>Organization for Economic Co-operation and Development</i> )
<b>OFE PZU</b>	Fundusz
<b>Oferta</b>	Oferta publiczna Akcji Sprzedawanych przeprowadzana na podstawie Prospektu na terytorium RP
<b>Oferta Podstawowa</b>	Akcje Kappa oraz Akcje Eureka
<b>Oferta Publiczna</b>	Oferta
<b>Oferujący</b>	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego z siedzibą w Warszawie
<b>Okres Stabilizacji</b>	okres nie dłuższy niż 30 kolejnych dni kalendarzowych od dnia rozpoczęcia okresu notowań Akcji na GPW
<b>Opcja Stabilizacyjna</b>	uprawnienie, które w przypadku podjęcia decyzji o działaniach stabilizacyjnych z udziałem Spółki może zostać przyznane Menedżerowi Stabilizującemu przez Spółkę do przeniesienia na Spółkę Akcji w uzgodnionej liczbie

<b>Ordynacja Podatkowa</b>	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku Ordynacja podatkowa (tekst jednolity: Dz.U. z 2005 roku, Nr 8, poz. 60, z późn. zm.)
<b>Osoby Uprawnione</b>	Oznacza następujące osoby fizyczne: (i) osoby pozostające w stosunku pracy w dniu 1 marca 2010 roku z następującymi spółkami z Grupy PZU oraz spółkami, w których spółki z Grupy PZU posiadają akcje lub udziały: PZU, PZU Życie, PTE PZU, TFI PZU, PZU Centrum Operacji SA, PZU AM, PZU Pomoc SA, PZU Ukraina, PZU Ukraina Życie, PZU Litwa, PZU Litwa Życie, PZU Tower oraz Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o., a także członkowie zarządów spółek wymienionych powyżej pełniący funkcję członka zarządu w dniu 1 marca 2010 roku; (ii) osoby będące agentami PZU lub PZU Życie na wyłączność w dniu 1 marca 2010 roku (osoby będące agentami ubezpieczeniowymi w rozumieniu Ustawy o Pośrednictwie Ubezpieczeniowym i wykonujące czynności agencyjne wyłącznie na rzecz PZU lub PZU Życie na podstawie umowy zawartej z tymi podmiotami); (iii) osoby będące w dniu 1 marca 2010 roku subagentami (osoby wykonujące czynności agencyjne wyłącznie na rzecz PZU lub PZU Życie na podstawie umowy zawartej ze wskazanymi powyżej agentami PZU i PZU Życie na wyłączność), a także (iv) osoby, które w dniu 1 marca 2010 roku były wpisane do rejestru osób uprawnionych do wykonywania czynności akwizycyjnych na rzecz OFE PZU zgodnie z Ustawą o Funduszach Emerytalnych i które wykonywały te czynności w tym dniu na podstawie umowy zawartej z PZU lub PZU Życie, – z wyłączeniem osób, które nabyły Akcje nieodpłatnie od Skarbu Państwa na podstawie Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji jako uprawnieni pracownicy w rozumieniu Ustawy o Komerccjalizacji i Prywatyzacji albo jako spadkobiercy takich uprawnionych pracowników
<b>Państwo Członkowskie</b>	państwo będące członkiem Unii Europejskiej
<b>PAP</b>	Polska Agencja Prasowa
<b>Pierwsza Umowa Dodatkowa</b>	Pierwsza umowa dodatkowa do Umowy Sprzedaży Akcji zawarta w dniu 3 kwietnia 2001 roku pomiędzy Skarbem Państwa a BIG Bank Gdański SA, BIG BG Inwestycje SA oraz Eureko
<b>Pierwsza Ustawa Ubezpieczeniowa</b>	Ustawa z dnia 28 lipca 1990 roku o działalności ubezpieczeniowej (Dz.U. z 1990 roku, Nr 59, poz. 344, z późn. zm.)
<b>PKB</b>	Produkt Krajowy Brutto
<b>PLN</b>	złoty polski, jednostka walutowa obowiązująca na terenie RP
<b>POK</b>	Punkt Obsługi Klienta
<b>Polskie Standardy Rachunkowości</b>	Polskie Standardy Rachunkowości, obejmujące Ustawę o Rachunkowości i wydane na jej podstawie przepisy wykonawcze
<b>Pracownicze Programy Emerytalne</b>	Pracownicze programy emerytalne zdefiniowane w Ustawie o Pracowniczych Programach Emerytalnych
<b>Prawo Bankowe</b>	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku Prawo bankowe (tekst jednolity: Dz.U. z 2002 roku, Nr 72, poz. 665, z późn. zm.)
<b>Prawo Europejskie</b>	całokształt porządku prawnego Wspólnot Europejskich i Unii Europejskiej
<b>Prawo o Adwokaturze</b>	Ustawa z dnia 26 maja 1982 roku Prawo o adwokaturze (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 roku, Nr 146, poz. 1188, z późn. zm.)
<b>Prawo Zamówień Publicznych</b>	Ustawa z dnia 29 stycznia 2004 roku Prawo zamówień publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2007 roku, Nr 223, poz. 1655, z późn. zm.)

<b>Prezes UOKiK</b>	Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów
<b>Prospekt</b>	niniejszy prospekt emisyjny
<b>PSR</b>	Polskie Standardy Rachunkowości
<b>PTE PZU</b>	Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU SA z siedzibą w Warszawie
<b>PZU</b>	Emitent
<b>PZU AM</b>	PZU Asset Management Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>PZU Litwa</b>	UAB DK PZU Lietuva z siedzibą w Wilnie
<b>PZU Litwa Życie</b>	UAB PZU Lietuva Gyvybės Draudimas z siedzibą w Wilnie
<b>PZU Tower</b>	PZU Tower Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością z siedzibą w Warszawie
<b>PZU Ukraina</b>	Pr JSC IC PZU Ukraine z siedzibą w Kijowie
<b>PZU Ukraina Życie</b>	Pr JSC IC PZU Ukraine Life Insurance z siedzibą w Kijowie
<b>PZU Życie</b>	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>Rada Nadzorcza</b>	rada nadzorcza Spółki
<b>Raport Bieżący</b>	przekazywane przez Emitenta informacje bieżące sporządzone w formie i zakresie określonym w Rozporządzeniu o Raportach, ujawniające dane zgodnie z przepisami ww. rozporządzenia lub informacje poufne w rozumieniu Ustawy o Obrocie
<b>Regulacja S</b>	Regulacja S wydana na podstawie Amerykańskiej Ustawy o Papierach Wartościowych ( <i>Regulation S</i> )
<b>Regulamin GPW</b>	Regulamin GPW uchwalony Uchwałą Rady GPW Nr 1/1110/2006 z dnia 4 stycznia 2006 roku z późniejszymi zmianami
<b>Rejestr Przedsiębiorców</b>	jeden z rejestrów składających się na KRS, obok rejestru stowarzyszeń, innych organizacji społecznych i zawodowych, fundacji oraz publicznych zakładów opieki zdrowotnej oraz obok rejestru dłużników niewypłacalnych, uregulowany ustawą z dnia 20 sierpnia 1997 roku o Krajowym Rejestrze Sądowym (tekst jednolity: Dz.U. z 2007 roku, Nr 168, poz. 1186, z późn. zm.)
<b>Rozporządzenie 809</b>	Rozporządzenie Komisji Europejskiej (WE) Nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku wykonujące Dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.U. UE L. z dnia 30 kwietnia 2004 roku, Nr 149, str. 1)
<b>Rozporządzenie Ministra Finansów w Sprawie Trybu i Zasad Przekształcenia Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w Spółkę Akcyjną Skarbu Państwa</b>	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 18 grudnia 1991 roku w sprawie trybu i zasad przekształcenia Państwowego Zakładu Ubezpieczeń w spółkę akcyjną Skarbu Państwa oraz przejęcia przez tę spółkę zobowiązań z tytułu zawartych ubezpieczeń (Dz.U. z 1991 roku, Nr 119, poz. 522)
<b>Rozporządzenie o Marginesie Wypłacalności</b>	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 28 listopada 2003 roku w sprawie sposobu wyliczenia wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla działów i grup ubezpieczeń (Dz.U. z 2003 roku, Nr 211, poz. 2060)
<b>Rozporządzenie o Raportach</b>	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 roku w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim (Dz.U. z 2009 roku, Nr 33, poz. 259, z późn. zm.)

<b>Rozporządzenie o Ryнку</b>	Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 października 2009 roku w sprawie warunków, jakie musi spełniać rynek regulowany (Dz.U. z 2009 roku, Nr 187, poz. 1447)
<b>Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów w Sprawie Szczegółowego Wykazu Świadczeń Dodatkowych</b>	Rozporządzenie Prezesa Rady Ministrów z dnia 21 stycznia 2003 roku w sprawie szczegółowego wykazu świadczeń dodatkowych, które mogą być przyznane osobom kierującym niektórymi podmiotami prawnymi, oraz trybu ich przyznawania (Dz.U. z 2003 roku, Nr 14, poz. 139)
<b>Rozporządzenie w Sprawie Jurysdykcji i Uznawania Orzeczeń Sądowych oraz ich Wykonywania w Sprawach Cywilnych i Handlowych</b>	Rozporządzenie Rady (WE) Nr 44/2001 w sprawie jurysdykcji i uznawania orzeczeń sądowych oraz ich wykonywania w sprawach cywilnych i handlowych (Dz.U. UE L. z dnia 16 stycznia 2001 roku, Nr 12, str.1)
<b>Rozporządzenie w Sprawie Koncentracji</b>	Rozporządzenie Rady (WE) Nr 139/2004 z dnia 20 stycznia 2004 roku w sprawie kontroli koncentracji przedsiębiorstw (rozporządzenie WE w sprawie kontroli łączenia przedsiębiorstw) (Dz.U. UE L. z dnia 29 stycznia 2004 roku, Nr 24, str. 1)
<b>Rozporządzenie w Sprawie Stabilizacji</b>	Rozporządzenie Komisji (WE) Nr 2273/2003 z dnia 22 grudnia 2003 roku wykonujące dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w odniesieniu do zwolnień dla programów odkupu i stabilizacji instrumentów finansowych (Dz.U. UE L. z dnia 23 grudnia 2003 roku, Nr 336, str. 33, ze sprostowaniem)
<b>Rozporządzenie w Sprawie Szczególnych Zasad Rachunkowości Zakładów Ubezpieczeń</b>	oznacza odpowiednio: (i) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 28 grudnia 2009 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji (Dz.U. Nr 226, poz. 1825); (ii) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 23 grudnia 2008 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń (Dz.U. Nr 236, poz. 1634); (iii) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń (Dz.U. Nr 248, poz. 1846, ze zm.); (iv) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 8 grudnia 2003 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń (Dz.U. Nr 218, poz. 2144, z późn. zm.)
<b>RP</b>	Rzeczpospolita Polska
<b>SEC</b>	<i>Securities and Exchange Commission</i> – Komisja Papierów Wartościowych i Giełd w Stanach Zjednoczonych Ameryki
<b>Securities Commission</b>	SEC
<b>Skarb Państwa</b>	Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej
<b>Skonsolidowane Sprawozdania Finansowe</b>	zbadane przez biegłego rewidenta roczne skonsolidowane sprawozdania finansowe grupy kapitałowej, dla której Emitent jest spółką dominującą za lata obrotowe zakończone w dniu 31 grudnia 2009 roku, w dniu 31 grudnia 2008 roku oraz w dniu 31 grudnia 2007 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez UE
<b>Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok 2007</b>	zbadane przez biegłego rewidenta roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej, dla której Emitent jest spółką dominującą za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2007 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez UE
<b>Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok 2008</b>	zbadane przez biegłego rewidenta roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej, dla której Emitent jest spółką dominującą za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2008 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez UE
<b>Skonsolidowane Sprawozdanie Finansowe za rok 2009</b>	zbadane przez biegłego rewidenta roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe grupy kapitałowej, dla której Emitent jest spółką dominującą za rok obrotowy zakończony w dniu 31 grudnia 2009 roku, sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej zatwierdzonymi przez UE

<b>Spółka</b>	Emitent
<b>Statut</b>	Statut Emitenta
<b>TFI PZU</b>	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie
<b>Towers Watson</b>	Towers Watson Pennsylvania Inc. z siedzibą w Filadelfii, przy 1500 Market Street, Centre Square East, w stanie Pensylwania, PA 19102-4790 Stany Zjednoczone Ameryki, prowadząca działalność pod firmą Towers Watson za pośrednictwem oddziału Towers Watson z siedzibą w Kolonii, Neue Weyerstraße 6, 50676 Kolonia, Niemcy
<b>Traktat Akcesyjny</b>	Traktat z dnia 16 kwietnia 2003 roku między Królestwem Belgii, Królestwem Danii, Republiką Federalną Niemiec, Republiką Grecką, Królestwem Hiszpanii, Republiką Francuską, Irlandią, Republiką Włoską, Wielkim Księstwem Luksemburga, Królestwem Niderlandów, Republiką Austrii, Republiką Portugalską, Republiką Finlandii, Królestwem Szwecji, Zjednoczonym Królestwem Wielkiej Brytanii i Irlandii Północnej (Państwami Członkowskimi Unii Europejskiej) a Republiką Czeską, Republiką Estońską, Republiką Cypryjską, Republiką Łotewską, Republiką Litewską, Republiką Węgierską, Republiką Malty, RP, Republiką Słowenii, Republiką Słowacką dotyczący przystąpienia Republiki Czeskiej, Republiki Estońskiej, Republiki Cypryjskiej, Republiki Łotewskiej, Republiki Litewskiej, Republiki Węgierskiej, Republiki Malty, RP, Republiki Słowenii i Republiki Słowackiej do Unii Europejskiej (Dz.U. UE L. z dnia 23 września 2003 roku, Nr 236, poz. 17)
<b>Traktat o Ochronie Inwestycji</b>	Umowa pomiędzy RP i Królestwem Holandii o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji z dnia 7 września 1994 roku (Dz.U. z 1994 roku, Nr 57, poz. 235)
<b>Transakcja Swap</b>	<p>Transakcja swap dotycząca Akcji J.P. Morgan (tj. 3.575.488 Akcji, stanowiących 4,1406-procentowy udział w ogólnej liczbie Akcji i ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu) zawarta w dniu 8 lutego 2010 roku pomiędzy Eureko oraz J.P. Morgan Chase Bank, NA, na podstawie następujących dokumentów: potwierdzenia Transakcji Swap (Confirmation of the Share Swap Transaction) z dnia 8 lutego 2010 roku oraz Umowy Głównej ISDA (ISDA Master Agreement) wraz z załącznikiem (Schedule) z dnia 29 maja 2005 roku. Na podstawie Transakcji Swap nie przekazuje się uprawnień korporacyjnych z Akcji J.P. Morgan na Eureko (w szczególności nie przekazuje się prawa głosu z Akcji J.P. Morgan na Eureko), natomiast Eureko czerpie określone czysto ekonomiczne korzyści, w tym ekwiwalent niektórych uprawnień majątkowych przypadających na Akcje J.P. Morgan.</p> <p>Na korzyści ekonomiczne przysługujące Eureko z Akcji J.P. Morgan składają się: (i) ekwiwalent dywidend otrzymanych przez J.P. Morgan z Akcji J.P. Morgan po odliczeniu wszelkich podatków u źródła; oraz (ii) przy rozliczeniu Transakcji Swap – ekwiwalent różnicy pomiędzy dochodem netto uzyskanym przez J.P. Morgan ze sprzedaży Akcji J.P. Morgan oraz iloczynem Akcji J.P. Morgan i kwoty 292,50 PLN (jeżeli dochody netto ze sprzedaży Akcji J.P. Morgan będą niższe od kwoty PLN 292,50 za jedną Akcję J.P. Morgan, wówczas Eureko wyrówna J.P. Morgan taką różnicę w dochodzie uzyskanym ze sprzedaży).</p> <p>Data zapadalności Transakcji Swap jest wyznaczona na dzień 6 czerwca 2011 roku z możliwością przedłużenia, w którym to dniu J.P. Morgan sprzeda Akcje J.P. Morgan, a po upływie trzech dni roboczych od sprzedaży rozliczy z Eureko dochody netto z tej sprzedaży zgodnie z formułą wskazaną w punkcie (ii) w poprzednim akapicie. Eureko ma prawo do rozwiązania Transakcji Swap przed datą zapadalności, przy czym przewiduje się, że nie później niż w dniu podpisania Umowy Gwarantowania Oferty Eureko zobowiąże się wobec Współzarządzających Księga Popytu oraz Oferującego, że nie skorzysta z tego prawa ani nie doprowadzi swoim działaniem do skorzystania z tego prawa w okresie 180 dni od dnia pierwszego notowania Akcji na rynku podstawowym prowadzonym przez GPW (zobacz punkt „Umowy ograniczające zbywalność Akcji typu lock-up – Przewidywane zobowiązanie dodatkowe Eureko” w Rozdziale „Warunki Oferty oraz Zasady Dystrybucji”)</p>

<b>TUE</b>	Traktat o Unii Europejskiej podpisany w Maastricht w dniu 7 lutego 1992 roku (Dz.U. z 2004 roku, Nr 90, poz. 864/30, z późn. zm.)
<b>TWE</b>	Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej podpisany w Rzymie w dniu 25 marca 1957 roku (Dz.U. z 2004 roku, Nr 90, poz. 864/2, z późn. zm.)
<b>UAH</b>	hrywna ukraińska, jednostka walutowa obowiązująca na terenie Ukrainy
<b>Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny</b>	fundusz określony w ustawie z dnia 22 maja 2003 roku o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (Dz.U. z 2003 roku, Nr 124, poz. 1152, z późn. zm.)
<b>UE</b>	Unia Europejska
<b>Umowa Opcji Sprzedaży</b>	Umowa zawarta w związku z Umową Ugody i Dezinwestycji w dniu 1 października 2009 roku pomiędzy Skarbem Państwa RP a Eureko
<b>Umowa Sprzedaży Akcji</b>	Umowa sprzedaży akcji PZU zawarta w dniu 5 listopada 1999 roku pomiędzy Skarbem Państwa a Eureko i BIG Bank Gdański SA
<b>Umowa Ugody i Dezinwestycji</b>	Umowa zawarta w dniu 1 października 2009 roku pomiędzy Skarbem Państwa RP a Eureko oraz PZU oraz Kappa
<b>Umowa w Sprawie Właściwości Sądów oraz Uznawania i Wykonywania Orzeczeń Sądowych w Sprawach Cywilnych i Handlowych</b>	Umowa pomiędzy Wspólnotą Europejską a Królestwem Danii w sprawie właściwości sądów oraz uznawania i wykonywania orzeczeń sądowych w sprawach cywilnych i handlowych (Dz.U. UE L. z dnia 16 listopada 2005 roku, Nr 299, str. 62)
<b>UNFE</b>	Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi
<b>UOKiK</b>	Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów
<b>Urząd Harmonizacji w ramach Rynku Wewnętrznego</b>	Urząd ( <i>Office for Harmonization in the Internal Market</i> ) utworzony na mocy Rozporządzenia Rady (WE) Nr 40/94 z dnia 20 grudnia 1993 roku w sprawie wspólnotowego znaku towarowego (Dz.U. UE L. z 1994 roku, Nr 11, str. 1, z późn. zm.) odpowiedzialny za administrowanie wspólnotowym znakiem towarowym i systemami wzoru wspólnotowego
<b>Urząd Patentowy</b>	Polski Urząd Patentowy
<b>USA</b>	Stany Zjednoczone Ameryki
<b>USD</b>	Dolar amerykański, prawny środek płatniczy na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki
<b>Ustawa Kominowa</b>	Ustawa z dnia 3 marca 2000 roku o wynagradzaniu osób kierujących niektórymi podmiotami prawnymi. (Dz.U. z 2000 roku, Nr 26, poz. 306, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Działalności Ubezpieczeniowej</b>	Ustawa z dnia 22 maja 2003 roku o działalności ubezpieczeniowej (tekst jednolity: Dz.U. z 2010 roku, Nr 11, poz. 66)
<b>Ustawa o Emeryturach Kapitałowych</b>	Ustawa z dnia 21 listopada 2008 roku o emeryturach kapitałowych (Dz.U. z 2008 roku, Nr 228, poz. 1507)
<b>Ustawa o Funduszach Emerytalnych</b>	Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2004 roku, Nr 159, poz. 1667, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Funduszach Inwestycyjnych</b>	Ustawa z dnia 27 maja 2004 roku o funduszach inwestycyjnych (Dz.U. z 2004 roku, Nr 146, poz. 1546, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Informowaniu Pracowników i Przeprowadzaniu z nimi Konsultacji</b>	Ustawa z dnia 7 kwietnia 2006 roku o informowaniu pracowników i przeprowadzaniu z nimi konsultacji (Dz.U. z 2006 roku, Nr 79, poz. 550, z późn. zm.)

<b>Ustawa o Komerccjalizacji i Prywatyzacji</b>	Ustawa z dnia 30 sierpnia 1996 roku o komercjalizacji i prywatyzacji (tekst jednolity: Dz.U. z 2002 roku, Nr 171, poz. 1397, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Finansowym</b>	Ustawa z dnia 21 lipca 2006 roku o nadzorze nad rynkiem finansowym (Dz.U. z 2006 roku, Nr 157, poz. 1119, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Nadzorze nad Rynkiem Kapitałowym</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o nadzorze nad rynkiem kapitałowym (Dz.U. Nr 183, poz. 1537, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Nadzorze Ubezpieczeniowym</b>	Ustawa z dnia 22 maja 2003 roku o nadzorze ubezpieczeniowym i emerytalnym oraz Rzeczniku Ubezpieczonych (Dz.U. z 2003 roku, Nr 124, poz. 1153, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Niektórych Zabezpieczeniach Finansowych</b>	Ustawa z dnia 2 kwietnia 2004 roku o niektórych zabezpieczeniach finansowych (Dz.U. z 2004 roku, Nr 91, poz. 871, ze zm.)
<b>Ustawa o Obligacjach</b>	Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 roku o obligacjach (tekst jednolity: Dz.U. z 2001 roku, Nr 120, poz. 1300, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Obrocie</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi (Dz.U. z 2005 roku, Nr 183, poz. 1538, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ochronie Danych Osobowych</b>	Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 roku o ochronie danych osobowych (tekst jednolity: Dz.U. z 2002 roku, Nr 101, poz. 926, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ochronie Informacji Niejawnych</b>	Ustawa z dnia 22 stycznia 1999 roku o ochronie informacji niejawnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2005 roku, Nr 196, poz. 1631, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ochronie Konkurencji i Konsumentów</b>	Ustawa z dnia 16 lutego 2007 roku o ochronie konkurencji i konsumentów (Dz.U. z 2007 roku, Nr 50, poz. 331, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ochronie Niektórych Praw Konsumentów</b>	Ustawa z dnia 2 marca 2000 roku o ochronie niektórych praw konsumentów oraz o odpowiedzialności za szkodę wyrządzoną przez produkt niebezpieczny (Dz.U. z 2000 roku, Nr 22, poz. 271, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ofercie</b>	Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 roku, Nr 185, poz. 1439)
<b>Ustawa o Ograniczaniu Prowadzenia Działalności Gospodarczej przez Osoby Pełniące Funkcje Publiczne</b>	Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 roku o ograniczaniu prowadzenia działalności gospodarczej przez osoby pełniące funkcje publiczne (tekst jednolity: Dz.U. z 2006 roku, Nr 216, poz. 1584)
<b>Ustawa o PDOF</b>	Ustawa z dnia 26 lipca 1991 roku o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2000 roku, Nr 14, poz. 176, z późn. zm.)
<b>Ustawa o PDOP</b>	Ustawa z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2000 roku, Nr 54, poz. 654, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Podatkach Lokalnych</b>	Ustawa z dnia 12 stycznia 1991 roku o podatkach i opłatach lokalnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2006 roku, Nr 121, poz. 844, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Poręczeniach i Gwarancjach</b>	Ustawa z dnia 8 maja 1997 roku o poręczeniach i gwarancjach udzielanych przez Skarb Państwa oraz niektóre osoby prawne (tekst jednolity: Dz.U. z 2003 roku, Nr 174, poz. 1689, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Pośrednictwie Ubezpieczeniowym</b>	Ustawa z dnia 22 maja 2003 roku o pośrednictwie ubezpieczeniowym (Dz.U. z 2003 roku, Nr 124, poz. 1154, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Pracowniczych Programach Emerytalnych</b>	Ustawa z dnia 20 kwietnia 2004 roku o pracowniczych programach emerytalnych (Dz.U. z 2004 roku, Nr 116, poz. 1207, z późn. zm.)

<b>Ustawa o Prawach Autorskich</b>	Ustawa z dnia 4 lutego 1994 roku o prawie autorskim i prawach pokrewnych (tekst jednolity: Dz.U. z 2006 roku, Nr 90, poz. 631, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Przeciwdziałaniu Nieuczciwym Praktykom Rynkowym</b>	Ustawa z dnia 23 sierpnia 2007 roku o przeciwdziałaniu nieuczciwym praktykom rynkowym (Dz.U. z 2007 roku, Nr 171, poz. 1206)
<b>Ustawa o Przeciwdziałaniu Praniu Pieniędzy oraz Finansowaniu Terroryzmu</b>	Ustawa z dnia 16 listopada 2000 roku o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu (tekst jednolity: Dz.U. z 2003 roku, Nr 153, poz. 1505, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Rachunkowości</b>	Ustawa z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 roku, Nr 152, poz. 1223, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Rozwiązywaniu Sporów Zbiorowych</b>	Ustawa z dnia 23 maja 1991 roku o rozwiązywaniu sporów zbiorowych (Dz.U. z 1991 roku, Nr 55, poz. 236, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Swobodzie Działalności Gospodarczej</b>	Ustawa z dnia 2 lipca 2004 roku o swobodzie działalności gospodarczej (tekst jednolity: Dz.U. z 2007 roku, Nr 155, poz. 1095, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Systemie Ubezpieczeń Społecznych</b>	Ustawa o Systemie Ubezpieczeń Społecznych z dnia 13 października 1998 roku (tekst jednolity: Dz.U. z 2009 roku, Nr 205, poz. 1585, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Świadczeniach Opieki Zdrowotnej</b>	Ustawa z dnia 27 sierpnia 2004 roku o świadczeniach opieki zdrowotnej finansowanych ze środków publicznych (tekst jednolity: Dz.U. z 2008 roku, Nr 164, poz. 1027, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ubezpieczeniach Obowiązkowych</b>	Ustawa z dnia 22 maja 2003 roku o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (Dz.U. z 2003 roku, Nr 124, poz. 1152, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Ubezpieczeniach Upraw Rolnych i Zwierząt Gospodarskich</b>	Ustawa z dnia 7 lipca 2005 roku o ubezpieczeniach upraw rolnych i zwierząt gospodarskich (Dz.U. z 2005 roku, Nr 150, poz. 1249, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Zasadach Wykonywania Upnień Przysługujących Skarbowi Państwa</b>	Ustawa z dnia 8 sierpnia 1996 roku o zasadach wykonywania uprawnień przysługujących Skarbowi Państwa (Dz.U. z 1996 roku, Nr 106, poz. 493, z późn. zm.)
<b>Ustawa o Zmianie Ustawy o Organizacji i Funkcjonowaniu Funduszy Emerytalnych</b>	Ustawa z dnia 26 czerwca 2009 roku o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych oraz ustawy o zmianie ustawy o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. z 2009 roku, Nr 127, poz. 1048)
<b>Ustawa o Związkach Zawodowych</b>	Ustawa z dnia 23 maja 1991 roku o związkach zawodowych (tekst jednolity: Dz.U. z 2001 Nr 79, poz. 854, z późn. zm.)
<b>Ustawa Prawo Dewizowe</b>	Ustawa z dnia 27 lipca 2002 roku Prawo dewizowe (Dz.U. z 2002 roku, Nr 141, poz. 1178)
<b>VaR</b>	( <i>Value-at Risk</i> ) metoda wartości zagrożonej
<b>Walne Zgromadzenie</b>	walne zgromadzenie Spółki
<b>WIBOR</b>	Warsaw Inter Bank Offered Rate – stopa procentowa przyjęta na polskim rynku międzybankowym dla kredytów międzybankowych
<b>WIG</b>	Warszawski Indeks Giełdowy
<b>Współzarządzający Księgą Popytu</b>	Morgan Stanley & Co. International plc z siedzibą w Londynie, Credit Suisse Securities (Europe) Limited z siedzibą w Londynie, Deutsche Bank AG, Oddział w Londynie z siedzibą w Londynie oraz Goldman Sachs International z siedzibą w Londynie
<b>Wypłacalność II</b>	System Wypłacalność II ( <i>Solvency II</i> ) wprowadzony Dyrektywą Wypłacalność II

---

<b>Zarząd</b>	zarząd Spółki
<b>Zasady EEV</b>	( <i>European Embedded Value Principles</i> ) zasady opublikowane przez CFO Forum (reprezentujące dyrektorów finansowych głównych zakładów ubezpieczeń w Europie) w maju 2004 roku, które wraz z dodatkowymi wytycznymi opublikowanymi przez CFO Forum w październiku 2005 roku określają sposób raportowania wartości działalności związanej z ubezpieczeniami na życie
<b>ZUS</b>	Zakład Ubezpieczeń Społecznych
<b>Zwyczajne Walne Zgromadzenie</b>	zwyczajne walne zgromadzenie Spółki

---

## XXVII. GLOSARIUSZ WYBRANYCH TERMINÓW UBEZPIECZENIOWYCH

<b>agent ubezpieczeniowy</b>	<p>Agentem ubezpieczeniowym jest przedsiębiorca wykonujący działalność agencyjną na podstawie umowy agencyjnej zawartej z zakładem ubezpieczeń i wpisany do rejestru agentów ubezpieczeniowych prowadzonego przez organ nadzoru (KNF). Wpisu do tego rejestru dokonuje się na wniosek zakładu ubezpieczeń. Agent ubezpieczeniowy wykonuje czynności w imieniu lub na rzecz zakładu ubezpieczeń (czynności agencyjne) polegające na: pozyskiwaniu klientów, wykonywaniu czynności przygotowawczych zmierzających do zawierania umów ubezpieczenia, zawieraniu umów ubezpieczenia oraz uczestniczeniu w administrowaniu i wykonywaniu umów ubezpieczenia, także w sprawach o odszkodowanie, jak również na organizowaniu i nadzorowaniu czynności agencyjnych (działalność agencyjna). Agent ubezpieczeniowy może być agentem ubezpieczeniowym na wyłączność lub multiagentem.</p> <p>Agent ubezpieczeniowy na wyłączność wykonuje czynności agencyjne na rzecz jednego zakładu ubezpieczeń w zakresie tego samego działu ubezpieczeń, zgodnie z załącznikiem do Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej.</p> <p>Agent ubezpieczeniowy (multiagent) wykonuje czynności agencyjne na rzecz więcej niż jednego zakładu ubezpieczeń w zakresie tego samego działu ubezpieczeń, zgodnie z załącznikiem do Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej.</p>
<b>ALM</b>	Zarządzanie dopasowaniem aktywów do zobowiązań poprzez podejmowanie decyzji o doborze instrumentów do portfela aktywów pod względem daty zapadalności, rodzaju kuponów i częstotliwości ich płacenia.
<b>bancassurance</b>	Sprzedaż produktów ubezpieczeniowych bankowymi kanałami dystrybucji.
<b>broker reasekuracyjny</b>	Brokerem reasekuracyjnym jest pośrednik ubezpieczeniowy posiadający zezwolenie na wykonywanie działalności brokerskiej w zakresie reasekuracji.
<b>broker ubezpieczeniowy</b>	<p>Brokerem ubezpieczeniowym jest osoba fizyczna albo prawna posiadająca zezwolenie na wykonywanie działalności brokerskiej wydane przez organ nadzoru i wpisana do rejestru brokerów ubezpieczeniowych prowadzonego przez organ nadzoru (KNF).</p> <p>Broker ubezpieczeniowy wykonuje czynności w imieniu lub na rzecz podmiotu poszukującego ochrony ubezpieczeniowej (czynności brokerskie), polegające na zawieraniu lub doprowadzaniu do zawarcia umów ubezpieczenia, wykonywaniu czynności przygotowawczych do zawarcia umów ubezpieczenia oraz uczestniczeniu w zarządzaniu i wykonywaniu umów ubezpieczenia, także w sprawach o odszkodowanie, jak również na organizowaniu i nadzorowaniu czynności brokerskich (działalność brokerska).</p>
<b>cedent</b>	Osoba przenosząca wierzytelność na nabywcę. W zależności od kontekstu w ubezpieczeniach cesja stosowana jest głównie przy czynnościach związanych z wtórnym lub dalszym podziałem ryzyka między zakładami ubezpieczeń, na podstawie umowy reasekuracyjnej (czynności związane z odstąpieniem ryzyka to cedowanie ubezpieczeń zwane inaczej cesją reasekuracyjną; reasekurowanego określa się mianem cedenta, a reasekuratora cesjonariuszem) lub odnosi się do przeniesienia uprawnień wynikających z umowy ubezpieczenia na osobę trzecią.
<b>cesja</b>	W zależności od kontekstu w ubezpieczeniach oznacza przekazanie w umowie reasekuracji przez ubezpieczyciela części ryzyka na rzecz reasekuratora lub przeniesienie uprawnień wynikających z umowy ubezpieczenia na osobę trzecią.
<b>cross-selling</b>	Sprzedaż krzyżowa, strategia sprzedaży określonego produktu ubezpieczeniowego w powiązaniu z innym komplementarnym produktem ubezpieczeniowym lub produktem partnera ubezpieczyciela, np. banku. Przykładem tych ostatnich są produkty bankowo-ubezpieczeniowe, takie jak np. ubezpieczenia kredytowe. <i>Cross-selling</i> umożliwia sprzedaż dodatkowych produktów ubezpieczeniowych dotychczasowym klientom ubezpieczyciela lub klientom partnera przy ograniczeniu kosztów zdobycia nowych klientów.

<b>Dział Drugi</b>	Do działu drugiego (pozostałe ubezpieczenia osobowe oraz ubezpieczenia majątkowe) należą: (a) ubezpieczenia wypadku, w tym wypadku przy pracy i choroby zawodowej: (i) świadczenia jednorazowe; (ii) świadczenia powtarzające się; (iii) połączone świadczenia, o których mowa w podpunktach (i) i (ii); (iv) przewóz osób; (b) ubezpieczenia choroby: (i) świadczenia jednorazowe; (ii) świadczenia powtarzające się; (iii) świadczenia kombinowane; (c) ubezpieczenia casco pojazdów lądowych, z wyjątkiem pojazdów szynowych, obejmujące szkody w: (i) pojazdach samochodowych; (ii) pojazdach lądowych bez własnego napędu; (d) ubezpieczenia casco pojazdów szynowych, obejmujące szkody w pojazdach szynowych; (e) ubezpieczenia casco statków powietrznych, obejmujące szkody w statkach powietrznych; (f) ubezpieczenia żeglugi morskiej i śródlądowej casco statków żeglugi morskiej i statków żeglugi śródlądowej, obejmujące szkody w: (i) statkach żeglugi morskiej; (ii) statkach żeglugi śródlądowej; (g) ubezpieczenia przedmiotów w transporcie, obejmujące szkody na transportowanych przedmiotach, niezależnie od każdorazowo stosowanych środków transportu; (h) ubezpieczenia szkód spowodowanych żywiołami, obejmujące szkody rzeczowe nieujęte w grupach (c)-(g), spowodowane przez: (i) ogień; (ii) eksplozję; (iii) burzę; (iv) inne żywioły; (v) energię jądrową; (vi) obsunięcia ziemi lub tąpnięcia; (i) ubezpieczenia pozostałych szkód rzeczowych (jeżeli nie zostały ujęte w grupie (c), (d), (e), (f) lub (g)), wywołanych przez grad lub mróz oraz inne przyczyny (jak np. kradzież), jeżeli przyczyny te nie są ujęte w grupie (h); (j) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej wszelkiego rodzaju, wynikającej z posiadania i użytkowania pojazdów lądowych z napędem własnym, łącznie z ubezpieczeniem odpowiedzialności przewoźnika; (k) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej wszelkiego rodzaju, wynikającej z posiadania i użytkowania statków powietrznych, łącznie z ubezpieczeniem odpowiedzialności przewoźnika; (l) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej za żeglugę morską i śródlądową, wynikającej z posiadania i użytkowania statków żeglugi śródlądowej i statków morskich, łącznie z ubezpieczeniem odpowiedzialności przewoźnika; (m) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej (ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej ogólnej) nieujętej w grupach (j)-(l); (n) ubezpieczenia kredytu, w tym: (i) ogólnej niewypłacalności; (ii) kredytu eksportowego, spłaty rat, kredytu hipotecznego, kredytu rolniczego; (o) gwarancja ubezpieczeniowa: (i) bezpośrednia; (ii) pośrednia; (p) ubezpieczenia różnych ryzyk finansowych, w tym: (i) ryzyka utraty zatrudnienia; (ii) niewystarczającego dochodu; (iii) złych warunków atmosferycznych; (iv) utraty zysków; (v) stałych wydatków ogólnych; (vi) nieprzewidzianych wydatków handlowych; (vii) utraty wartości rynkowej; (viii) utraty stałego źródła dochodu; (ix) pośrednich strat handlowych poza wyżej wymienionymi; (x) innych strat finansowych; (q) ubezpieczenia ochrony prawnej; oraz (r) ubezpieczenia świadczenia pomocy na korzyść osób, które popadły w trudności w czasie podróży lub podczas nieobecności w miejscu zamieszkania.
<b>Dział Pierwszy</b>	Do działu pierwszego (ubezpieczenia na życie) należą: (a) ubezpieczenia na życie; (b) ubezpieczenia posagowe, zaopatrzenia dzieci; (c) ubezpieczenia na życie, jeżeli są związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym; (d) ubezpieczenia rentowe; oraz (e) ubezpieczenia wypadkowe i chorobowe, jeśli są uzupełnieniem ubezpieczeń wymienionych w grupach (a)-(d) powyżej.
<b>grupy ustawowe</b>	Ustawowe grupy ubezpieczeń określone w załączniku do Ustawy o Działalności Ubezpieczeniowej.
<b>odstąpienie</b>	Odstąpienie od umowy ubezpieczenia; uprawnienie ubezpieczającego do rezygnacji z ubezpieczenia w okresie 30 dni od zawarcia umowy ubezpieczenia (lub 7 dni, jeśli ubezpieczający jest przedsiębiorcą), jeżeli umowa ubezpieczenia jest zawarta na okres dłuższy niż sześć miesięcy. Odstąpienie od umowy ubezpieczenia nie zwalnia ubezpieczającego z obowiązku zapłacenia składki za okres, w jakim ubezpieczyciel udzielał ochrony ubezpieczeniowej.
<b>priorytet</b>	Zobacz definicję retencji.
<b>przypis składki brutto</b>	Całkowita wartość składek z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich i pośrednich, skorygowanych o dodatki i dopłaty oraz o zwroty, rabaty, bonifikaty i inne upusty. Wartość przypisu składki brutto jest obliczona jako suma zaksięgowanych w danym okresie składek z systemu rachunkowego zakładu ubezpieczeń, zgodnie z zasadami wskazanymi w Skonsolidowanych Sprawozdaniach Finansowych.

<b>reasekuracja</b>	<p>Odstąpienie całości lub części ubezpieczonego ryzyka bądź grupy ryzyk wraz z odpowiednią częścią składek, innemu zakładowi ubezpieczeń – reasekuratorowi. Strona odstępująca ryzyko nazywana jest cedentem, a strona przejmująca ryzyko – cesjonariuszem. Możliwe jest również dalsze przekazanie przez reasekuratora przyjętych ryzyk, zwane retrocesją. W wyniku reasekuracji następuje wtórny podział ryzyk umożliwiający minimalizację zagrożeń rynku ubezpieczeniowego.</p> <p>Reasekuracja dzieli się: (a) ze względu na stronę umowy na: (i) reasekurację bierną; oraz (ii) reasekurację czynną; (b) ze względu na formę zobowiązania na: (i) reasekurację obligatoryjną; oraz (ii) reasekurację fakultatywną; (c) ze względu na sposób podziału ryzyka na: (i) reasekurację proporcjonalną (kwotową lub ekscedentową); oraz (ii) reasekurację nieproporcjonalną (nadwyżki szkód (per ryzyko lub per zdarzenie)) lub nadwyżki szkodowości.</p>
<b>reasekuracja bierna</b>	Działalność reasekuracyjna polegająca na odstępowaniu przez ubezpieczyciela (cedenta) części zawartych ubezpieczeń reasekuratorowi/ reasekuratorom w formie umowy reasekuracyjnej.
<b>reasekuracja czynna</b>	Działalność reasekuracyjna polegająca na przyjmowaniu przez reasekuratora/reasekuratorów części ubezpieczenia lub grup ubezpieczeń odstępowanych przez cedenta.
<b>reasekuracja ekscedentowa</b>	Rodzaj reasekuracji proporcjonalnej, w ramach której cedent jest zobowiązany przekazać, a reasekurator zaakceptować nadwyżkę odpowiedzialności wystającą ponad ustalony kwotowo zachówek. Ustalona w ten sposób proporcja ma zastosowanie do sumy ubezpieczenia, składki i szkód.
<b>reasekuracja fakultatywna</b>	Reasekuracja polegająca na przekazywaniu przez cedenta reasekuratorowi indywidualnie poszczególnych ryzyk lub grupy ryzyk, umożliwiając każdorazowo ich ocenę, swobodne ustalenie warunków (w tym kwotację ryzyka) i oferowanych udziałów; prawa i obowiązki stron są każdorazowo ustalane w drodze umowy zawieranej pomiędzy cedentem a reasekuratorem.
<b>reasekuracja nieproporcjonalna</b>	Rodzaj reasekuracji, której przedmiotem cesji jest szkoda lub szkodowość; w zamian za udział w szkodzie lub szkodowości reasekurator otrzymuje odpowiednią zapłatę (cena za ochronę); udział własny cedenta w szkodzie lub szkodowości nazywa się priorytetem. Do reasekuracji nieproporcjonalnej zalicza się reasekurację nadwyżki szkód oraz reasekurację nadwyżki szkodowości.
<b>reasekuracja obligatoryjna</b>	Reasekuracja, której podstawą jest porozumienie pomiędzy ubezpieczycielem a reasekuratorem, w myśl którego cedent jest obowiązany do cedowania w określonym czasie określonych w umowie ryzyk, a reasekurator jest zobowiązany do akceptacji cesji tych ryzyk, zgodnie z ustalonymi limitami i warunkami.
<b>reasekuracja proporcjonalna</b>	Rodzaj reasekuracji, której przedmiotem cesji jest ryzyko, a udział reasekuratora w każdym odstąpionym ryzyku/grupie ryzyk ustalany jest w umówionym stosunku do udziału cedenta. W zamian za udział w ryzyku lub grupie ryzyk reasekurator otrzymuje składkę proporcjonalnie do przyjętej odpowiedzialności; w przypadku powstania szkody reasekurator zwraca cedentowi wypłacone przez niego odszkodowanie w takiej części, w jakiej przyjął ryzyko do reasekuracji. Do reasekuracji proporcjonalnej zalicza się reasekurację ekscedentową i kwotową.
<b>reasekurator</b>	Podmiot prowadzący działalność reasekuracyjną, polegającą na przyjmowaniu od cedentów całości lub części ubezpieczonego ryzyka lub grupy ubezpieczonych ryzyk wraz z odpowiednią częścią składek. W zamian za to reasekurator zobowiązuje się do zapłaty cedentowi odpowiedniej części świadczeń wypłaconych ubezpieczającym.
<b>retencja = udział własny = zachówek (reasekuracja proporcjonalna) = priorytet (reasekuracja nieproporcjonalna)</b>	Część zatrzymywanej składki i udział własny w szkodach, w ramach umowy reasekuracyjnej; inaczej wielkość ryzyka, którym firma ubezpieczeniowa zarządza i finansuje na własny rachunek.
<b>retrocesja</b>	Odstępowanie przez reasekuratora części swoich udziałów w przyjętych ryzykach do reasekuracji innemu reasekuratorowi. Podobnie jak reasekuracja służy dywersyfikacji i rozproszeniu ryzyka.

<b>rezerwy</b>	Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, które są przeznaczone na pokrycie bieżących i przyszłych zobowiązań, jakie mogą wynikać z zawartych umów ubezpieczenia. Rezerwy te stanowią w szczególności: rezerwa składek, rezerwa na ryzyka niewygasłe, rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia czy rezerwa na wyrównanie szkodowości (ryzyka).
<b>SAA</b>	Strategiczna alokacja aktywów, czyli zarządzanie strukturą aktywów poprzez podejmowanie decyzji o zaangażowaniu w podstawowe rodzaje aktywów, tj. akcje notowane, skarbowe dłużne papiery wartościowe, komercyjne dłużne papiery wartościowe, depozyty, akcje nienotowane, nieruchomości, fundusz inwestycyjne itp. ( <i>asset liability management</i> ).
<b>składka przypisana brutto</b>	Kwoty składek brutto należne z tytułu zawartych w okresie sprawozdawczym umów ubezpieczenia, niezależnie od tego, czy kwoty te opłacono, przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów.
<b>suma ubezpieczenia</b>	Suma pieniężna, na którą ubezpieczono przedmiot ubezpieczenia. W ubezpieczeniach majątkowych suma ubezpieczenia stanowi zazwyczaj górną granicę odpowiedzialności ubezpieczyciela.
<b>świadczenie</b>	Suma, którą ubezpieczyciel wypłaca z tytułu ubezpieczenia w razie wystąpienia zdarzenia przewidzianego umową ubezpieczenia.
<b>ubezpieczenia majątkowe i osobowe</b>	Pozostałe ubezpieczenia osobowe oraz ubezpieczenia majątkowe objęte Działem Drugim.
<b>ubezpieczenie AC</b>	Ubezpieczenie autocasco
<b>ubezpieczenie NNW</b>	Ubezpieczenie następstw nieszczęśliwych wypadków
<b>ubezpieczenie OC</b>	Ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej
<b>ubezpieczeniowy fundusz kapitałowy (UFK)</b>	Wydzielony fundusz aktywów, stanowiący rezerwę tworzoną ze składek ubezpieczeniowych, inwestowany w sposób określony w umowie ubezpieczenia na życie związanej z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym.
<b>udział własny</b>	Zobacz definicję retencji.
<b>umowa reasekuracji</b>	Dokument precyzujący prawa i obowiązki stron umowy: cedenta i reasekuratora; umowę reasekuracji stanowi wording (standardowa treść umowy) oraz szedula (warunki szczególne).
<b>Wolumeny pozyskane z kontraktów inwestycyjnych, wolumeny z kontraktów inwestycyjnych</b>	Wartość nominalna środków pozyskanych (wpłaconych przez klientów) w ramach umów ubezpieczenia na życie, niespełniających kryteriów uznania za kontrakty ubezpieczeniowe zgodnie z MSSF. Porównaj opis w Rozdziale „Istotne informacje” w punkcie „Opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF”.
<b>współczynnik szkodowości brutto</b>	Stosunek odszkodowań i świadczeń, z uwzględnieniem zmiany stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, do składki zarobionej; przy kalkulacji wskaźnika uwzględnia się koszty likwidacji szkód, koszty windykacji regresów i koszty poniesione w celu uzyskania dotacji, a także regresy, odzyski i dotacje otrzymane, przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów.

## XXVIII. SPRAWOZDANIA FINANSOWE

Zgodnie z wymogami określonymi w punkcie 20.1. Załącznika I do Rozporządzenia 809 w niniejszym Rozdziale przedstawiono skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy PZU, dla której Emitent jest podmiotem dominującym, za lata obrotowe zakończone odpowiednio dnia 31 grudnia 2009 roku, 31 grudnia 2008 roku oraz 31 grudnia 2007 roku, sporządzone zgodnie z MSSF zatwierdzonymi przez UE. Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy PZU zostały poddane badaniu przez biegłego rewidenta.

Informacje zamieszczone w niniejszym Rozdziale obejmują:

- (a) opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU zgodnego z MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku – strona F-2;
- (b) skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU zgodne z MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku – strony F-3 do F-115;
- (c) opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU zgodnego z MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku – strona F-116;
- (d) skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU zgodne z MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku – strony F-117 do F-225;
- (e) opinię niezależnego biegłego rewidenta z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU zgodnego z MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku – strona F-226; oraz
- (f) skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU zgodne z MSSF za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku – strony F-227 do F-334.

## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Do Akcjonariuszy i Rady Nadzorczej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej

Na potrzeby niniejszego Prospektu Emisyjnego oraz zgodnie z wymogami Rozporządzenia Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 roku, wykonującej dyrektywę 2003/71/WE Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych oraz formy, włączenia przez odniesienie i publikacji takich prospektów emisyjnych oraz rozpowszechniania reklam (Dz.Urz. UE L 149 z 30.04.2004 r.), przeprowadziliśmy badanie prezentowanego w nim skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej („Grupa PZU”, „Emitent”), dla której spółka Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA jest jednostką dominującą, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2009 roku.

Za przedstawione skonsolidowane sprawozdanie finansowe, jak również prawidłowość jego sporządzenia odpowiedzialny jest Zarząd jednostki dominującej Grupy PZU. Naszym zadaniem było wyrażenie opinii o rzetelności i jasności prezentowanego w Prospekcie skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU za poprzedni rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2008 roku podlegało badaniu przez innego biegłego rewidenta, który z datą 5 czerwca 2009 roku wyraził o tym sprawozdaniu opinię ze zwróceniem uwagi. Nasza opinia dotyczy jedynie skonsolidowanego sprawozdania finansowego za rok obrotowy zakończony 31 grudnia 2009 roku.

Badanie skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do:

- rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. z 2009 r. Nr 152, poz. 1223 z późn. zmianami),
- wiedzy i doświadczenia wynikającego z norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów w okresie ich obowiązywania, z uwzględnieniem przepisów ustawy z dnia 7 maja 2009 o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym (Dz.U. z 2009 r. Nr 77, poz. 649), oraz
- Międzynarodowych Standardów Rewizji Finansowej

w taki sposób, aby uzyskać racjonalną, wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii, czy historyczne informacje finansowe nie zawierają istotnych błędów. Badanie obejmowało w szczególności sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dowodów i zapisów księgowych, z których wynikają kwoty i informacje zawarte w historycznych informacjach finansowych, a także ocenę stosowanej polityki rachunkowości, dokonanych przez Zarząd Emitenta znaczących szacunków oraz ogólną ocenę prezentacji historycznych informacji finansowych. Jesteśmy przekonani, że przeprowadzone przez nas badanie zapewniło nam wystarczającą podstawę do wyrażenia opinii.

W naszej opinii skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone we wszystkich istotnych aspektach zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską i przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny sytuacji majątkowej i finansowej oraz wyniku finansowego Grupy PZU na dzień i za okres 12 miesięcy zakończony 31 grudnia 2009 roku zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej w kształcie zatwierdzonym przez Unię Europejską.

Jacek Marczak  
Biegły rewident  
nr ewid. 9750

Dariusz Szkaradek  
Członek Zarządu  
Biegły rewident  
Nr ewid. 9935

Piotr Sokołowski  
Wiceprezes Zarządu  
Biegły rewident  
Nr ewid. 9752

osoby reprezentujące podmiot

Deloitte Audyt sp. z o.o.  
al. Jana Pawła II 19  
00-854 Warszawa

podmiot uprawniony do badania  
sprawozdań finansowych wpisany  
na listę podmiotów uprawnionych  
pod nr. ewidencyjnym 73  
prowadzoną przez KRBR

Warszawa, 7 marca 2010 roku

GRUPA KAPITAŁOWA  
POWSZECHNEGO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ  
SPÓŁKI AKCYJNEJ

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA  
31 GRUDNIA 2009 ROKU  
ZGODNE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI  
SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ  
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

## SPIS TREŚCI

<b>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ</b> .....	<b>F-6</b>
<b>SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</b> .....	<b>F-8</b>
<b>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW</b> .....	<b>F-9</b>
<b>SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM</b> .....	<b>F-10</b>
<b>SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</b> .....	<b>F-12</b>
<b>SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW</b> .....	<b>F-14</b>
<b>INFORMACJE DODATKOWE I NOTY OBJAŚNIAJĄCE</b> .....	<b>F-18</b>
1. Wstęp .....	F-18
2. Skład Grupy PZU .....	F-18
3. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości .....	F-21
4. Kluczowe założenia przyjmowane do oszacowań rachunkowych .....	F-35
5. Subiektywne oceny dokonane w procesie wyboru i stosowania zasad (polityki) rachunkowości .....	F-37
6. Sprawozdawczość dotycząca segmentów .....	F-38
7. Zarządzanie ryzykiem .....	F-39
8. Zarządzanie kapitałem własnym .....	F-58
9. Wartości niematerialne .....	F-60
10. Wartość firmy .....	F-61
11. Rzeczowe aktywa trwałe .....	F-62
12. Nieruchomości inwestycyjne .....	F-63
13. Aktywa finansowe .....	F-64
14. Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych .....	F-74
15. Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych .....	F-75
16. Utrata wartości aktywów finansowych i należności .....	F-76
17. Szacowane regresy i odzyski .....	F-79
18. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	F-79
19. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego .....	F-80
20. Odroczone koszty akwizycji .....	F-80
21. Rozliczenia międzyokresowe .....	F-81
22. Inne aktywa .....	F-81
23. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych .....	F-81
24. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży .....	F-82
25. Wyemitowany kapitał podstawowy oraz rezerwy przypisywane akcjonariuszom jednostki dominującej .....	F-82
26. Różnice kursowe z przeliczenia .....	F-84
27. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe .....	F-84
28. Kontrakty inwestycyjne .....	F-86
29. Rezerwy na świadczenia na rzecz pracowników .....	F-87
30. Inne rezerwy .....	F-89
31. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	F-91
32. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego .....	F-92
33. Inne zobowiązania .....	F-92
34. Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów .....	F-94
35. Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto .....	F-94
36. Przychody z tytułu prowizji i opłat .....	F-95
37. Przychody netto z inwestycji .....	F-96
38. Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji .....	F-96
39. Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej .....	F-97
40. Pozostałe przychody operacyjne .....	F-97
41. Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe .....	F-97
42. Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych .....	F-101

43.	Koszty akwizycji . . . . .	F-102
44.	Koszty administracyjne . . . . .	F-103
45.	Koszty pracownicze . . . . .	F-104
46.	Pozostałe koszty operacyjne . . . . .	F-104
47.	Koszty finansowe . . . . .	F-105
48.	Różnice kursowe . . . . .	F-105
49.	Podatek dochodowy . . . . .	F-105
50.	Przychody pochodzące z wymiany towarów i usług . . . . .	F-106
51.	Aktywa i zobowiązania warunkowe . . . . .	F-106
52.	Aktywa stanowiące zabezpieczenie należności, zobowiązań oraz zobowiązań warunkowych. . . . .	F-107
53.	Transakcje z podmiotami powiązanymi . . . . .	F-107
54.	Zatrudnienie . . . . .	F-111
55.	Pozostałe informacje . . . . .	F-111

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ

w tys. zł

<b>Aktywa</b>	<b>Nota</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Wartości niematerialne	9	85 069	69 573
Wartość firmy	10	19 631	20 216
Rzeczowe aktywa trwałe	11	1 043 811	1 085 561
Nieruchomości inwestycyjne	12	346 552	282 678
Jednostki wyceniane metodą praw własności		–	–
<b>Aktywa finansowe</b>			
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	13.1	23 327 568	24 567 510
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	13.2	10 027 845	11 570 255
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	13.3	10 213 631	9 744 200
Pożyczki	13.4	4 668 549	8 339 028
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	14	1 383 978	1 412 184
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	15	748 313	884 852
Szacowane regresy i odzyski	17	82 330	56 649
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18	24 913	9 869
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	19	87 599	334
Odroczone koszty akwizycji	20	481 139	454 198
Rozliczenia międzyokresowe	21	252 944	291 417
Inne aktywa	22	15 781	11 723
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	23	366 556	533 206
<b>Aktywa związane z działalnością kontynuowaną</b>		<b>53 176 209</b>	<b>59 333 453</b>
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia	24	–	25 588
<b>Aktywa razem</b>		<b>53 176 209</b>	<b>59 359 041</b>

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z SYTUACJI FINANSOWEJ (KONTYNUACJA)

w tys. zł

Kapitały i zobowiązania	Nota	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
<b>Kapitały</b>			
Wyemitowany kapitał podstawowy oraz inne kapitały przypadające udziałowcom jednostki dominującej			
Kapitał podstawowy	25.1	86 352	86 352
Pozostałe kapitały		5 802 568	14 594 582
Kapitał zapasowy		5 485 014	14 478 547
Kapitał z aktualizacji wyceny	25.2	340 970	139 314
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	26	(23 416)	(23 279)
Niepodzielony wynik		5 377 826	5 371 288
Zysk (strata) z lat ubiegłych		2 365 282	3 041 547
Zysk (strata) netto		3 762 945	2 329 741
Odpisy z zysku netto w ciągu roku obrotowego		(750 401)	–
Kapitały mniejszości		133	168
<b>Kapitały razem</b>		<b>11 266 879</b>	<b>20 052 390</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	27		
Rezerwa składek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego		3 846 600	4 126 583
Rezerwa ubezpieczeń na życie		14 582 590	15 289 073
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia		4 456 464	4 322 352
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent		4 874 653	4 528 618
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych		5 071	1 553
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe		698 918	733 944
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający		2 017 501	1 765 289
Kontrakty inwestycyjne	28		
– o gwarantowanych i ustalonych warunkach		2 632 054	4 964 593
– na rachunek i ryzyko klienta		1 094 475	1 026 528
Rezerwy na świadczenia pracownicze	29	260 946	261 911
Inne rezerwy	30	314 595	236 476
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	31	444 053	205 273
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	32	3 056	81 992
Instrumenty pochodne		3 533	27 732
Inne zobowiązania	33	5 974 052	1 082 161
Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	34		
Rozliczenia międzyokresowe kosztów		464 126	391 400
Przychody przyszłych okresów		236 643	261 173
<b>Zobowiązania związane z działalnością kontynuowaną</b>		<b>41 909 330</b>	<b>39 306 651</b>
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży		–	–
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>41 909 330</b>	<b>39 306 651</b>
<b>Kapitały i zobowiązania razem</b>		<b>53 176 209</b>	<b>59 359 041</b>

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Nota	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	35	14 362 717	14 563 147
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto		(162 758)	(130 395)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto</b>		<b>14 199 959</b>	<b>14 432 752</b>
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto		285 255	(147 140)
<b>Składki zarobione netto</b>		<b>14 485 214</b>	<b>14 285 612</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat	36	340 876	338 022
Przychody netto z inwestycji	37	2 363 384	2 411 755
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji	38	261 310	(855 895)
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	39	844 307	(975 962)
Pozostałe przychody operacyjne	40	260 066	192 266
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych		(9 470 174)	(8 503 230)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych		33 893	(88 827)
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto</b>	41	<b>(9 436 281)</b>	<b>(8 592 057)</b>
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	42	(275 057)	245 505
Koszty akwizycji	43	(1 839 605)	(1 668 023)
Koszty administracyjne	44	(1 808 881)	(1 774 846)
Pozostałe koszty operacyjne	46	(593 582)	(675 319)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>4 601 751</b>	<b>2 931 058</b>
Koszty finansowe	47	(35 940)	–
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności		–	–
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>4 565 811</b>	<b>2 931 058</b>
Podatek dochodowy	49		
– część bieżąca		(632 407)	(773 920)
– część odroczone		(170 493)	172 580
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>		<b>3 762 911</b>	<b>2 329 718</b>
– zysk (strata) przypisywany(a) właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej		3 762 945	2 329 741
– zyski (straty) mniejszości		(34)	(23)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		3 762 911	2 329 718
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej		–	–
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych		86 352 300	86 352 300
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą (w zł)		43,58	26,98
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą (w zł)		–	–
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		43,58	26,98

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z CAŁKOWITYCH DOCHODÓW

w tys. zł

<b>Skonsolidowane sprawozdanie z całkowitych dochodów</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Zysk (strata) netto	3 762 911	2 329 718
Inne całkowite dochody:	201 518	(113 409)
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	184 693	(108 402)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	(138)	(5 281)
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	16 963	274
<b>Dochody całkowite netto razem</b>	<b>3 964 429</b>	<b>2 216 309</b>
– dochody całkowite przypisywane właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej	3 964 464	2 216 288
– dochody całkowite przypisywane elementowi kapitałowemu z umów zawierających uznaniowe udziały w zyskach	–	–
– dochody całkowite przypisywane udziałom mniejszości	(35)	21

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

**SPRAWOZDANIE ZE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM**

w tys. zł

Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały oraz rezerwy przypisywane właścicielom kapitału podstawowego jednostki dominującej				Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem		
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe z przeliczenia				
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2009</b>	86 352	14 478 547	139 314	(23 279)	5 371 288	20 052 222	168	20 052 390
Zmiana wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	184 693	-	-	-	-	184 693
Różnice kursowe z przeliczenia	-	-	-	(137)	-	-	-	(137)
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	-	-	16 963	-	-	-	-	16 963
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) rozpoznawane bezpośrednio w kapitale, netto (po uwzględnieniu podatku dochodowego) razem</b>	-	-	201 656	(137)	-	-	-	201 519
Zysk (strata) netto obrotowego	-	-	-	-	3 762 945	-	-	3 762 945
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) razem</b>	-	-	201 656	(137)	3 762 945	-	-	3 964 464
<b>Pozostałe zmiany, w tym:</b>	-	(8 993 533)	-	-	(3 006 006)	(750 401)	-	(12 749 940)
Przeniesienie wyniku finansowego na kapitał zapasowy	-	3 005 798	-	-	(3 005 798)	-	-	-
Zaliczka na dywidendę	-	(11 999 516)	-	-	-	(750 401)	-	(12 749 917)
Inne	-	185	-	-	(208)	-	-	(23)
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2009</b>	86 352	5 485 014	340 970	(23 416)	2 365 282	3 762 945	(750 401)	11 266 746
							133	11 266 879

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

w tys. zł

Sprawozdanie ze zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały oraz rezerwy przypisywane właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej					Kapitał własny razem	
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe z przeliczenia	Zysk (strata) z lat ubiegłych netto		
	Niepodzielony wynik					Kapitały mniejszości	
	Razem						
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2008</b>	86 352	13 058 343	247 442	(17 954)	4 461 760	147	17 836 090
Zmiana wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	(108 402)	-	-	-	(108 402)
Różnice kursowe z przeliczenia	-	-	-	(5 325)	-	44	(5 281)
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	-	-	274	-	-	-	274
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) rozpoznawane bezpośrednio w kapitale netto (po uwzględnieniu podatku dochodowego) razem</b>	-	-	(108 128)	(5 325)	-	44	(113 409)
Zysk (strata) netto roku obrotowego	-	-	-	-	2 329 741	(23)	2 329 718
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) razem</b>	-	-	(108 128)	(5 325)	2 329 741	21	2 216 309
<b>Pozostałe zmiany, w tym:</b>	-	1 420 204	-	-	(1 420 213)	-	(9)
Przeniesienie wyniku finansowego na kapitał zapasowy	-	1 420 088	-	-	(1 420 088)	-	-
Inne	-	116	-	-	(125)	-	(9)
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2008</b>	86 352	14 478 547	139 314	(23 279)	3 041 547	168	20 052 390

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPIŹYWÓW PIENIĘŻNYCH

w tys. zł

Skonsolidowane sprawozdanie z przepłyów pieniężnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
<b>Przeptywy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Przeptywy	19 181 014	22 487 003
Wpływy	19 181 014	22 487 003
– wpływy z tytułu składek ubezpieczeniowych brutto	14 526 646	14 621 987
– wpływy z tytułu kontraktów inwestycyjnych	3 576 627	6 952 972
– wpływy z tytułu prowizji reasekuracyjnych i udziałów w zyskach reasekuratorów	11 781	9 073
– wpłaty reasekuratorów z tytułu udziału w odszkodowaniach	173 025	102 679
– pozostałe wpływy operacyjne	892 935	800 292
Wydatki	(20 721 570)	(17 872 129)
– składki ubezpieczeniowe zapłacone z tytułu reasekuracji	(143 575)	(124 820)
– wypłacone prowizje i udziały w zyskach z tytułu reasekuracji czynnej	(24 413)	(17 358)
– odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto	(8 871 634)	(8 567 232)
– wypłacone świadczenia z tytułu kontraktów inwestycyjnych	(5 991 022)	(3 343 550)
– wydatki z tytułu akwizycji	(1 322 888)	(1 218 617)
– wydatki o charakterze administracyjnym	(2 142 752)	(2 187 420)
– wydatki z tytułu odsetek	(170)	(46)
– wydatki z tytułu podatku dochodowego	(617 902)	(1 126 338)
– pozostałe wydatki operacyjne	(1 607 214)	(1 286 748)
<b>Przeptywy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>(1 540 556)</b>	<b>4 614 874</b>
<b>Przeptywy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Przeptywy	419 444 801	433 485 216
Wpływy	419 444 801	433 485 216
– wpływy z nieruchomości inwestycyjnych	6 546	21 273
– zbycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	2 712	4 552
– zbycie udziałów i akcji	3 430 935	3 630 097
– realizacja dłużnych papierów wartościowych	34 672 090	20 237 927
– likwidacja lokat terminowych w instytucjach kredytowych	182 406 133	206 864 509
– realizacja pozostałych lokat	197 472 475	201 421 476
– odsetki otrzymane	1 393 811	1 189 603
– dywidendy otrzymane	60 030	114 332
– pozostałe wpływy z lokat	69	1 447
Wydatki	(410 040 675)	(438 136 757)
– nabycie nieruchomości inwestycyjnych	(283)	(1 420)
– wydatki na utrzymanie nieruchomości inwestycyjnych	(8 431)	(13 422)
– nabycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	(155 781)	(382 571)
– nabycie udziałów i akcji	(3 625 911)	(3 694 909)
– zmniejszenie stanu środków pieniężnych z tytułu zaprzestania konsolidacji funduszy inwestycyjnych	(43 784)	(89 638)
– nabycie instrumentów dłużnych	(30 645 717)	(22 159 974)
– nabycie lokat terminowych w instytucjach kredytowych	(178 998 253)	(212 726 050)
– nabycie pozostałych lokat	(196 505 813)	(198 979 612)
– pozostałe wydatki na lokaty	(56 702)	(89 161)
<b>Przeptywy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>9 404 126</b>	<b>(4 651 541)</b>

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

## SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE Z PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH (KONTYNUACJA)

w tys. zł

Skonsolidowane sprawozdanie z przepływów pieniężnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Przepływy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy	4 712 755	1 516
– kredyty, pożyczki oraz emisja dłużnych papierów wartościowych	4 712 755	1 516
Wydatki	(12 742 730)	(5 356)
– dywidendy wypłacone właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej	(12 742 237)	(3 851)
– spłata kredytów, pożyczek oraz wykup własnych dłużnych papierów wartościowych	(493)	(1 502)
– odsetki od kredytów, pożyczek oraz wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	–	(3)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(8 029 975)</b>	<b>(3 840)</b>
<b>Przepływy pieniężne netto razem</b>	<b>(166 405)</b>	<b>(40 507)</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	533 206	573 358
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(245)	355
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu, w tym:	<b>366 556</b>	<b>533 206</b>
– o ograniczonej możliwości dysponowania	29 666	68 575

Warszawa, dnia 7 marca 2010 roku

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW

w tys. zł

Rachunek zysków i strat 1 stycznia – 31 grudnia 2009	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto na zewnątrz	8 021 895	6 340 822	–	–	14 362 717
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto między segmentami	1 832	–	–	(1 832)	–
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto	(160 728)	(2 030)	–	–	(162 758)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto, w tym:</b>	<b>7 862 999</b>	<b>6 338 792</b>	–	<b>(1 832)</b>	<b>14 199 959</b>
Składki ubezpieczeniowe przypisane netto na zewnątrz	7 861 167	6 338 792	–	–	14 199 959
Składki ubezpieczeniowe przypisane netto między segmentami	1 832	–	–	(1 832)	–
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto	284 141	1 086	–	28	285 255
<b>Składki zarobione netto</b>	<b>8 147 140</b>	<b>6 339 878</b>	–	<b>(1 804)</b>	<b>14 485 214</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat	–	–	309 702	31 174	340 876
Przychody netto z inwestycji (operacje na zewnątrz)	1 258 266	898 762	17 357	188 999	2 363 384
Przychody netto z inwestycji (operacje między segmentami)	1 420 594	108 870	–	(1 529 464)	–
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji	47 947	213 106	35	222	261 310
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	109 286	637 584	–	97 437	844 307
Pozostałe przychody operacyjne	221 737	73 511	1 661	(36 843)	260 066
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	(5 676 562)	(3 793 582)	–	(30)	(9 470 174)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	33 893	–	–	–	33 893
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto</b>	<b>(5 642 669)</b>	<b>(3 793 582)</b>	–	<b>(30)</b>	<b>(9 436 281)</b>
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	–	–	–	(275 057)	(275 057)
Koszty akwizycji	(1 366 522)	(391 911)	(61 177)	(19 995)	(1 839 605)
Koszty administracyjne	(1 055 255)	(619 764)	(122 425)	(11 437)	(1 808 881)
Pozostałe koszty operacyjne	(421 331)	(184 087)	(1 181)	13 017	(593 582)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>2 719 193</b>	<b>3 282 367</b>	<b>143 972</b>	<b>(1 543 781)</b>	<b>4 601 751</b>
Koszty finansowe	(35 940)	–	–	–	(35 940)
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	–	–	–	–	–
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>2 683 253</b>	<b>3 282 367</b>	<b>143 972</b>	<b>(1 543 781)</b>	<b>4 565 811</b>
Podatek dochodowy	(189 308)	(604 847)	(27 090)	18 345	(802 900)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>2 493 945</b>	<b>2 677 520</b>	<b>116 882</b>	<b>(1 525 436)</b>	<b>3 762 911</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Rachunek zysków i strat 1 stycznia – 31 grudnia 2008	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto na zewnątrz	8 432 994	6 130 153	–	–	14 563 147
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto między segmentami	2 143	–	–	(2 143)	–
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto	(123 088)	(7 307)	–	–	(130 395)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto, w tym:</b>	<b>8 312 049</b>	<b>6 122 846</b>	<b>–</b>	<b>(2 143)</b>	<b>14 432 752</b>
Składki ubezpieczeniowe przypisane netto na zewnątrz	8 309 906	6 122 846	–	–	14 432 752
Składki ubezpieczeniowe przypisane netto między segmentami	2 143	–	–	(2 143)	–
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto	(112 476)	(34 521)	–	(143)	(147 140)
<b>Składki zarobione netto</b>	<b>8 199 573</b>	<b>6 088 325</b>	<b>–</b>	<b>(2 286)</b>	<b>14 285 612</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat	–	–	291 829	46 193	338 022
Przychody netto z inwestycji (operacje na zewnątrz)	1 240 788	878 391	13 151	279 425	2 411 755
Przychody netto z inwestycji (operacje między segmentami)	2 202 240	125 671	–	(2 327 911)	–
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji	(403 557)	(215 397)	3 950	(240 891)	(855 895)
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	(326 062)	(412 888)	–	(237 012)	(975 962)
Pozostałe przychody operacyjne	145 927	74 589	645	(28 895)	192 266
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	(5 095 145)	(3 407 066)	–	(1 019)	(8 503 230)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	(88 827)	–	–	–	(88 827)
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto</b>	<b>(5 183 972)</b>	<b>(3 407 066)</b>	<b>–</b>	<b>(1 019)</b>	<b>(8 592 057)</b>
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	–	–	–	245 505	245 505
Koszty akwizycji	(1 266 939)	(332 192)	(52 030)	(16 862)	(1 668 023)
Koszty administracyjne	(1 036 720)	(626 787)	(110 275)	(1 064)	(1 774 846)
Pozostałe koszty operacyjne	(460 737)	(189 059)	(14 187)	(11 336)	(675 319)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>	<b>3 110 541</b>	<b>1 983 587</b>	<b>133 083</b>	<b>(2 296 153)</b>	<b>2 931 058</b>
Koszty finansowe	–	–	–	–	–
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	–	–	–	–	–
<b>Zysk (strata) brutto</b>	<b>3 110 541</b>	<b>1 983 587</b>	<b>133 083</b>	<b>(2 296 153)</b>	<b>2 931 058</b>
Podatek dochodowy	(223 519)	(369 026)	(25 422)	16 627	(601 340)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>2 887 022</b>	<b>1 614 561</b>	<b>107 661</b>	<b>(2 279 526)</b>	<b>2 329 718</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Rok 2009	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
<b>Aktywa segmentu, w tym:</b>	<b>22 920 818</b>	<b>26 816 242</b>	<b>363 404</b>	<b>3 075 745</b>	<b>53 176 209</b>
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	734	–	4 811	19 368	24 913
Jednostki wyceniane metodą praw własności	–	–	–	–	–
<b>Zobowiązania</b>	<b>19 031 239</b>	<b>19 070 259</b>	<b>40 972</b>	<b>3 766 860</b>	<b>41 909 330</b>
Nakłady inwestycyjne w okresie*	115 913	50 070	72	9 535	175 590
Amortyzacja w okresie*	(94 607)	(60 415)	(721)	(20 011)	(175 754)
Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów*	(8 631)	(5 507)	–	–	(14 138)
Odwrócenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów *	118	12 748	–	–	12 866

\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

Rok 2008	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
<b>Aktywa segmentu, w tym:</b>	<b>28 217 706</b>	<b>25 460 306</b>	<b>358 919</b>	<b>5 322 110</b>	<b>59 359 041</b>
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	483	–	4 580	4 806	9 869
Jednostki wyceniane metodą praw własności	–	–	–	–	–
<b>Zobowiązania</b>	<b>14 163 782</b>	<b>19 102 369</b>	<b>46 673</b>	<b>5 993 827</b>	<b>39 306 651</b>
Nakłady inwestycyjne w okresie*	337 939	179 789	523	(394 013)	124 238
Amortyzacja w okresie*	(102 366)	(63 806)	(703)	(32 309)	(199 184)
Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów*	(57 826)	(59 140)	–	–	(116 966)
Odwrócenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów *	–	–	–	–	–

\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

w tys. zł

ROK 2009	Polska	Litwa	Ukraina	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto na zewnątrz	14 118 594	163 338	80 785	–	14 362 717
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto między segmentami	10 695	–	–	(10 695)	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	340 876	–	–	–	340 876
Przychody netto z inwestycji (operacje na zewnątrz)	2 344 319	12 211	6 854	–	2 363 384
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji (operacje na zewnątrz)	263 671	(307)	(2 054)	–	261 310
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej (operacje na zewnątrz)	840 934	3 373	–	–	844 307
Aktywa trwałe inne niż instrumenty finansowe*	1 158 090	11 281	8 606	(49 097)	1 128 880
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	25 899	–	734	(1 720)	24 913
<b>Aktywa</b>	<b>53 162 159</b>	<b>275 721</b>	<b>73 847</b>	<b>(335 518)</b>	<b>53 176 209</b>

\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

ROK 2008	Polska	Litwa	Ukraina	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto na zewnątrz	14 285 145	214 783	63 219	–	14 563 147
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto między segmentami	60 304	–	–	(60 304)	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	338 022	–	–	–	338 022
Przychody netto z inwestycji (operacje na zewnątrz)	2 394 843	7 298	9 614	–	2 411 755
Przychody netto z inwestycji (operacje między segmentami)	–	–	–	–	–
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji (operacje na zewnątrz)	(851 693)	(1 492)	(2 710)	–	(855 895)
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji (operacje między segmentami)	–	–	–	–	–
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej (operacje na zewnątrz)	(959 123)	(16 839)	–	–	(975 962)
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej (operacje między segmentami)	–	–	–	–	–
Aktywa trwałe inne niż instrumenty finansowe*	1 167 654	12 959	10 327	(35 806)	1 155 134
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	9 386	–	483	–	9 869
<b>Aktywa</b>	<b>59 245 429</b>	<b>362 959</b>	<b>85 271</b>	<b>(334 618)</b>	<b>59 359 041</b>

\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

## **INFORMACJE DODATKOWE I NOTY OBJAŚNIAJĄCE**

### **1. Wstęp**

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej (odpowiednio „skonsolidowane sprawozdanie finansowe” oraz „Grupa PZU”) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez Komisję Wspólnot Europejskich („Komisja WE”).

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone za okres 12 miesięcy od dnia 1 stycznia do 31 grudnia 2009 roku.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane i zaakceptowane do publikacji przez Zarząd PZU w dniu 7 marca 2010 roku.

Jednostki Grupy PZU prowadzą swoje księgi rachunkowe zgodnie ze standardami rachunkowości przyjętymi w kraju siedziby danej jednostki, a niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty wprowadzone w celu doprowadzenia danych finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

Walutą funkcjonalną i prezentacyjną Grupy PZU jest polski złoty. O ile nie zaznaczono inaczej, wszystkie kwoty przedstawione w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez jednostki Grupy PZU w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. w okresie co najmniej 12 miesięcy po zakończeniu okresu sprawozdawczego. Na dzień podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją fakty i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez jednostki Grupy PZU w okresie 12 miesięcy po zakończeniu okresu sprawozdawczego na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

W 2009 roku jednostki Grupy PZU nie zaniechały prowadzenia jakiegokolwiek rodzaju działalności.

### **2. Skład Grupy PZU**

#### **2.1 Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna („PZU”, „jednostka dominująca”)**

Jednostką dominującą w Grupie 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 późn. zm.

PZU jest wpisany do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000009831.

Podstawowym przedmiotem działalności PZU według Europejskiej Klasyfikacji Działalności są ubezpieczenia majątkowe i osobowe (EKD 66.03).

2.2 Spółki Grupy PZU

Lp.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli/znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadanego bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		% głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności
				31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	
<b>Jednostki zależne objęte konsolidacją</b>								
1	Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA	Warszawa	nd.	nd.	nd.	nd.	nd.	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe.
2	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA („PZU Życie”)	Warszawa	18.12.1991	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie.
3	Powszechnie Towarzystwo Emerytalne PZU SA („PTE PZU”)	Warszawa	08.12.1998	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie funduszami emerytalnymi.
4	PZU Centrum Operacji SA („PZU CO”) – dawniej Centrum Informatyki Grupy PZU SA	Warszawa	30.11.2001	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Działalność pomocnicza związana z ubezpieczeniami i funduszami emerytalnymi.
5	PZU Tower sp. z o.o. („PZU Tower”)	Warszawa	27.08.1998	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie, eksploatacja, wynajem i zbywanie nieruchomości.
6	PrJSC IC PZU Ukraine („PZU Ukraine”)	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe.
7	UAB DK PZU Lietuva („PZU Lietuva”)	Wilno (Litwa)	26.04.2002	99,76%	99,76%	99,76%	99,76%	Ubezpieczenia majątkowe.
8	Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o.	Warszawa	15.09.2004	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie, eksploatacja, wynajem i zbywanie nieruchomości.
9	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji Krakowiak	Warszawa	11.10.1999	48,30*	52,49%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.
10	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Papierów Dłużnych Polonez	Warszawa	11.10.1999	50,71%	52,18%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.

\* Od 1 stycznia 2009 roku zaprzestano konsolidacji funduszu ze względu na utratę kontroli.

Lp.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli/znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadanego bezpośrednio lub pośrednio przez PZU			Przedmiot działalności
				31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	% głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU	
<b>Jednostki zależne niekonsolidowane</b>							
11	PZU Pomoc SA	Warszawa	18.03.2009	100,00%	nd.	100,00%	Usługowa działalność assistance.
12	Ipsilon sp. z o.o.	Warszawa	02.04.2009	100,00%	nd.	100,00%	Usługowa działalność assistance oraz świadczenie usług medycznych.
13	Syta Development sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	29.04.1996	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie i zbywanie nieruchomości, pośrednictwo w obrocie i administrowanie nieruchomościami.
14	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA („TFI PZU”)	Warszawa	30.04.1999	100,00%	100,00%	100,00%	Tworzenie, reprezentowanie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi.
15	Sigma Investments sp. z o.o.	Warszawa	28.12.1999	100,00%	100,00%	100,00%	Działalność inwestycyjna. Nabywanie i zbywanie akcji spółek publicznych, obligacji oraz innych papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu.
16	PZU Asset Management SA („PZU AM”)	Warszawa	12.07.2001	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie.
17	Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA („MPTE PZU SA”)	Warszawa	13.08.2004	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie pracowniczym funduszem emerytalnym.
18	PrJSC IC PZU Ukraine Life Insurance	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie.
19	LLC SOS Services Ukraine	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	Usługi assistance.
20	Company with Additional Liability Inter-Risk Ukraine	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	Usługi prawne.
21	UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas	Wilno (Litwa)	26.04.2002	99,34%	99,34%	99,34%	Ubezpieczenia na życie.
22	Krakowska Fabryka Armatur SA	Kraków	07.10.1999	64,63%	67,01%	64,63%	Produkcja baterii łazienkowych i kuchennych.
23	Armatoora SA	Nisko	10.12.2008	64,63%	67,01%	64,63%	Produkcja grzejników i odlewów aluminiowych.
24	Armatoora SA i wspólnik sp.k.	Kraków	10.02.2009	64,63%	nd.	64,63%	Wykorzystanie wolnych środków, inwestycje rozwojowe.
25	Armagor sp. z o.o.	Gorzów Śląski	06.09.2009	63,20%	nd.	63,20%	Produkcja zaworów, usługi narzędziowe.
26	ICH Center SA	Warszawa	31.01.1996	90,00%	90,00%	90,00%	Obsługa likwidacji szkód w ramach Zielonej Karty.
<b>Jednostki stowarzyszone</b>							
27	Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka SA	Krynica	17.08.1998	37,53%	37,53%	36,71%	Prowadzenie wyciągów narciarskich i turystycznych.
28	Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA	Tychy	08.06.1999	30,00%	30,00%	30,00%	Obsługa ubezpieczeń.
29	Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA	Warszawa	10.09.1996	0,00%	23,77%	23,77%	Organizowanie i prowadzenie pośredniej działalności ubezpieczeniowej (reasekuracji).

Tabela poniżej prezentuje podstawowe dane finansowe jednostek Grupy PZU za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku.

Lp.	Nazwa jednostki	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadanego bezpośrednio lub pośrednio przez PZU na 31 grudnia 2009	Zysk (strata) netto	Przychody ze sprzedaży i przychody finansowe	Suma aktywów	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	Kapitały własne
1	PZU Pomoc SA 6/	100,00%	(5)	978	11 118	200	10 918
2	Ipsilon sp. z o.o. 1/ 6/	100,00%	(5)	1	47	2	45
3	SYTA Development sp. z o.o. w likwidacji 1/ 6/	100,00%	728	2 339	7 966	13 585	(5 619)
4	TFI PZU SA 6/	100,00%	8 913	36 236	46 284	9 856	36 428
5	Sigma Investments sp. z o.o. 1/ 6/	100,00%	(8)	–	41	1	40
6	PZU Asset Management SA 6/	100,00%	1 159	21 348	14 531	4 460	10 071
7	MPTE PZU SA 6/	100,00%	113	1 062	748	135	613
8	PrJSC IC PZU Ukraine Life Insurance 1/ 5/	100,00%	(6 404)	14 758	24 201	24 646	(445)
9	LLC SOS Services Ukraine 1/ 5/	100,00%	(60)	2 271	664	175	489
10	Company with Additional Liability Inter-Risk Ukraine 1/ 5/	100,00%	47	832	111	67	44
11	UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas 1/ 2/ 3/ 4/	99,34%	(479)	26 989	61 723	35 944	25 779
12	Grupa Krakowskiej Fabryki Armatur 1/ 7/	64,63%	25 753	170 408	398 532	157 120	241 412
13	ICH Center SA 1/ 6/	90,00%	622	4 167	6 011	555	5 456
14	Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka SA 1/ 6/	37,53%	1 864	14 728	44 089	5 444	38 645
15	Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA 1/ 6/	30,00%	502	3 352	2 709	275	2 434

1/ Dane niezbadane przez biegłego rewidenta.

2/ Pozycja „Przychody ze sprzedaży” rozumiana jest jako suma składki przypisanej brutto oraz pozostałych przychodów technicznych na udziale własnym.

3/ Pozycja „Przychody finansowe” rozumiana jest jako różnica pomiędzy pozycjami „Przychody z lokat” i „Niezrealizowane zyski z lokat” a „Koszty działalności lokacyjnej” i „Niezrealizowane straty na lokatach”.

4/ Dane wg standardów rachunkowości obowiązujących na Litwie.

5/ Dane wg standardów rachunkowości obowiązujących na Ukrainie.

6/ Dane wg standardów obowiązujących w Polsce.

7/ Dane wg stanu na dzień 30 września 2009 roku.

### 3. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie ze standardami MSSF zatwierdzonymi przez Komisję WE, co oznacza, że jest ono zgodne ze wszystkimi standardami oraz interpretacjami zatwierdzonymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które na dzień 31 grudnia 2009 roku zostały opublikowane i weszły w życie oraz zostały zatwierdzone przez Komisję WE.

Proces sporządzania sprawozdania skonsolidowanego wymaga dokonania określonych szacunków oraz subiektywnych ocen przy stosowaniu zasad rachunkowości. Obszary wymagające kompleksowych ocen oraz obszary w największym stopniu uzależnione od przyjętych założeń i dokonanych szacunków zostały przedstawione w punktach 4 oraz 5.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, z wyjątkiem aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych i niektórych instrumentów finansowych.

### 3.1 Wprowadzenie nowych MSSF

#### 3.1.1 Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów wchodzące w życie od 1 stycznia 2009 roku

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zastosowano po raz pierwszy następujące standardy i interpretacje oraz zmiany standardów, które weszły w życie od 1 stycznia 2009 roku:

Nazwa standardu/interpretacji	Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się od dnia	Rozporządzenie Komisji WE zatwierdzające standard lub interpretację
MSSF 8 – Segmenty operacyjne	1 stycznia 2009	1358/2007
Zmiana do MSR 23 – Koszty finansowania zewnętrznego	1 stycznia 2009	1260/2008
Zmiany do MSSF 1 – Zastosowanie MSSF po raz pierwszy i MSR 27 – Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe	1 stycznia 2009	69/2009
Zmiany do MSR 32 – Instrumenty finansowe: prezentacja i MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych: Instrumenty finansowe z opcją sprzedaży i obowiązki powstające przy likwidacji	1 stycznia 2009	53/2009
Zmiana do MSR 1 – Prezentacja sprawozdań finansowych	1 stycznia 2009	1274/2008
Zmiana do MSSF 2 – Płatności w formie akcji	1 stycznia 2009	1261/2008
KIMSF 13 – Programy lojalnościowe	1 lipca 2008	1262/2008
KIMSF 12 – Porozumienie o świadczeniu usług publicznych	1 stycznia 2008	254/2009
KIMSF 16 – Zabezpieczenie inwestycji netto w jednostkach zagranicznych	1 października 2008	460/2009
KIMSF 15 – Umowa na budowę nieruchomości	1 stycznia 2009	636/2009
Zmiany do MSR 39 – Instrumenty finansowe: ujawnianie i wycena i MSSF 7 – Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji (data wejścia w życie i przepisy przejściowe)	1 lipca 2008	824/2009
Zmiany do KIMSF 9 – Ponowna ocena wbudowanych instrumentów pochodnych oraz MSR 39 – Instrumenty finansowe: ujawnianie i wycena	1 lipca 2009	1171/2009
Zmiana do MSSF 7 – Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji	1 stycznia 2009	1165/2009

Powyższe standardy oraz interpretacje nie mają wpływu na zmianę zasad rachunkowości w odniesieniu do całkowitych dochodów ani kapitałów własnych Grupy PZU prezentowanych w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

#### 3.1.2 Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów, które zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują

Następujące standardy i interpretacje oraz zmiany standardów zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują:

- zatwierdzone rozporządzeniem Komisji WE:

Nazwa standardu/interpretacji	Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się od dnia	Rozporządzenie Komisji WE zatwierdzające standard lub interpretację
Zmiany do MSR 39 – Instrumenty finansowe: ujawnianie i wycena	1 lipca 2009	839/2009
KIMSF 17 – Wypłata aktywów niepieniężnych akcjonariuszom	1 lipca 2009	1142/2009
KIMSF 18 – Aktywa otrzymane od klientów	1 lipca 2009	1164/2009
Zmiana do MSSF 3 – Potężenia jednostek gospodarczych	1 lipca 2009	495/2009
Zmiana do MSR 27 – Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe	1 lipca 2009	494/2009
Zmiana do MSSF 1 – Zastosowanie MSSF po raz pierwszy	1 lipca 2009	1136/2009
Zmiana do MSR 32 – Klasyfikacja praw poboru	1 lutego 2010	1293/2009

- niezatwierdzone przez Komisję WE:

Nazwa standardu/interpretacji	Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się od dnia
MSSF 9 – Instrumenty finansowe	1 stycznia 2013
Zmiana do KIMSF 14 – Wymogi dotyczące zaliczek minimalnego finansowania	1 stycznia 2011
KIMSF 19 – Zamiana zobowiązań finansowych na instrumenty kapitałowe	1 lipca 2010
Udoskonalenia do MSSF, wynikające z rocznego przeglądu dokonanego w 2009 roku	1 lipca 2009 / 1 stycznia 2010

Nazwa standardu/interpretacji	Data wejścia w życie dla okresów rozpoczynających się od dnia
Zmiana do MSSF 2 – Grupowe transakcje płatności w formie akcji rozliczane w środkach pieniężnych	1 stycznia 2010
Zmiana do MSSF 1 – Zastosowanie MSSF po raz pierwszy: dodatkowe zwolnienia dla stosujących MSSF po raz pierwszy	1 stycznia 2010
Znowelizowany MSR 24 – Ujawnianie informacji na temat podmiotów powiązanych	1 stycznia 2011
Zmiana do MSSF 1 – Zastosowanie MSSF po raz pierwszy: wyłączenia z zapewnienia dodatkowych ujawnień do MSSF 7	1 lipca 2010

Grupa PZU nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania (ang. *earlier application*) ww. standardów, interpretacji oraz zmian standardów.

Oczekuje się, że zastosowanie wyżej wymienionych standardów i zmian standardów nie będzie miało istotnego wpływu na wynik finansowy i kapitały własne Grupy PZU.

### 3.2 Zmiany sposobu sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego w stosunku do roku poprzedniego

W celu zwiększenia czytelności niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego dokonano następujących zmian w stosunku do sprawozdania finansowego Grupy PZU sporządzonego zgodnie z MSSF za rok 2008.

#### 3.2.1 Zmiana prezentacji szacunkowych kwot z rozliczeń międzyokresowych biernych do zobowiązań

W sprawozdaniu z sytuacji finansowej zmieniono miejsce prezentacji zobowiązań wynikających z przyjętych niefakturowanych dostaw i usług, z pozycji „Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów – Rozliczenia międzyokresowe kosztów” do pozycji „Inne zobowiązania”. Dotyczy to także przypadków, gdy ustalenie dokładnej ilości i/lub ceny dostawy/usługi może wymagać szacunków.

Dane na 31 grudnia 2008 roku zostały doprowadzone do porównywalności.

#### 3.2.2 Zmiana alokacji w modelu rachunku kosztów działań w PZU Życie

W związku z licznymi zmianami procesowymi i organizacyjnymi w PZU Życie, w 2009 roku dokonano zmian w modelach służących do alokacji kosztów pośrednich. Dane porównywalne za 2008 rok zostały przeliczone za pomocą modelu uwzględniającego nową metodologię. Zaktualizowane także klucze podziałowe stosowane w reklasyfikacji kosztów pomiędzy podstawowymi a dodatkowymi umowami ubezpieczeń.

Koszty w danych porównywalnych za 2008 rok zostały ponownie przeliczone z uwzględnieniem obecnej metodologii rachunku kosztów działań.

#### 3.2.3 Zmiana prezentacji przychodów i kosztów z działalności ubezpieczeniowej

Dotychczas składki, odszkodowania oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w rachunku zysków i strat były prezentowane w podziale na ubezpieczenia majątkowe i ubezpieczenia na życie wraz z wyszczególnieniem udziału reasekuratorów w poszczególnych pozycjach. W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym pozycje te zaprezentowano łącznie dla obu segmentów ubezpieczeń bez wyodrębniania udziału reasekuratorów. Odpowiednie podziały zostały przeniesione do właściwych not dodatkowych.

#### 3.2.4 Zmiana prezentacji kosztów w ubezpieczeniach emerytalnych

Koszty działalności PTE PZU, dotychczas prezentowane w odrębnej linii rachunku zysków i strat – „Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych” – zostały alokowane odpowiednio do kosztów akwizycji oraz kosztów administracyjnych.

Dane za rok 2008 zostały doprowadzone do porównywalności.

#### 3.2.5 Wpływ zmian na sprawozdanie z sytuacji finansowej oraz rachunek zysków i strat

Skonsolidowane sprawozdanie z sytuacji finansowej	Punkt	31 grudnia 2008 roku Dane historyczne	Korekta	31 grudnia 2008 roku Dane porównywalne
Inne zobowiązania	3.2.1	984 375	97 786	1 082 161
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	3.2.1	489 186	(97 786)	391 400

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Punkt	1 stycznia – – 31 grudnia 2008 <i>Dane historyczne</i>	<i>Korekta</i>	1 stycznia – – 31 grudnia 2008 <i>Dane porównywalne</i>
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3.2.3	8 432 994	(8 432 994)	nd.
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3.2.3	(123 088)	123 088	nd.
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie	3.2.3	6 130 153	(6 130 153)	nd.
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach na życie	3.2.3	(7 307)	7 307	nd.
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto	3.2.3	nd.	14 563 147	14 563 147
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto	3.2.3	nd.	(130 395)	(130 395)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto</b>		<b>14 432 752</b>	–	<b>14 432 752</b>
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3.2.3	(111 166)	111 166	nd.
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3.2.3	(1 453)	1 453	nd.
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach na życie	3.2.3	(34 521)	34 521	nd.
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach na życie		–	–	nd.
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto		(147 140)	–	(147 140)
<b>Składki zarobione netto</b>		<b>14 285 612</b>	–	<b>14 285 612</b>
Przychody netto z inwestycji	3.2.2	2 407 390	4 365	2 411 755
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3.2.3	(5 096 289)	5 096 289	nd.
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3.2.3	(88 827)	88 827	nd.
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	3.2.3	(3 431 870)	3 431 870	nd.
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	3.2.2 3.2.3	nd.	24 929 (8 528 159)	(8 503 230)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	3.2.3	nd.	(88 827)	(88 827)
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto</b>		<b>(8 616 986)</b>	<b>24 929</b>	<b>(8 592 057)</b>
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	3.2.4	(138 269)	138 269	nd.
Koszty akwizycji	3.2.2 3.2.4	(1 625 108)	1 039 (43 954)	(1 668 023)
Koszty administracyjne	3.2.2 3.2.4	(1 650 638)	(28 847) (95 361)	(1 774 846)
Pozostałe koszty operacyjne	3.2.2	(674 879)	(440)	(675 319)
<b>Zysk (strata) netto</b>		<b>2 329 718</b>	–	<b>2 329 718</b>

### 3.3 Zasady konsolidacji

W roku obrotowym zakończonym 31 grudnia 2009 dokonano konsolidacji wszystkich istotnych jednostek zależnych. Przy określaniu istotności brane są pod uwagę kryteria osiągniętych przychodów, wartości bezwzględnej wyniku finansowego oraz sumy bilansowej.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje salda jednostki dominującej oraz jednostek zależnych po wyeliminowaniu wzajemnych transakcji.

Aktywa i zobowiązania zagranicznych jednostek zależnych przelicza się na walutę polską po obowiązującym na koniec okresu sprawozdawczego średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski („NBP”). Pozycje rachunku zysków i strat przeliczane są po kursie stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów NBP na dzień kończący każdy miesiąc roku obrotowego. Powstałe na skutek tych przeliczeń różnice kursowe wykazuje się w kapitale własnym w pozycji „Różnice kursowe z przeliczenia”.

### 3.4 Kursy walutowe

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przyjęto następujące kursy walutowe:

Kursy walutowe przyjęte do przeliczenia danych finansowych zagranicznych jednostek podporządkowanych	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	31 grudnia 2008
LTL	1,2571	1,1898	1,0230	1,2084
UAH	0,3897	0,3558	0,4525	0,3730

### 3.5 Wartości niematerialne

Wartości niematerialne rozpoznaje się, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ korzyści ekonomicznych, które mogą być powiązane z tymi aktywami i obejmują nabyte, zaliczane do aktywów trwałych, prawa majątkowe nadające się do gospodarczego wykorzystania, o przewidywanym okresie użyteczności dłuższym niż rok, przeznaczone do używania na potrzeby własne.

Wartości niematerialne obejmują w szczególności: oprogramowanie komputerowe, autorskie prawa majątkowe, licencje oraz koncesje.

Wartości niematerialne wycenia się według ceny nabycia powiększonej o koszty bezpośrednio związane z nabyciem i przygotowaniem do użytkowania, pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne, a także o odpisy z tytułu utraty wartości.

Wartości niematerialne amortyzuje się przy zastosowaniu metody liniowej przez przewidywany okres użytkowania, zgodnie z planem amortyzacji, w okresie od dwóch do dziesięciu lat.

### 3.6 Wartość firmy

Wartość firmy ustala się według wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych na dzień objęcia kontroli nad jednostkami podporządkowanymi, proporcjonalnie do nabywanych udziałów w kapitale tych jednostek. Wartość firmy nie podlega amortyzacji, lecz na koniec każdego okresu sprawozdawczego dokonuje się testu w celu stwierdzenia lub wykluczenia utraty wartości.

### 3.7 Rzeczowe aktywa trwałe

Składniki rzeczowych aktywów trwałych wykazuje się według ceny nabycia powiększonej o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do użytkowania, pomniejszonej o dotychczasowe umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Amortyzacji podlegają wszystkie rzeczowe aktywa trwałe oraz ich istotne komponenty, z wyjątkiem gruntów oraz rzeczowych aktywów trwałych w budowie. Amortyzacja przeprowadzana jest metodą liniową przez oszacowany okres użyteczności tych aktywów przy zastosowaniu rocznych stawek amortyzacji przedstawionych poniżej.

Kategoria aktywów	Stawka
Prawo wieczystego użytkowania gruntów	1% – 10%
Spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu mieszkalnego oraz spółdzielcze prawo do lokalu użytkowego	2,5%
Budynki i budowle	1,4% – 10%
Maszyny i urządzenia techniczne	10% – 67%
Środki transportu	10% – 40%
Sprzęt informatyczny	14% – 50%
Pozostałe aktywa trwałe	7% – 50%

Aktywa utrzymywane na podstawie umowy leasingu finansowego amortyzuje się przez okres ich użyteczności, chyba że nie występuje prawdopodobieństwo ich zakupu. W takim przypadku amortyzuje się je przez okres nie dłuższy niż przez okres trwania leasingu.

### 3.8 Utrata wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych

Na koniec okresu sprawozdawczego dokonuje się przeglądu składników aktywów w celu stwierdzenia, czy nie występują przesłanki wskazujące na możliwość utraty ich wartości.

Uznaje się, że utrata wartości składników wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych wystąpiła, jeżeli w wyniku zmian technologicznych, przeznaczenia do likwidacji, wycofania z użytkowania lub wystąpienia innych przesłanek wskazujących na zmniejszenie przydatności danego składnika aktywów zmniejszeniu uległa wartość przewidywanych korzyści ekonomicznych związanych ze składnikiem wartości niematerialnych lub rzeczowych aktywów trwałych.

W przypadku stwierdzenia takich przesłanek przeprowadza się test na możliwość utraty wartości danego składnika aktywów mający na celu określenie jego wartości odzyskiwalną i w razie konieczności dokonuje się odpisu aktualizującego do wartości odzyskiwalnej. W sytuacji, gdy składnik aktywów nie generuje przepływów pieniężnych, które są w znacznym stopniu niezależne od przepływów generowanych przez inne aktywa, analizę przeprowadza się dla najmniejszej możliwej do zidentyfikowania grupy aktywów generujących niezależne wpływy pieniężne, do której należy dany składnik aktywów.

### **3.9 Nieruchomości inwestycyjne**

Nieruchomości inwestycyjne wykazuje się na koniec okresu sprawozdawczego w wartości godziwej. Zyski i straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej” w okresie, w którym powstały.

Budynki i budowle oraz grunty i prawa wieczystego użytkowania gruntu, częściowo wykorzystywane na własne potrzeby, a częściowo wynajmowane na rzecz osób trzecich, kwalifikuje się do właściwej kategorii nieruchomości w sposób następujący:

- część obiektu, która na koniec okresu sprawozdawczego nie jest wykorzystywana na własne potrzeby, zaliczana jest do nieruchomości inwestycyjnych, a pozostała część obiektu – do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne;
- wartości części nieruchomości zaliczonych odpowiednio do nieruchomości inwestycyjnych lub do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne ustala się według metrażu;
- jeśli w nieruchomości częściowo wykorzystywanej na własne potrzeby, a częściowo wynajmowanej, na wynajem przeznaczone jest nie więcej niż 10% powierzchni, to cały obiekt zalicza się do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne.

Podziału nieruchomości, o którym mowa powyżej, dokonuje się, gdy części te mogą być oddzielnie sprzedane lub oddane w leasing finansowy.

W przypadku gdy nieruchomość wykorzystywana na własne potrzeby staje się nieruchomością inwestycyjną, wykazywaną w wartości godziwej, amortyzacja jest kontynuowana do dnia reklasyfikacji, a ustalona na ten dzień różnica pomiędzy wartością bilansową a jej wartością godziwą odnoszona jest na kapitał z aktualizacji wyceny.

### **3.10 Instrumenty finansowe**

Aktywa i zobowiązania finansowe ujmuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w momencie, gdy jednostka Grupy PZU staje się stroną wiążącego kontraktu, z którego wynika, iż ponosi ona ryzyko i staje się beneficjentem korzyści związanych z instrumentem finansowym. W przypadku transakcji zawieranych na zorganizowanym rynku i na przyjętych na tym rynku warunkach rozliczenia transakcji nabycie bądź sprzedaż aktywów i zobowiązań finansowych ujmuje się w księgach w dacie zawarcia transakcji.

Instrumenty finansowe kwalifikuje się w momencie nabycia do poszczególnych kategorii określonych w MSR 39 i ujmuje w wartości godziwej skorygowanej o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia lub wystawienia danego instrumentu finansowego (z wyjątkiem instrumentów zakwalifikowanych jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, w przypadku których koszty transakcyjne ujmuje się oddzielnie w pozycji „Przychody netto z inwestycji”). Wartością godziwą instrumentu finansowego w momencie jego początkowego ujęcia jest zwykle jego cena transakcyjna, o ile charakter instrumentu finansowego nie wskazuje, że jest inaczej.

W przypadku instrumentów finansowych przynoszących przychody odsetkowe odsetki nalicza się, począwszy od następnego dnia po dniu rozliczenia transakcji.

Rozchód instrumentów finansowych ustala się według zasady „pierwsze weszło – pierwsze wyszło” (FIFO), a w przypadku instrumentów nabytych w tym samym dniu – według zasady „najdroższe weszło – pierwsze wyszło” (HIFO).

Wartości godziwe instrumentów finansowych określa się na podstawie dostępnych publicznie kwotowań na aktywnym rynku, a w przypadku ich braku – przy wykorzystaniu modeli wyceny odnoszonych do publikowanych notowań instrumentów finansowych, stóp procentowych i indeksów giełdowych. W wycenach uwzględnia się implikowane zmienności podawane przez banki. Współczynniki korelacji pomiędzy cenami instrumentów finansowych są kalkulowane na bazie obserwacji z przeszłości.

Akcje i udziały, których wartości godziwej nie można wiarygodnie oszacować, wycenia się wg kosztu nabycia z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

#### **3.10.1 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności**

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wycenia się według skorygowanej ceny nabycia, a wyniki wyceny ujmuje w pozycji „Przychody netto z inwestycji”.

### **3.10.2 Należności i pożyczki**

Do należności i pożyczek zalicza się w szczególności:

- dłużne papiery wartościowe nabyte w ramach kontraktu, z którego wynika, iż zbywający nie utracił kontroli nad tymi papierami;
- dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku;
- należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych (w tym również reasekuracji);
- inne należności.

Należności i pożyczki, z wyjątkiem należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych, wycenia się na koniec okresu sprawozdawczego według skorygowanej ceny nabycia.

Należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych, ze względu na ich krótkoterminowy charakter, wycenia się w wartości nominalnej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości należności wątpliwych (sposób oszacowania tych odpisów został opisany w punkcie 4.1).

Skutki wyceny należności i pożyczek do wysokości wyceny według efektywnej stopy procentowej wykazuje się w pozycji „Przychody netto z inwestycji”.

### **3.10.3 Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży**

Do instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży zalicza się instrumenty finansowe niezakwalifikowane do innych kategorii.

Instrumenty zaliczone do tej kategorii wycenia się w wartości godziwej. Różnicę pomiędzy wartością godziwą na koniec okresu sprawozdawczego a ceną nabycia odnosi się bezpośrednio na kapitał z aktualizacji wyceny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych odsetki naliczone przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej ujmuje się w pozycji „Przychody netto z inwestycji”, a w kapitale z aktualizacji wyceny ujmuje się różnicę pomiędzy wartością godziwą a wartością według skorygowanej ceny nabycia.

### **3.10.4 Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy**

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmują:

- instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu – aktywa nabyte w celu ich sprzedaży w bliskim terminie lub zobowiązania zaciągnięte w celu ich odkupienia w krótkim terminie oraz instrumenty pochodne;
- aktywa finansowe zaliczone w momencie nabycia do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, o ile ich wartość godziwą można wiarygodnie oszacować. Do takich instrumentów finansowych zalicza się niektóre instrumenty, które zgodnie z Ustawą z dnia 22 maja 2003 roku o działalności ubezpieczeniowej (Dz.U. Nr 124 z 2003 roku, poz. 1151 z późn. zm. – dalej „Ustawa o działalności ubezpieczeniowej”) są przeznaczone na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz kontraktów inwestycyjnych w ubezpieczeniach na życie. Przyjęta klasyfikacja tych instrumentów eliminuje lub znacząco ogranicza niedopasowanie w zakresie wyceny i rozpoznawania aktywów i zobowiązań, których te pierwsze stanowią pokrycie;
- instrumenty finansowe zaliczone w momencie nabycia do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – zarządzane i oceniane, zgodnie z udokumentowanymi zasadami zarządzania ryzykiem, w oparciu o wartość godziwą. Do instrumentów zaliczanych do niniejszej grupy zalicza się kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked).

Skutki zmiany wyceny instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej oraz przychody z tytułu odsetek rozpoznawane w oparciu o efektywną stopę procentową ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej” w okresie, którego dotyczą.

### **3.10.5 Instrumenty pochodne**

Instrumenty pochodne (w tym wbudowane instrumenty pochodne podlegające wyodrębnieniu) ujmuje się w księgach rachunkowych w wartości godziwej na dzień zawarcia transakcji. W późniejszych okresach wycenia się je w wartości godziwej.

#### **3.10.5.1 Instrumenty pochodne niebędące instrumentami zabezpieczającymi**

Zmiany wartości godziwej instrumentów pochodnych niebędących instrumentami zabezpieczającymi ujmuje się w rachunku zysków i strat okresu sprawozdawczego, w którym nastąpiło przeszacowanie, w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej”.

### **3.10.6 Zobowiązania finansowe inne niż zobowiązania wyceniane w wartości godziwej**

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wykazuje się w wartości nominalnej ze względu na ich krótkoterminowy charakter.

Pozostałe zobowiązania finansowe wycenia się według skorygowanej ceny nabycia.

Do zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu zalicza się kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach. Wyniki wyceny tych kontraktów ujmuje się w pozycji „Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych”.

Na mocy postanowień zmian MSR 39 i MSSF 4 obowiązujących od 1 stycznia 2006 roku zasady rachunkowości dla kontraktów ubezpieczeniowych stosowane są również w odniesieniu do gwarancji finansowych, spełniających zarówno definicję umowy ubezpieczenia, jak i instrumentu finansowego.

### **3.10.7 Utrata wartości aktywów finansowych**

Ocena, czy występują obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych, dokonywana jest na koniec każdego okresu sprawozdawczego.

W przypadku wystąpienia obiektywnych dowodów utraty wartości wynikających ze zdarzeń mających miejsce po pierwotnym ujęciu składników aktywów finansowych i powodujących zmniejszenie oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dokonuje się stosownych odpisów w ciężar kosztów bieżącego okresu. Nie ujmuje się oczekiwanych strat z tytułu utraty wartości w wyniku przyszłych zdarzeń, bez względu na stopień prawdopodobieństwa ich zajścia.

Do obiektywnych dowodów utraty wartości zalicza się informacje dotyczące następujących zdarzeń:

- istotne trudności finansowe emitenta lub dłużnika;
- naruszenie warunków umowy (takie jak np. zaległości w regulowaniu odsetek lub spłat kapitału);
- przyznanie dłużnikowi specjalnych udogodnień, wynikających z trudności finansowych dłużnika, które nie zostałyby udzielone w innym przypadku;
- wysokie prawdopodobieństwo upadłości lub innej reorganizacji finansowej dłużnika;
- zanik aktywnego rynku dla danego instrumentu finansowego ze względu na trudności finansowe emitenta;
- dostępność danych wskazujących na możliwy do zmierzenia spadek oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych związanych z grupą aktywów finansowych od momentu ich początkowego ujęcia, mimo iż brak jest dowodów utraty wartości dla pojedynczego składnika grupy aktywów finansowych, w tym:
  - negatywne zmiany dotyczące statusu płatności dłużników w grupie (np. wzrost liczby zaległych płatności) lub
  - niekorzystne zmiany sytuacji gospodarczej w danej branży, regionie itp., które wpływają na pogorszenie zdolności płatniczej dłużników;
- znaczący i przedłużający się spadek wartości godziwej inwestycji w instrument kapitałowy poniżej kosztu nabycia;
- niekorzystne zmiany środowiska technologicznego, rynkowego, gospodarczego, prawnego lub innego, w którym działa emitent instrumentów kapitałowych, które wskazują na możliwość nieodzyskania kosztów inwestycji w ten instrument kapitałowy.

W przypadku wystąpienia dowodów utraty wartości instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży, rozpoznane uprzednio w kapitale z aktualizacji wyceny straty z wyceny odnosi się w ciężar rachunku zysków i strat.

Odpisy z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży odniesione w ciężar rachunku zysków i strat:

- w przypadku instrumentów kapitałowych nie podlegają odwróceniu;
- w przypadku instrumentów dłużnych mogą zostać odwrócone, o ile w następnych okresach wartość godziwa danego instrumentu dłużnego wzrośnie, a wzrost ten może być obiektywnie łączony ze zdarzeniem następującym po ujęciu straty z tytułu utraty wartości w rachunku zysków i strat.

W przypadku sprzedaży instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży wartość kapitału z aktualizacji wyceny dotyczącego sprzedawanych instrumentów finansowych jest wyksięgowywana i ujmowana w rachunku zysków i strat w pozycji „Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych”.

Założenia wykorzystywane do oszacowania grupowych odpisów na należności od ubezpieczających zostały zaprezentowane w punkcie 4.1.

### **3.11 Regresy i odzyski po szkodach w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

W przypadku niektórych grup (rodzajów) ubezpieczeń majątkowych i osobowych po dokonaniu wypłaty odszkodowania lub świadczenia może dojść do przejęcia przez ubezpieczyciela roszczeń wobec osób trzecich (regresy) lub prawa własności do ubezpieczonego majątku (odzyski).

Odzyski prezentuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako zapasy, a ich oszacowana wartość wg wartości godziwej na dzień fizycznego przejęcia pomniejsza koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych danego okresu.

Oszacowaną wartość przewidywanych przyszłych zwrotów kosztów zakładu na skutek przejęcia roszczeń wobec osób trzecich oraz przejęcia prawa własności do ubezpieczonego majątku ujmuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej w pozycji „Oszacowane regresy i odzyski”.

Oszacowane wartości regresów i odzysków, ujęte w księgach rachunkowych w danym okresie, pomniejszają koszty utworzenia rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia tego okresu.

### **3.12 Koszty akwizycji oraz odroczone koszty akwizycji**

Koszty akwizycji obejmują koszty związane z zawieraniem i odnawianiem umów ubezpieczenia. Do bezpośrednich kosztów akwizycji zalicza się między innymi koszty prowizji pośredników ubezpieczeniowych, koszty wynagrodzeń pracowników związane z zawieraniem umów ubezpieczenia, koszty atestów, ekspertyz, badań związanych z przyjmowanym przez zakład ubezpieczeń ryzykiem. Do pośrednich kosztów akwizycji zalicza się koszty związane z reklamą i promocją produktów ubezpieczeniowych oraz koszty związane z badaniem wniosków i wystawianiem polis.

W celu zachowania współmierności przychodów i kosztów koszty akwizycji podlegają rozliczaniu w czasie.

Aktywowane w sprawozdaniu w sytuacji finansowej odroczone koszty akwizycji dotyczące zarówno ubezpieczeń majątkowych i osobowych, jak też ubezpieczeń na życie podlegają testom na utratę wartości poprzez ich uwzględnienie w teście adekwatności rezerw.

#### **3.12.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Koszty akwizycji dotyczące ubezpieczeń majątkowych i osobowych odraczane są na zasadach stosowanych przy ustalaniu rezerwy składek i amortyzowane w ciężar rachunku zysków i strat (wykazywane w pozycji „Koszty akwizycji”) przez okres ochrony ubezpieczeniowej.

#### **3.12.2 Ubezpieczenia na życie**

W ubezpieczeniach na życie stosuje się metodę rozliczania kosztów akwizycji w czasie dla tradycyjnych umów ubezpieczeń indywidualnych (kontrakty z uznaniowymi udziałami w zyskach – ang. *discretionary participation features*, „DPF”) w oparciu o metodę Zillmera, gdzie nadwyżka pierwszorazowych kosztów akwizycji, w szczególności prowizji i kosztów zawarcia ubezpieczenia ponad koszty regularne podlega rozliczeniu w trakcie umowy proporcjonalnie do przyszłych składek. Dla umów ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych, gdzie nie występuje istotna różnica między kosztami pierwszorocznymi a kosztami poniesionymi w kolejnych latach, oraz dla ubezpieczeń unit-linked koszty akwizycji nie podlegają rozliczaniu w czasie.

#### **3.12.3 Ubezpieczenia emerytalne**

Koszty poniesione w związku z akwizycją na rzecz OFE „Złota Jesień”, zarządzanego przez PTE PZU („OFE PZU”), rozliczane są liniowo przez okres dwóch lat. Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach emerytalnych ujmuje się w sprawozdaniu w sytuacji finansowej w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe”.

### **3.13 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują między innymi środki pieniężne w kasie oraz na bieżących rachunkach bankowych.

Środki pieniężne wykazuje się w wartości nominalnej.

### **3.14 Kapitały**

#### **3.14.1 Kapitał podstawowy**

Kapitał podstawowy ujmuje się w wysokości określonej w statucie jednostki dominującej i zarejestrowanej w Krajowym Rejestrze Sądowym.

#### **3.14.2 Kapitał zapasowy**

Kapitał zapasowy tworzony jest i podlega dystrybucji zgodnie z postanowieniami Kodeksu Spółek Handlowych (Dz.U. Nr 94 z 2000 roku, poz. 1037 z późn. zm.) oraz statutów spółek Grupy PZU.

#### **3.14.3 Kapitał z aktualizacji wyceny**

W pozycji „Kapitał z aktualizacji wyceny” ujmowane są skutki:

- przeszacowania aktywów finansowych zaliczonych do kategorii aktywów dostępnych do sprzedaży;
- przeszacowania wartości nieruchomości do ich wartości godziwej na dzień ich przekwalifikowania z nieruchomości wykorzystywanych na własne potrzeby do nieruchomości inwestycyjnych.

#### **3.14.4 Niepodzielony wynik**

W pozycji „Niepodzielony wynik” wykazuje się:

- zysk netto lat ubiegłych, który nie został podzielony przez Walne Zgromadzenie/Zgromadzenie Wspólników;
- wynik finansowy bieżącego okresu;
- niepokrytą stratę netto.

Podziału zysku (względnie pokrycia straty) jednostki dominującej oraz spółek Grupy PZU dokonuje się wyłącznie w odniesieniu do zysków (straty) wykazanych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych tych podmiotów sporządzonych zgodnie ze standardami rachunkowości przyjętymi w kraju siedziby danej spółki.

### **3.15 Klasyfikacja produktów ubezpieczeniowych**

Zgodnie z wymogami MSSF 4 dokonuje się klasyfikacji umów na umowy ubezpieczeniowe, które niosą za sobą znaczące ryzyko ubezpieczeniowe, oraz umowy inwestycyjne, które niosą ze sobą ryzyko finansowe bez znaczącego ryzyka ubezpieczeniowego.

#### **3.15.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Wszystkie bezpośrednie ubezpieczenia majątkowe i osobowe transferują istotne ryzyko ubezpieczeniowe w rozumieniu MSSF 4. W przypadku umów reasekuracji dokonuje się transferu albo przejęcia ryzyka ubezpieczeniowego lub ryzyka ubezpieczeniowego i finansowego jednocześnie.

W przypadku bezpośrednich ubezpieczeń majątkowych i osobowych umowy ubezpieczenia nie zawierają elementu depozytowego, który mógłby być wydzielony z właściwej umowy ubezpieczenia.

Umowy reasekuracji biernej, których stroną są spółki Grupy PZU, zawierają klauzule podziału zysku reasekuratora według schematu i w terminach określonych w umowie. W rezultacie część składki płaconej reasekuratorom z tytułu zawartych umów reasekuracji biernej może być traktowana jako element depozytowy.

Na koniec okresu sprawozdawczego ujmuje się wszelkie prawa i obowiązki związane z elementem depozytowym, w tym w szczególności składnik aktywów reasekuracyjnych odpowiadający należności z tytułu elementu depozytowego wynikającego z umowy reasekuracji biernej z uwzględnieniem wszystkich warunków umownych, takich jak np. przenoszenie strat w poszczególnych latach. Na podstawie zapisu paragrafu 10 MSSF 4 nie jest dokonywane wyodrębnienie elementu depozytowego z zawartych umów reasekuracji biernej.

Do umów reasekuracji czynnej stosowane są zasady rachunkowości jednolite z zasadami rachunkowości dla ubezpieczeń bezpośrednich. Na koniec okresu sprawozdawczego należności depozytowe od cedentów wycenia się wg skorygowanej ceny nabycia (określonej zgodnie z warunkami umowy reasekuracji) z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

#### **3.15.2 Ubezpieczenia na życie**

Zgodnie z założeniami przyjętymi przez PZU Życie z istotnym ryzykiem ubezpieczeniowym mamy do czynienia wtedy, gdy wystąpienie zdarzenia objętego ubezpieczeniem pociąga za sobą wypłatę świadczenia co najmniej o 10% wyższego od świadczenia, jakie byłoby wypłacone w przypadku, gdyby zdarzenie nie wystąpiło. Na podstawie tego kryterium kontrakty zawierane przez PZU Życie ujmowane są albo zgodnie z MSSF 4, albo zgodnie z MSR 39.

W trakcie przeprowadzonej klasyfikacji nie zidentyfikowano żadnych umów ubezpieczenia na życie, w przypadku których następuje transfer zarówno ryzyka ubezpieczeniowego, jak i finansowego, dla których wymagane byłoby wydzielenie części ubezpieczeniowej i inwestycyjnej (ang. *unbundling*). W odniesieniu do umów, w przypadku których wydzielenie wbudowanych opcji (takich jak prawo do wykupu umowy, zamiany na umowę bezskładkową, gwarantowaną wysokość renty za umówioną z góry składkę, indeksację sum ubezpieczeń i składek) jest możliwe, ale nieobowiązkowe, stosowana jest zasada, iż element inwestycyjny nie jest wydzielany.

##### **3.15.2.1 Umowy ubezpieczeniowe i umowy inwestycyjne z DPF**

Zarówno umowy ubezpieczeniowe, jak i inwestycyjne mogą zawierać DPF, uprawniające ubezpieczonego do otrzymania dodatkowego świadczenia lub premii jako dodatku do świadczenia gwarantowanego, przy czym świadczenie to jest znaczącą częścią całego kontraktowego/umownego świadczenia, jego kwota lub okres trwania są umowne i zależne od decyzji ubezpieczyciela, a jego wystąpienie zależy od:

- przebiegu określonego zbioru lub określonego typu umów;
- zrealizowania lub niezrealizowania zysków z określonych aktywów;
- osiągnięcia zysków lub strat przez ubezpieczyciela, fundusz lub inną jednostkę związaną z umową.

Wszystkie kontrakty zawierające uznaniowy udział w zyskach, który może być określany jednostronnie przez zakład ubezpieczeń, mogą być wyceniane zgodnie z MSSF 4 na zasadach wyceny umów ubezpieczenia.

##### **3.15.2.2 Ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (unit-linked)**

Umowy ubezpieczeniowe na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym zawierane są zarówno w formie zbiorowej, jak i indywidualnej. Istotną część stanowią umowy Pogodna Jesień, gdzie w przypadku zgonu wypłacane jest dodatkowo 10% wartości zgromadzonych środków na indywidualnym rachunku ubezpieczonych.

##### **3.15.2.3 Umowy inwestycyjne bez DPF**

Zasady prezentacji i wyceny umów niespełniających według MSSF 4 kryteriów klasyfikacji jako umowy ubezpieczenia, a więc klasyfikowanych jako umowy inwestycyjne, określone są przez MSR 39. W odniesieniu do umów inwestycyjnych stosuje się zatem zasady wyceny zobowiązań

finansowych: wycena wg zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej lub wycena w wartości godziwej przez wynik finansowy. Skutki wyceny zobowiązań finansowych wynikających z umów inwestycyjnych odnosi się w ciężar rachunku zysków i strat i wykazuje w pozycji „Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych”.

### **3.16 Umowy ubezpieczeniowe**

#### **3.16.1 Składka przypisana i rezerwa składki**

##### *3.16.1.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe*

PZU, PZU Lietuva i PZU Ukraine są stronami umów ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz mogą być stronami umów reasekuracji czynnej i biernej w tym zakresie. Zawarte kontrakty ubezpieczeń majątkowych i osobowych są kontraktami krótkoterminowymi.

Przypis składek rozpoznaje się pod datą pierwszego dnia ochrony ubezpieczeniowej. Składki opłacone, dotyczące polis z okresem ubezpieczenia rozpoczynającym się w następnym okresie sprawozdawczym wykazuje się w przychodach przyszłych okresów.

Przypis składek rozpoznaje się jako przychód proporcjonalnie do okresu objętego ochroną ubezpieczeniową. Część składki przypisanej dotycząca okresu ochrony ubezpieczeniowej przypadającego po końcu okresu sprawozdawczego ujmuje się w rezerwie składek. Rezerwę składek ustala się na koniec każdego okresu sprawozdawczego metodą indywidualną, z dokładnością do jednego dnia.

W przypadku, gdy wskaźnik szkodowości (stosunek odszkodowań i świadczeń, z uwzględnieniem zmiany stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, do składki zarobionej; przy kalkulacji wskaźnika uwzględnia się koszty likwidacji szkód i windykacji regresów oraz regresy i odzyski otrzymane) przekracza 100%, tworzy się rezerwę na ryzyka niewygasłe – jako uzupełnienie rezerwy składek. Rezerwę na ryzyka niewygasłe ustala się metodą ryczałtową, jako różnicę pomiędzy iloczynem rezerwy składek i wskaźnika szkodowości danego roku obrotowego a rezerwą składek – dotyczącymi tego samego okresu ubezpieczenia.

Mechanizm tworzenia rezerwy na ryzyka niewygasłe odpowiada minimalnym wymaganiom dla testu adekwatności rezerw określonym w punkcie 16 MSSF 4.

Udział reasekuratorów w składce, rezerwie składek oraz rezerwie na ryzyka niewygasłe ustala się w wysokości zgodnej z warunkami odpowiednich umów reasekuracyjnych.

##### *3.16.1.2 Ubezpieczenia na życie*

Składki przypisane w ubezpieczeniach na życie obejmują kwoty należne z tytułu umów ubezpieczenia zawartych w trakcie okresu sprawozdawczego, bez względu na to, czy kwoty te odnoszą się do całości, czy części okresu sprawozdawczego. Składki te koryguje się o zmianę stanu rezerwy składek w ciągu okresu sprawozdawczego, a także zmniejsza o składki należne reasekuratorom. Rezerwę składki tworzy się jako tę część składki przypisanej, która przypada na przyszłe okresy sprawozdawcze proporcjonalnie do okresu, na który składka jest przypisana, i wykazuje w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych.

#### **3.16.2 Koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych oraz rezerwy techniczne**

##### *3.16.2.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe*

W kosztach okresu sprawozdawczego ujmuje się wszelkie koszty wypłaconych odszkodowań i świadczeń z zawartych umów ubezpieczenia wraz z bezpośrednimi i pośrednimi kosztami likwidacji szkód i windykacji regresów oraz zmianę stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia. Koszty odszkodowań i świadczeń pomniejsza się o wszelkie otrzymane regresy i odzyski, a także zmianę stanu oszacowanych regresów i odzysków.

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach ustala się dla tych grup ubezpieczeń, dla których istnieje pokrycie reasekuracyjne, w takiej części, w jakiej reasekuratorzy uczestniczą w odszkodowaniach i świadczeniach, zgodnie z odpowiednimi umowami reasekuracyjnymi.

Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia obejmuje:

- rezerwę na niewypłacone odszkodowania i świadczenia za szkody i wypadki zaistniałe i zgłoszone do końca okresu sprawozdawczego;
- rezerwę na szkody i wypadki zaistniałe do końca okresu sprawozdawczego i niezgłoszone;
- rezerwę na koszty likwidacji szkód;
- rezerwę na skapitalizowaną wartość rent.

Rezerwę na szkody zgłoszone niezlikwidowane i zlikwidowane niewypłacone („RBNP”, ang. *Reported But Not Paid*, lub „I rezerwa”) ustala się w wysokości średniej szkody dla szkód nieoszacowanych przez likwidatora lub w wysokości określonej przez komórki likwidacji szkód. Utworzona rezerwa uwzględnia udział własny ubezpieczonego, oczekiwany wzrost cen towarów i usług naprawczych i nie może przekraczać sumy ubezpieczenia lub sumy gwarancyjnej. Rezerwę aktualizuje się niezwłocznie po uzyskaniu informacji mających wpływ na jej wysokość, metodą indywidualnej oceny lub szacunku szkód i świadczeń.

Rezerwę na szkody i wypadki zaistniałe i niezgłoszone („IBNR”, ang. *Incurring But Not Reported*, lub „II rezerwa”) tworzy się na szkody i świadczenia, które nie zostały zgłoszone do dnia, na który tworzona jest rezerwa. IBNR wylicza się przy wykorzystaniu metod analizy trójkątów szkód: uogólnionej metody Chain Ladder, Cape Cod oraz metody Bornhuettera-Fergusona w podziale na lata, w których powstały szkody. Podstawą do wyliczeń są roczne trójkąty zarówno szkód wypłaconych, jak i szkód zgłoszonych.

Wartość rezerwy na koszty likwidacji szkód jest wprost proporcjonalna do rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia. Rezerwy I i II oraz rezerwę na koszty likwidacji szkód ujmuje się w wartości nominalnej, tj. bez ich dyskontowania.

Rezerwę na skapitalizowaną wartość rent wylicza się indywidualnie, jako wartość obecną renty (dożywotniej lub czasowej), płatnej z góry.

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego tworzy się również rezerwę na skapitalizowaną wartość rent, ze szkód zaistniałych po 31 grudnia 1990 roku i do końca okresu sprawozdawczego nieujawnionych jako renty (IBNR rentowy).

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego ustala się wysokość dodatkowej rezerwy przeznaczonej na pokrycie zobowiązań wynikających z podwyższania świadczeń rentowych pochodzących z tzw. starego portfela. Doszacowania dokonuje się dla tych rentobiorców, dla których wyliczono analogiczną rezerwę na koniec 1997 roku, a których świadczenie nie osiągnęło na koniec danego okresu satysfakcjonującej wysokości. Satysfakcjonującą wysokość świadczeń przyjęto jako ustalony procent średniej obecnej wartości wynagrodzeń w latach 1960–1990. Dla różnicy pomiędzy świadczeniami satysfakcjonującym a świadczeniem faktycznym oblicza się, zgodnie z obowiązującymi zasadami, skapitalizowaną wartość renty.

Udział reasekuratorów w rezerwach na niewypłacone odszkodowania i świadczenia ustala się w wysokości zgodnej z warunkami odpowiednich umów reasekuracyjnych.

### 3.16.2.2 Ubezpieczenia na życie

W kosztach okresu sprawozdawczego ujmuje się wszelkie koszty wypłaconych odszkodowań i świadczeń z zawartych umów ubezpieczenia wraz z bezpośrednimi i pośrednimi kosztami likwidacji szkód oraz zmianę stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia.

#### *Koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych*

Świadczenia wypłacone obejmują wszelkie wypłaty i obciążenia dokonywane w okresie sprawozdawczym z tytułu świadczeń powstałych w okresie sprawozdawczym i w okresach ubiegłych (w tym również świadczenia rentowe i wykupy), łącznie z wszelkimi bezpośrednimi i pośrednimi, zewnętrznymi i wewnętrznymi kosztami likwidacji świadczeń. Koszty likwidacji obejmują również koszty postępowań spornych.

Wartość świadczeń ujmuje się w wysokości faktycznie wypłaconej, po potrąceniu zwrotów i refundacji (z wyjątkiem refundacji z tytułu reasekuracji biernej), powiększonej o zmianę stanu rezerwy na niewypłacone świadczenia na udziale własnym oraz pomniejszonej o udział reasekuratorów w wypłaconych świadczeniach i rezerwach.

#### *Rezerwa ubezpieczeń na życie*

Wysokość rezerw ubezpieczeń na życie odpowiada wartości zobowiązań wynikających z zawartych umów ubezpieczeń i jest ustalana jako różnica pomiędzy wartością bieżącą oczekiwanych świadczeń a wartością bieżącą oczekiwanych składek przy zastosowaniu tzw. metody składki netto.

Oznacza to, że w kalkulacji rezerw uwzględnia się wszystkie świadczenia oraz składki przewidziane w umowach jako kontraktowe zobowiązania i należności bez względu na fakt, czy umowa będzie przez ubezpieczającego realizowana do końca umówionego okresu, czy też będzie przez niego wypowiedziana. Przyjęte założenia dotyczące częstotliwości występowania zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, tj. śmiertelność, zachorowalność i wypadkowość, ustala się na podstawie publicznie dostępnych statystyk, takich jak Polskie Tablice Trwania Życia („PTTŻ”) lub w oparciu o statystyki własne opracowane na podstawie danych historycznych z poszczególnych grup produktów znajdujących się w portfelu.

Założenia stosowane w kalkulacji rezerw ubezpieczeń na życie określa się odrębnie dla poszczególnych produktów ubezpieczeniowych w momencie ustalania taryf składek i wprowadzenia danego produktu do sprzedaży (tzw. *lock-in-assumptions*). Każdorazowo, przy sporządzaniu sprawozdania finansowego założenia te weryfikuje się pod względem adekwatności. W przypadku stwierdzenia nieadekwatności danego założenia jest ono weryfikowane, co bezpośrednio prowadzi do zmiany wysokości rezerw prezentowanych w sprawozdaniu finansowym. Rezerwy ubezpieczeń na życie określa się metodami aktuarialnymi w następujący sposób:

- ubezpieczenia grupowe pracownicze i indywidualnie kontynuowane – w oparciu o metodę aktuarialną prospektywną polegającą na ustaleniu rezerwy dla każdej umowy ubezpieczenia oddzielnie, w oparciu o określone dane statystyczne; odpowiada ona bieżącej wartości oczekiwanych świadczeń, jakie wyniknąć mogą w związku z udzieloną ochroną ubezpieczeniową pomniejszoną o bieżącą wartość przyszłych składek;
- ubezpieczenia związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym – rezerwa ta tworzona jest w celu pokrycia bieżących świadczeń z tytułu udzielonej ochrony ubezpieczeniowej ponad wartość środków zgromadzonych w funduszu, odpowiednio dla poszczególnych rodzajów ubezpieczeń, zgodnie z ich warunkami ogólnymi; jej wysokość odpowiada części opłat pobranych z tytułu udzielonej ochrony ubezpieczeniowej przypadającej na przyszłe okresy sprawozdawcze;

- pozostałe ubezpieczenia – metodą aktuarialną prospektywną, indywidualnie dla każdej umowy ubezpieczenia i odpowiada różnicy pomiędzy oczekiwaną wartością bieżącą gwarantowanych świadczeń a wartością bieżącą należnych składek z tytułu umów ubezpieczenia.

Rezerwy ubezpieczeń na życie nie są pomniejszane o wartość odroczonej kosztów akwizycji.

#### *Rezerwa dla ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*

Rezerwy dla ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym tworzy się w wysokości sumy wartości udziałów w funduszu znajdujących się na rachunkach ubezpieczonych wycenianych według wartości godziwej na koniec okresu sprawozdawczego.

#### *Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia*

Rezerwę na niewypłacone odszkodowania i świadczenia tworzy się niezależnie na:

- świadczenia zgłoszone niewypłacone – metodą indywidualną lub w przypadku braku możliwości oceny wysokości świadczenia, jeżeli występowanie świadczeń jest zjawiskiem masowym, metodą średniej wysokości świadczenia z ostatniego kwartału poprzedzającego okres sprawozdawczy;
- świadczenia zaistniałe niezgłoszone – metodą ryczałtową jako procent świadczeń wypłaconych za okres ostatnich dwunastu miesięcy.

Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia obejmuje również rezerwę na koszty likwidacji świadczeń.

#### *Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych*

Rezerwa ta odpowiada przewidywanym wysokościami udziałów w zyskach ubezpieczyciela zarachowanych na koniec okresu sprawozdawczego, które zostaną przyznane po zakończeniu okresu rozliczeniowego.

#### *Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe*

Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie obejmują:

- rezerwę na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń jednostkowych na życie i rent przejętych z Państwowego Zakładu Ubezpieczeń („stary portfel”);
- rezerwę na prowadzone procesy sądowe oraz świadczenia w związku z orzeczeniami sądowymi (na podstawie art. 358 § 3 Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks Cywilny (Dz.U. Nr 16 z 1964 roku, poz. 93 z późn. zm., „Kodeks cywilny”) w sprawie zmiany wysokości lub sposobu spełnienia świadczenia pieniężnego;

Wyżej wymienione rezerwy na postępowania sporne odpowiadają przewidywanej wartości dodatkowych świadczeń wynikających z postępowań spornych, w oparciu o posiadane przez PZU Życie informacje dotyczące trendów zawartych ugod i zakończonych procesów sądowych.

- rezerwę na wypadek wystąpienia niskich stóp procentowych – związaną z przewidywanym obniżeniem się rentowności lokat funduszu ubezpieczeniowego w przypadku ubezpieczeń jednostkowych na życie, ubezpieczeń jednostkowych z rosnącą sumą i składką, ubezpieczeń grupowych typu Firma oraz ubezpieczeń rentowych tworzoną metodą aktuarialną indywidualnie dla każdej umowy ubezpieczenia w wysokości odpowiadającej różnicy pomiędzy:
  - wysokością rezerw matematycznych ustalonych przy użyciu odpowiednich formuł matematycznych i zastosowaniu zmodyfikowanych stóp technicznych uwzględniających przewidywaną ich obniżkę w przyszłości oraz
  - wysokością rezerw matematycznych ustalonych zgodnie z obowiązującymi regulaminami tworzenia rezerw, przy oryginalnej stopie technicznej, jaka miała zastosowanie w taryfikacji tych produktów.

### **3.16.3 Testy adekwatności rezerw**

Na koniec każdego roku PZU Życie dokonuje prognozy przebiegu umów dla poszczególnych grup produktów opartych na dotychczasowych trendach i ekstrapolacji zidentyfikowanych trendów dotyczących śmiertelności, wypadkowości, rezygnacji oraz przewidywanych kosztów obsługi i likwidacji świadczeń. W ramach testu porównuje się obecną wartość zdyskontowanych prognozowanych przepływów pieniężnych z wysokością rezerw wykazywaną na koniec każdego roku. W przypadku stwierdzenia niewystarczalności rezerw w stosunku do wartości zdyskontowanych przepływów dokonuje się zmiany założeń w zasadach wyznaczania rezerw i automatycznej korekty wysokości rezerw technicznych.

## **3.17 Świadczenia na rzecz pracowników**

### **3.17.1 Programy określonych składek**

#### *Składki na ubezpieczenia społeczne*

Spółki Grupy PZU podlegają, wynikającemu z przepisów prawa kraju siedziby spółki, obowiązkowi ponoszenia przez pracodawcę części lub całości kosztów składek stanowiących ustawowe narzuty na wynagrodzenia pracownicze. W Polsce obejmują one części składek

na ubezpieczenie emerytalne i rentowe oraz całość składek na ubezpieczenie wypadkowe, Fundusz Pracy i Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych. Spółki Grupy PZU są zobowiązane do zapłaty określonych składek i nie posiadają zobowiązań prawnych lub zwyczajowych do uczestniczenia w wypłacie przyszłych świadczeń na rzecz pracowników z ww. tytułów.

Płatności do programów emerytalnych określonych składek obciążają rachunek zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

### **3.17.2 Programy określonych świadczeń**

#### **3.17.2.1 Rezerwy na odprawy emerytalne**

Zgodnie z zasadami wynagradzania obowiązującymi w spółkach Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, pracownicy tych spółek mają prawo do odpraw emerytalnych w momencie przejścia na emeryturę. Wysokość świadczenia jest uzależniona od długości okresu zatrudnienia i średniego miesięcznego wynagrodzenia.

Koszty odpraw emerytalnych oszacowane metodami aktuarialnymi rozpoznaje się memoriałowo przy zastosowaniu metody prognozowanych uprawnień jednostkowych.

Zyski i straty aktuarialne rozpoznaje się w całości w okresie, w którym wystąpiły.

#### **3.17.2.2 Rezerwy na świadczenia pośmiertne**

Na mocy przepisów Ustawy z dnia 26 czerwca 1974 roku Kodeks Pracy (tekst jednolity: Dz.U. Nr 21 z 1998 roku, poz. 94 z późn. zm., „Kodeks Pracy”) pracownicy spółek Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, są uprawnieni do otrzymania świadczeń pośmiertnych. W razie śmierci pracownika w czasie trwania stosunku pracy lub w czasie pobierania zasiłku z tytułu niezdolności do pracy wskutek choroby rodzinie przysługuje od pracodawcy świadczenie pośmiertne, którego wysokość jest uzależniona od okresu zatrudnienia pracownika w spółkach Grupy PZU i stanowi równowartość wynagrodzenia za okres od 1 do 6 miesięcy.

Zobowiązanie z tytułu świadczeń pośmiertnych prezentowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej wycenia się w wartości bieżącej zdyskontowanych przepływów finansowych.

### **3.17.3 Rezerwy na świadczenia socjalne po okresie zatrudnienia**

Na mocy Ustawy z dnia 4 marca 1994 roku o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych (Dz.U. Nr 43 z 1994, poz. 163 z późn. zm.) oraz regulacji wewnętrznych spółek Grupy PZU posiadających siedziby w Polsce i tworzących ZFŚS, do korzystania ze świadczeń i usług finansowanych z funduszu uprawnionymi są między innymi emeryci i renciści (byli pracownicy tych spółek) oraz ich rodziny. Zobowiązanie z tytułu świadczeń socjalnych po okresie zatrudnienia prezentowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej wycenia się w wartości bieżącej zdyskontowanych przepływów finansowych.

Koszty świadczeń socjalnych po okresie zatrudnienia oszacowane metodami aktuarialnymi rozpoznaje się memoriałowo przy zastosowaniu metody prognozowanych uprawnień jednostkowych.

### **3.17.4 Rezerwy na nagrody jubileuszowe**

Zgodnie z zasadami wynagradzania obowiązującymi w spółkach Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, pracownicy tych spółek mają prawo do nagród jubileuszowych po osiągnięciu określonej liczby lat pracy. Wysokość świadczenia jest uzależniona od długości okresu zatrudnienia i średniego miesięcznego wynagrodzenia.

Koszty nagród jubileuszowych oszacowane metodami aktuarialnymi rozpoznaje się memoriałowo przy zastosowaniu metody prognozowanych uprawnień jednostkowych.

Zyski i straty aktuarialne rozpoznaje się w całości w okresie, w którym wystąpiły, a koszty przeszłego zatrudnienia w rozumieniu MSR 19 rozpoznaje się natychmiast w rachunku zysków i strat.

Zobowiązanie z tytułu nagród jubileuszowych prezentowane w sprawozdaniu z sytuacji finansowej wycenia się w wartości godziwej.

### **3.17.5 Koszty urlopów pracowniczych**

Pracownikom spółek Grupy PZU przysługuje prawo do urlopów na warunkach określonych w aktach prawnych z zakresu prawa pracy (w Polsce – w Kodeksie Pracy). Koszt urlopów pracowniczych uznaje się na bazie memoriałowej, stosując metodę zobowiązań. Zobowiązanie z tytułu urlopów pracowniczych ustala się w oparciu o różnicę pomiędzy faktycznym stanem wykorzystania urlopów przez pracowników a stanem, jaki istniałby, gdyby urlopy były wykorzystywane proporcjonalnie do upływu czasu w okresie, za które te urlopy przysługują pracownikom, i wykazuje w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe kosztów”.

### **3.18 Rozpoznawanie przychodów**

Rozpoznawanie przychodów z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych zostało opisane w punkcie 3.16.1.

### *Odsetki*

Przychody z tytułu odsetek rozpoznaje się w oparciu o efektywną stopę procentową i ujmuje w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą, w pozycjach „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej”, „Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych” (dla kontraktów inwestycyjnych) oraz „Przychody netto z inwestycji” (dla pozostałych aktywów).

### *Dywidendy*

Dywidendy ujmuje się jako przychody w momencie nabycia prawa do dywidendy z zastrzeżeniem, że – w przypadku dywidend wypłacanych z zysków wypracowanych przed nabyciem akcji i udziałów wycenianych wg kosztu nabycia – wartość należnej dywidendy pomniejsza wartość nabycia akcji lub udziałów. Przychody z tytułu dywidend wykazuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „Przychody netto z inwestycji”.

### *Przychody z tytułu usług zarządzania funduszem emerytalnym*

Przychody z tytułu usług zarządzania OFE PZU rozpoznaje się w okresach, w których usługi te zostały wykonane. Przychody te obejmują w szczególności:

- opłaty manipulacyjne – od składek przekazanych przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych („ZUS”) do OFE PZU w wysokości określonej w statucie OFE PZU, z uwzględnieniem limitów określonych w Ustawie z dnia 28 sierpnia 1997 roku o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych (Dz.U. Nr 159 z 2004 roku, poz. 1667 z późn. zm., „Ustawa o funduszach emerytalnych”),
- opłaty za zarządzanie aktywami OFE PZU – w wysokości ustalonej w statucie OFE PZU z uwzględnieniem limitów określonych w Ustawie o funduszach emerytalnych,
- inne opłaty określone w statucie OFE PZU.

Przychody z działalności operacyjnej PTE PZU wykazuje się w pozycji „Przychody z tytułu prowizji i opłat”.

## **3.19 Podatki**

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat obejmuje część bieżącą i odroczoną.

Bieżące zobowiązania z tytułu podatku dochodowego nalicza się zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w kraju siedziby spółki.

Wykazywana w rachunku zysków i strat część odroczonego stanowi różnicę pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i na początek okresu sprawozdawczego z zastrzeżeniem, że rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem własnym odnosi się na kapitał własny.

Wysokość rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się metodą bilansową przy uwzględnieniu stawek podatku dochodowego od osób prawnych, które – zgodnie z oczekiwaniami – będą obowiązywały w momencie realizacji aktywa lub rezerwy, zgodnie z przepisami prawa podatkowego w krajach siedzib poszczególnych spółek Grupy PZU, wydanymi do końca okresu sprawozdawczego.

## **3.20 Ujmowanie transakcji i sald wyrażonych w walutach obcych**

Transakcje przeprowadzane w walucie innej niż polski złoty ujmuje się po średnim kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji ustalonym przez NBP. Na koniec okresu sprawozdawczego pozycje pieniężne denominowane w walutach obcych przelicza się według średniego kursu NBP obowiązującego na ten dzień. Pozycje niepieniężne wyceniane w wartości godziwej i denominowane w walutach obcych wycenia się według kursu średniego NBP obowiązującego w dniu ustalenia wartości godziwej. Zyski i straty wynikłe z przeliczenia walut odnosi się bezpośrednio do rachunku zysków i strat. Wyjątek stanowią zyski i straty wynikłe z przeliczania walut obcych dotyczące kapitałowych instrumentów finansowych zaliczonych do portfela aktywów dostępnych do sprzedaży, które odnosi się na kapitał z aktualizacji wyceny.

## **4. Kluczowe założenia przyjmowane do oszacowań rachunkowych**

### **4.1 Należności od ubezpieczających**

Należności od ubezpieczających poddaje się przeglądowi w celu stwierdzenia, czy nie istnieją przesłanki wskazujące na możliwość utraty ich wartości.

W zakresie, w którym nie dokonano oszacowania w drodze oceny indywidualnej (jako odpis celowy – określony w oparciu o dokonaną ocenę sytuacji gospodarczej i majątkowej dłużnika), oszacowania utraty wartości należności dokonuje się jako oceny zbiorczej – w drodze łącznej oceny ryzyka utraty wartości dla portfela należności od ubezpieczających w oparciu o historyczne informacje o przepływach pieniężnych występujących dla należności od ubezpieczających.

#### **4.1.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Dla ustalenia wysokości odpisu na bazie zbiorczej na należności od ubezpieczających stosuje się wypracowany model jego szacowania w zakresie łącznej oceny ryzyka, uwzględniający sumę oczekiwanych przepływów finansowych:

- dotyczących należności zapadłych, opartą na historycznej analizie ściągłości należności zapadłych oraz
- dotyczących należności niewymagalnych, opartą na historycznej analizie dotyczącej odsetka należności niespłaconych w terminie połączonej z historyczną analizą ściągłości, jak w przypadku należności zapadłych.

#### **4.1.2 Ubezpieczenia na życie**

Do oszacowania wysokości utraty wartości należności przyjęto następujące współczynniki:

- dla należności od ubezpieczających – współczynniki wynikające z historycznej analizy spłat należności przeterminowanych przy uwzględnieniu specyfiki poszczególnych produktów, wynikającej z ogólnych warunków ubezpieczeń;
- dla należności spornych – współczynniki oparte o historyczną analizę spłat wynikających z decyzji sądowych oraz analizę przypadków odstąpienia przez PZU Życie od ściągania zaległych należności.

#### **4.2 Założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Szacowana wartość ostateczna wypłacanych odszkodowań i świadczeń pokazana została w trójkątach rozwoju rezerw w punkcie 7.4.1.1. Techniki stosowane przy wyliczeniu rezerwy IBNR zostały opisane w punkcie 3.16.2.

Przy wyliczeniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent przyszły wzrost średniej renty szacuje się na podstawie danych historycznych z uwzględnieniem innych informacji mogących mieć wpływ na przyszły wzrost rent.

Przyszłą rentowność portfela lokat pokrywających rezerwę na skapitalizowaną wartość rent ustala się jako przewidywaną rentowność portfela obligacji utrzymywanych do terminu wykupu liczoną zgodnie z zasadami ostrożnej wyceny.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku zastosowano stopę techniczną w wysokości 3,7%, przy czym uwzględniono również ograniczenia wynikające z maksymalnej stopy technicznej publikowanej przez Komisję Nadzoru Finansowego („KNF”). Jednocześnie w oparciu o prognozy inflacji oraz wzrostu wynagrodzeń została przyjęta stopa wzrostu rent w wysokości 3,7%. Na dzień 31 grudnia 2008 roku stopa dyskontująca, uwzględniająca stopę techniczną oraz stopę wzrostu rent została przyjęta w wysokości 0%.

Dla rent dożywczych okres, przez jaki renta będzie wypłacana, ustala się na podstawie PTTŻ za 2008 rok publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny. Dodatkowo, przy ustalaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uwzględnia się koszt przyszłej ich obsługi w wysokości 3% wartości wypłacanych świadczeń.

Metodologia szacowania rezerw na stary portfel została opisana w punkcie 3.16.2.

#### **4.3 Założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach na życie**

Kluczowe założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach na życie, odnoszące się między innymi do przyjętych częstotliwości występowania zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, zostały opisane w punkcie 3.16.2.2.

Ubezpieczenia grupowe typ P i ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane typ P i D obejmują ochroną ubezpieczeniową, oprócz osób ubezpieczonych zwanych głównymi ubezpieczonymi, również członków ich rodzin. Ze względu na fakt posiadania informacji wyłącznie o głównych ubezpieczonych objętych ubezpieczeniami kontynuowanymi oraz z uwagi na brak pełnych informacji na temat wieku, płci oraz stanu cywilnego i rodzinnego osób ubezpieczonych w ubezpieczeniach grupowych, na początku 2004 roku przeprowadzono badanie statystyczne dotyczące struktury wieku i płci osób objętych ubezpieczeniami grupowymi oraz członków ich rodzin. Na tej podstawie określono również założenia dotyczące struktury rodzinnej osób objętych ubezpieczeniami indywidualnie kontynuowanymi.

Przyjęte na podstawie wyników badania statystycznego założenia do stosowanej metody ustalania rezerw dla ubezpieczeń grupowych, opartej na rachunku prawdopodobieństwa i statystyce pozwalają na uwzględnienie struktury wieku i płci ubezpieczonych oraz członków ich rodzin i wiarygodne oszacowanie rezerw zbiorczo dla całego portfela.

PZU Życie regularnie dokonuje oceny adekwatności wszystkich przyjmowanych w kalkulacji zobowiązań założeń, w tym również stosowanych stóp technicznych. W przypadku wystąpienia w przyszłości przesłanek o potencjalnym spadku rentowności aktywów na pokrycie zobowiązań z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych, przyjmowane obecnie założenia dotyczące stosowanych stóp technicznych zostaną zrewidowane.

#### *Rezerwa na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń „starego portfela” oraz rezerwa na prowadzone procesy sądowe*

Kluczowe założenia dotyczące sposobu ustalania rezerwy na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń „starego portfela” oraz rezerwy na prowadzone procesy sądowe zostały opisane w punkcie 27.2.2.

#### *Testy adekwatności rezerw*

Zasady przeprowadzania testów adekwatności rezerw w ubezpieczeniach na życie zostały opisane w punkcie 3.16.3.

#### **4.4 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie**

Zasady rachunkowości związane z rozliczaniem w czasie odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach na życie zostały opisane w punkcie 3.12.2.

## **5. Subiektywne oceny dokonane w procesie wyboru i stosowania zasad (polityki) rachunkowości**

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnego z MSSF wymaga dokonania istotnych założeń oraz szacunków, które mają wpływ na dane finansowe prezentowane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w odniesieniu do wartości aktywów, zobowiązań, przychodów oraz kosztów, a także do prezentowanych ujawnień.

Jakkolwiek przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządów spółek Grupy PZU na temat bieżących działań i zdarzeń, rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych.

Szacunki i założenia, które podlegają ciągłej ocenie, oparte są o doświadczenia historyczne i inne czynniki, w tym oczekiwania, co do przyszłych zdarzeń, które w oparciu o dane dostępne na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wydawały się uzasadnione.

### **5.1 Klasyfikacja kontraktów ubezpieczeniowych zgodnie z MSSF 4**

Spółki Grupy PZU prowadzące działalność ubezpieczeniową, tj. PZU, PZU Życie, PZU Lietuva oraz PZU Ukraine stosują wytyczne zawarte w MSSF 4, dotyczące klasyfikacji swoich produktów jako kontraktów ubezpieczeniowych podlegających MSSF 4 bądź kontraktów inwestycyjnych. Umowa spełnia definicję kontraktu ubezpieczeniowego jedynie wtedy, gdy zdarzenie objęte ubezpieczeniem może spowodować konieczność wypłacenia przez ubezpieczyciela znacznych świadczeń dodatkowych w każdym scenariuszu, wyłączając scenariusze, którym brakuje treści ekonomicznej (tzn. nie wywierają dostrzegalnego wpływu na ekonomikę transakcji), a więc gdy umowa przenosi znaczące ryzyko ubezpieczeniowe.

Ocena, czy dana umowa przenosi znaczące ryzyko ubezpieczeniowe, wymaga analizy przepływów pieniężnych związanych z danym produktem w różnych scenariuszach oraz oszacowania prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Ocena ta zawiera element subiektywnego osądu, który ma istotny wpływ na stosowane zasady rachunkowości.

#### **5.1.1 Klasyfikacja kontraktów w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Na podstawie przeprowadzonej analizy wszystkie umowy ubezpieczeń majątkowych i osobowych przenoszą istotne ryzyko ubezpieczeniowe i w rezultacie podlegają wymogom MSSF 4, a nie wymogom MSR 39.

Dodatkowo, mając na uwadze prowadzone przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości prace nad drugą fazą MSSF 4, kontynuowane jest stosowanie rachunkowości kontraktów ubezpieczeniowych w odniesieniu do gwarancji finansowych, spełniających definicję instrumentu finansowego w myśl zmian MSR 39 i MSSF 4 obowiązujących od dnia 1 stycznia 2006 roku.

#### **5.1.2 Klasyfikacja kontraktów w ubezpieczeniach na życie**

Na podstawie przeprowadzonej analizy Zarząd PZU Życie stwierdził, iż w ofercie PZU Życie znajdują się produkty, które nie transferują istotnego ryzyka ubezpieczeniowego (są to niektóre produkty z gwarantowaną stopą zwrotu oraz niektóre produkty w formie funduszu kapitałowego – unit-linked), w związku z czym nie spełniają definicji kontraktu ubezpieczeniowego w myśl MSSF 4 i zostały zaklasyfikowane dla potrzeb niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jako kontrakty inwestycyjne, wyceniane zgodnie z wymogami MSR 39, to znaczy – w zależności od konstrukcji oraz klasyfikacji danego produktu – według zamortyzowanego kosztu lub w wartości godziwej.

### **5.2 Jednostki specjalnego przeznaczenia.**

Określenie, czy Grupa PZU sprawuje kontrolę nad funduszem inwestycyjnym, wymaga każdorazowej oceny. W tym celu brane są pod uwagę różne kryteria, w szczególności fakt zarządzania aktywami funduszu przez spółkę Grupy PZU, poziom udziału w aktywach netto funduszu, a także kryterium istotności.

Istotne fundusze znajdujące się pod kontrolą Grupy PZU podlegają konsolidacji. W takim przypadku aktywa funduszy prezentuje się w sprawozdaniu z sytuacji finansowej jako aktywa finansowe, a część aktywów netto funduszu należącą do inwestorów zewnętrznych – jako inne zobowiązania.

### **5.3 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności**

Aktywa finansowe, inne niż instrumenty pochodne, o stałych lub możliwych do ustalenia płatnościach i określonym terminie wymagalności klasyfikuje się, zgodnie z założeniami MSR 39, jako aktywa utrzymywane do terminu wymagalności. Klasyfikacja ta w znacznym stopniu oparta jest na subiektywnej ocenie Zarządów spółek Grupy PZU, które oceniają swój zamiar i możliwości utrzymywania tych instrumentów finansowych do terminu wymagalności.

Ocena ta jest oparta na analizie sytuacji majątkowej i finansowej oraz analizie dopasowania aktywów i zobowiązań spółek Grupy PZU. Zdaniem Zarządów spółek Grupy PZU nie występują przesłanki wskazujące na potencjalne zagrożenia utrzymania ww. instrumentów finansowych do ich terminu wymagalności.

### **5.4 Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży**

Utratę wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży uznaje się, gdy wystąpiło znaczne i przedłużające się obniżenie ich wartości godziwej poniżej wartości początkowej. Ustalenie, czy obniżenie jest znaczne i przedłużające się, wymaga zastosowania własnej

oceny. Przeprowadzając taką ocenę, obok innych czynników, ocenia się normalną zmienność cen instrumentów kapitałowych. Wykazanie utraty wartości może również być wskazane, gdy istnieją dowody na pogorszenie się sytuacji finansowej emitenta (w szczególności przepływow z działalności operacyjnej i finansowej), branży lub sektora gospodarki, technologii itp.

W przypadku zaistnienia utraty wartości, straty z wyceny instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży, ujęte dotychczas w kapitale z aktualizacji wyceny, podlegają przeksięgowaniu do rachunku zysków i strat i obciążają wynik finansowy okresu, w którym wystąpiła utrata wartości.

#### **5.5 Transakcje nabycia i sprzedaży instrumentów finansowych, których treść ekonomiczna jest odmienna od treści prawnej transakcji**

W ocenie spółek Grupy PZU transakcje warunkowego zakupu z przyrzeczeniem odsprzedaży oraz transakcje warunkowej sprzedaży z przyrzeczeniem odkupu nie oznaczają transferu praw i obowiązków związanych z danym instrumentem finansowym. Zgodnie z punktami 14 i 29 MSR 39 ww. transakcje klasyfikuje się odpowiednio jako pożyczki lub zobowiązania.

#### **5.6 Klasyfikacja nieruchomości wykorzystywanych zarówno na własne potrzeby, jak i przeznaczonych na cele inwestycyjne**

Nieruchomości wykorzystywane na własne potrzeby wycenia się zgodnie z modelem kosztu historycznego określonego w MSR 16, natomiast nieruchomości inwestycyjne wycenia się w wartości godziwej, ze zmianami wartości godziwej odnoszonymi do rachunku zysków i strat.

W przypadku nieruchomości, które są częściowo wykorzystywane na własne potrzeby, a częściowo na cele inwestycyjne, dokonuje się podziału nieruchomości dla potrzeb wyceny wg zasad opisanych w punkcie 3.9, o ile części te mogą być oddzielnie sprzedane lub oddane w leasing finansowy.

#### **5.7 Prezentacja transakcji z jednostkami powiązаныmi ze Skarbem Państwa**

MSR 24 nakazuje prezentację transakcji z podmiotami powiązаныmi, a z uwagi na fakt, że Skarb Państwa posiada udział w kapitale zakładowym spółki PZU w wysokości przekraczającej 50% – z jednostkami powiązаныmi ze Skarbem Państwa.

Na potrzeby punktów 53.3 i 53.4, w których zaprezentowano transakcje z podmiotami powiązаныmi, przez „jednostki zależne od Skarbu Państwa” należy rozumieć wyłącznie spółki prawa handlowego zależne od Skarbu Państwa, których listy publikowane są na stronach internetowych Ministerstwa Skarbu Państwa.

Zarówno w 2009 roku, jak i w 2008 roku Grupa PZU nie dokonywała transakcji z podmiotami powiązаныmi, które zostały zawarte na warunkach innych niż możliwe do uzyskania przez klientów niebędących podmiotami powiązаныmi.

Grupa PZU zawierała w toku swojej statutowej działalności transakcje z podmiotami zależnymi od Skarbu Państwa innymi niż spółki prawa handlowego wymienione na stronach internetowych Ministerstwa Skarbu Państwa. Z uwagi na bardzo dużą liczbę takich podmiotów i zawieranych z nimi transakcji ograniczenia systemu sprawozdawczości przyjętego w Grupie PZU oraz nieistotność wpływu tych transakcji na wyniki Grupy PZU, w ocenie PZU prezentacja takich transakcji nie ma znaczenia dla rzetelnego przedstawienia sytuacji finansowej Grupy PZU.

### **6. Sprawozdawczość dotycząca segmentów**

MSSF 8 wymaga, aby segmenty operacyjne były identyfikowane na bazie wewnętrznych raportów, które są regularnie przeglądane przez organy odpowiedzialne za alokację zasobów do poszczególnych segmentów i ocenę wyników ich działalności.

Stosując kryterium produktów i usług oferowanych przez spółki Grupy PZU objęte konsolidacją, wyróżniono następujące segmenty operacyjne:

- ubezpieczenia majątkowe i osobowe;
- ubezpieczenia na życie;
- ubezpieczenia emerytalne.

Ze względu na specyfikę poszczególnych segmentów żadne segmenty nie podlegały łączeniu.

Zasady rachunkowości stosowane na potrzeby sprawozdawczości wg segmentów są takie same jak te opisane w punkcie 3.

Dane finansowe segmentu ubezpieczeń emerytalnych nie osiągały progów brzegowych zdefiniowanych w punkcie 13 MSSF 8, ale ze względu na swą odrębność oraz stosowany w Grupie PZU system wewnętrznej sprawozdawczości finansowej zostały zaprezentowane oddzielnie.

Grupa PZU stosuje uzupełniający podział segmentów wg kryterium geograficznego, na podstawie którego wyodrębniono następujące segmenty:

- Polska;
- Litwa;
- Ukraina.

Wszystkie transakcje gospodarcze zawierane zarówno pomiędzy segmentami operacyjnymi, jak i geograficznymi zawierane są na warunkach rynkowych.

## **7 Zarządzanie ryzykiem**

### **7.1 Wprowadzenie**

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.

W dalszej części niniejszego rozdziału został przedstawiony głównie system zarządzania ryzykiem w PZU oraz PZU Życie z uwagi na istotność ich działalności i ekspozycji na ryzyko w skali Grupy PZU.

### **7.2 Podstawowe założenia zarządzania ryzykiem**

#### **7.2.1 Model zarządzania ryzykiem**

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 uwzględniania ryzyka w cenie oferowanych produktów;
- ograniczania ryzyka poprzez przyjmowanie zabezpieczeń lub reasekurację;
- pomiaru i kontroli ponoszonego ryzyka raportowanego w ramach procesu zarządzania ryzykiem.

#### *Środowisko i kultura organizacyjna*

Środowisko i kultura organizacyjna Grupy PZU oparta jest na kluczowych zasadach związanych z zarządzaniem ryzykiem oraz odpowiedniej komunikacji wewnętrznej. W celu zapewnienia odpowiedniego poziomu zrozumienia i świadomości ryzyka przez pracowników i kadrę zarządzającą Grupa PZU kładzie duży nacisk na odpowiedni przepływ informacji w zakresie ekspozycji na ryzyko i zasad zarządzania ryzykiem pomiędzy poszczególnymi obszarami działalności.

#### **7.2.2 Apetyt na ryzyko**

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.

Grupa PZU zarządza poziomem ryzyka w sposób zapewniający, że wartość kapitału, przy uwzględnieniu jego dostępności, jest co najmniej odpowiadająca ocenie ratingowej „AA” zgodnie z modelem kapitałowym agencji ratingowej Standard & Poor’s Ratings Services (S&P).

W przypadku ryzyka rynkowego apetyt na ryzyko jest determinowany na podstawie metody wartości zagrożonej (Value-at-Risk, VaR). VaR jest powszechnie uznanym podejściem do kwestii pomiaru ryzyka straty wynikającej z danego portfela aktywów finansowych w ramach określonego horyzontu czasowego.

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 dokonywana jest alokacja limitów jednostkom organizacyjnym znajdującym się na niższych poziomach struktury organizacyjnej.

### 7.2.3 Główne zasady zarządzania ryzykiem

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.

### 7.3 Struktura zarządzania ryzykiem

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

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

Zarządy ponoszą odpowiedzialność za wdrożenie systemu zarządzania ryzykiem w oparciu o rekomendacje KZAP oraz KRUFiG.

KZAP przedkłada rekomendacje dotyczące zarządzania strukturą bilansu w celu zapewnienia PZU i PZU Życie właściwego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności. Ponadto przedstawia zalecenia dotyczące dopuszczalnych rozmiarów ryzyka finansowego oraz wytycznych inwestycyjnych dla PZU, PZU Życie oraz PZU AM (podmiotu zależnego od PZU, którego zadaniem jest m.in. zarządzanie wybranymi portfelami PZU oraz PZU Życie).

KRUFiG określa strategię PZU w zakresie produktów należących do segmentu ubezpieczeń finansowych i gwarancji ubezpieczeniowych. KRUFiG przyznaje również limity zaangażowania kredytowego oraz prowadzi monitoring działalności PZU w obszarze istotnych ryzyk finansowych związanych z tymi produktami.

### 7.4 Profil ryzyka

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 na bazie rocznej.

PZU i PZU Życie kontrolują poszczególne typy ryzyka zarówno poprzez analizę ilościową (np. kwantyfikacja ryzyk na bazie modeli), jak również analizę jakościową (odgrywa najistotniejszą rolę w przypadku ryzyk jakościowych jak np. ryzyko strategiczne i reputacji). Na tej podstawie PZU i PZU Życie określają swój profil ryzyka i ekspozycje na poszczególne typy ryzyka.

#### *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.

#### 7.4.1 Ryzyko ubezpieczeniowe (ubezpieczenia majątkowe i osobowe oraz ubezpieczenia na życie)

Ryzyko ubezpieczeniowe w PZU i PZU Życie obejmuje:

- w przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych (PZU):
  - **ryzyko składki** – ryzyko nieodpowiedniego oszacowania stawek taryfowych i możliwości odchylenia 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 pandemii.

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,
- underwriting,
- reasekuracja.

##### *Kalkulacja i monitoring adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych*

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

- ostrożnościowym podejściu do określania wielkości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz
- zasadzie ciągłości, polegającej na tym, iż metodologia tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych nie powinna być zmieniana, chyba że nastąpią istotne okoliczności uzasadniające dokonanie takiej zmiany.

W przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych (PZU) poziom rezerw techniczno-ubezpieczeniowych ocenia się raz w miesiącu i w określonych okolicznościach (dokonanie wypłaty, pozyskanie nowych informacji od likwidatorów lub prawników) aktualizuje się ich wysokość. Do analizy rezerw techniczno-ubezpieczeniowych PZU wykorzystuje zestawienie ich rozwoju oraz wypłaty w kolejnych latach bilansowych. Wynikiem tej analizy jest ocena dokładności stosowanych przez PZU metod aktuarialnych.

W przypadku ubezpieczeń na życie (PZU Życie) głównymi źródłami danych przy szacowaniu oczekiwanej częstości występowania świadczeń są statystyki publiczne (tablice trwania życia) publikowane przez wyspecjalizowane jednostki statystyczne oraz analizy danych historycznych z portfeli ubezpieczeniowych. PZU Życie dokonuje okresowych analiz statystycznych częstości występowania świadczeń na poziomie grup produktów, poszczególnych portfeli ubezpieczeniowych oraz odpowiednio zdefiniowanych homogenicznych grup ryzyka. Przeprowadzane

analizy dają możliwość określenia względnych częstości występowania zdarzeń w stosunku do statystyk publicznych. Stosowanie odpowiednich metod statystycznych pozwala na określenie istotności wyznaczanych statystyk i tam, gdzie jest to wymagane, pozwala PZU Życie na określenie i zastosowanie odpowiednich narzutów bezpieczeństwa przy tworzeniu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i wycenie ryzyka.

W PZU oraz PZU Życie oszacowanie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych przeprowadzane jest pod nadzorem głównych aktuariuszy. Ponadto w każdym roku niezależny zewnętrzny ekspert dokonuje własnej kalkulacji rezerw w celu sprawdzenia otrzymanych przez PZU wyników bądź dokonuje wyceny portfeli ubezpieczeń na życie PZU Życie w ramach kalkulacji wartości wewnętrznej (*embedded value*) (dotyczy ubezpieczeń na życie).

#### *Strategia taryfowa oraz monitoring obecnych szacunków i ocena adekwatności składki*

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 oraz wydatków). Równoległe z opracowywaniem taryfy składek wykonywane są symulacje dotyczące prognozowanego wyniku ubezpieczeń w kolejnych latach. Ponadto dokonywane są regularne analizy adekwatności składek oraz rentowności portfeli dla poszczególnych ubezpieczeń na podstawie różnego typu analiz i zestawień, w tym m.in. oceny wyniku technicznego produktu za dany okres sprawozdawczy. Dla wybranych produktów przeprowadzana jest również ocena rentowności produktu na podstawie wyceny portfeli ubezpieczeniowych w ramach kalkulacji dotyczy wartości wewnętrznej (*embedded value*) (dotyczy ubezpieczeń na życie). Częstość analiz zależy od wielkości produktu i możliwej fluktuacji wyniku. W przypadku niekorzystnego przebiegu ubezpieczenia podejmowane są działania mające na celu przywrócenie określonego poziomu rentowności, polegające na modyfikacji taryfy składek lub na zmianie profilu ubezpieczonego ryzyka poprzez modyfikację odpowiednich zapisów ogólnych warunków ubezpieczenia.

#### *Underwriting*

W przypadku małych i średnich przedsiębiorstw (SME) oraz klientów korporacyjnych funkcjonuje niezależny od funkcji sprzedaży proces underwritingu, w ramach którego następuje ocena ryzyka oraz podjęcie decyzji odnośnie ewentualnej jego akceptacji. Obsługa SME jest realizowana poprzez dedykowane zespoły zajmujące się analizą ryzyka. Z kolei proces underwritingu obejmuje trójpoziomowy system akceptacji ryzyka w zależności od przyznanych zakresów kompetencyjnych i limitów (Zespół Sprzedaży w Oddziale, Zespół Underwritingu w Oddziale, Centrala).

#### *Reasekuracja (jako narzędzie ograniczania ryzyka ubezpieczeniowego)*

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 obligacyjne 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 między innymi 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 katastroficznym. Wyniki tego modelu oraz modeli firm zewnętrznych są wykorzystywane do optymalizacji programu reasekuracyjnego w zakresie ochrony przed szkodami o charakterze katastroficznym.

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

#### *7.4.1.1 Stopień narażenia na ryzyko ubezpieczeniowe – ubezpieczenia majątkowe i osobowe*

Poniższa tabela prezentuje podstawowe wskaźniki kosztów Grupy PZU w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych.

Nazwa współczynnika	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Współczynnik wydatków	29,27%	27,05%
Współczynnik szkodowości na udziale własnym	69,28%	63,25%
Współczynnik zatrzymania ryzyka przez reasekuratora	2,00%	1,46%
Współczynnik mieszany	98,55%	90,30%

Współczynnik wydatków to stosunek sumy kosztów akwizycji, kosztów administracyjnych oraz prowizji reasekuracyjnych i udziału w zyskach reasekuratorów do składek zarobionych netto.

Współczynnik szkodowości na udziale własnym to stosunek odszkodowań oraz zmiany stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto do składek zarobionych netto.

Współczynnik zatrzymania ryzyka przez reasekuratora to stosunek udziału reasekuratora w składkach ubezpieczeniowych przypisanych brutto do składek ubezpieczeniowych przypisanych brutto.

Współczynnik mieszany to stosunek sumy kosztów akwizycji, kosztów administracyjnych, prowizji reasekuracyjnych i udziału w zyskach reasekuratorów, odszkodowań oraz zmiany stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto do składek zarobionych netto.

Poniższe tabele prezentują rozwój rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wypłaty w kolejnych okresach sprawozdawczych (w mln zł).

<b>Rozwój szkód w ubezpieczeniach bezpośrednich majątkowych i osobowych brutto (wg okresu sprawozdawczego)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Rezerwa na koniec okresu sprawozdawczego	6 312	6 939	7 295	7 247	7 458	7 541	7 898	8 293	8 700
Rezerwa oraz łączne wypłaty odszkodowań (od zakończenia pierwszego okresu sprawozdawczego do końca bieżącego okresu sprawozdawczego z pominięciem wypłat dokonanych przed końcem pierwszego okresu sprawozdawczego):									
– wyliczone 1 rok później	6 153	6 656	6 471	6 868	6 916	7 300	7 698	8 382	
– wyliczone 2 lata później	5 872	6 010	6 534	6 387	6 815	7 287	7 833		
– wyliczone 3 lata później	5 505	6 162	6 097	6 355	7 014	7 437			
– wyliczone 4 lata później	5 667	5 797	6 083	6 560	7 113				
– wyliczone 5 lat później	5 395	5 805	6 272	6 659					
– wyliczone 6 lat później	5 423	6 014	6 361						
– wyliczone 7 lat później	5 657	6 111							
– wyliczone 8 lat później	5 749								
Suma rezerwy oraz łącznych wypłat odszkodowań (od zakończenia pierwszego okresu sprawozdawczego do końca bieżącego okresu sprawozdawczego z pominięciem wypłat dokonanych przed końcem pierwszego okresu sprawozdawczego)	5 749	6 111	6 361	6 659	7 113	7 437	7 833	8 382	
Łączne wypłaty odszkodowań (od zakończenia pierwszego okresu sprawozdawczego do końca bieżącego okresu sprawozdawczego z pominięciem wypłat dokonanych przed końcem pierwszego okresu sprawozdawczego)	2 832	2 873	2 789	2 715	2 723	2 528	2 262	1 814	
<b>Rezerwa wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>2 917</b>	<b>3 238</b>	<b>3 572</b>	<b>3 944</b>	<b>4 390</b>	<b>4 909</b>	<b>5 571</b>	<b>6 568</b>	
<b>Różnica pomiędzy rezerwą pierwotnie oszacowaną a rezerwą oszacowaną na koniec okresu sprawozdawczego (ang. run-off result)</b>	<b>563</b>	<b>828</b>	<b>934</b>	<b>588</b>	<b>345</b>	<b>104</b>	<b>65</b>	<b>(89)</b>	
<b>Powyższa różnica jako procent rezerwy pierwotnie oszacowanej</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>13%</b>	<b>8%</b>	<b>5%</b>	<b>1%</b>	<b>1%</b>	<b>-1%</b>	

<b>Rozwój szkód w ubezpieczeniach bezpośrednich majątkowych i osobowych na udziale własnym (wg okresu sprawozdawczego)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Rezerwa na koniec okresu sprawozdawczego	4 640	5 212	5 750	5 980	6 246	6 356	6 916	7 433	7 900
Rezerwa oraz łączne wypłaty odszkodowań (od zakończenia pierwszego okresu sprawozdawczego do końca bieżącego okresu sprawozdawczego z pominięciem wypłat dokonanych przed końcem pierwszego okresu sprawozdawczego):									
– wyliczone 1 rok później	4 237	5 092	5 134	5 630	5 651	6 146	6 791	7 568	
– wyliczone 2 lata później	4 113	4 651	5 251	5 175	5 605	6 202	6 969		
– wyliczone 3 lata później	3 917	4 824	4 839	5 200	5 839	6 396			
– wyliczone 4 lata później	4 084	4 485	4 874	5 405	5 979				
– wyliczone 5 lat później	3 836	4 533	5 063	5 529					
– wyliczone 6 lat później	3 904	4 729	5 173						
– wyliczone 7 lat później	4 102	4 840							
– wyliczone 8 lat później	4 201								
Suma rezerwy oraz łącznych wypłat odszkodowań (od zakończenia pierwszego okresu sprawozdawczego do końca bieżącego okresu sprawozdawczego z pominięciem wypłat dokonanych przed końcem pierwszego okresu sprawozdawczego)	4 201	4 840	5 173	5 529	5 979	6 396	6 969	7 568	
Łączne wypłaty odszkodowań (od zakończenia pierwszego okresu sprawozdawczego do końca bieżącego okresu sprawozdawczego z pominięciem wypłat dokonanych przed końcem pierwszego okresu sprawozdawczego)	1 829	2 190	2 206	2 208	2 235	2 167	2 084	1 699	
<b>Rezerwa wykazana w sprawozdaniu z sytuacji finansowej</b>	<b>2 372</b>	<b>2 650</b>	<b>2 967</b>	<b>3 321</b>	<b>3 744</b>	<b>4 229</b>	<b>4 885</b>	<b>5 869</b>	
<b>Różnica pomiędzy rezerwą pierwotnie oszacowaną a rezerwą oszacowaną na koniec okresu sprawozdawczego (ang. run-off result)</b>	<b>439</b>	<b>372</b>	<b>577</b>	<b>451</b>	<b>267</b>	<b>(40)</b>	<b>(53)</b>	<b>(135)</b>	
<b>Powyższa różnica jako procent rezerwy pierwotnie oszacowanej</b>	<b>9%</b>	<b>7%</b>	<b>10%</b>	<b>8%</b>	<b>4%</b>	<b>-1%</b>	<b>-1%</b>	<b>-2%</b>	

Główną część portfela PZU stanowią ubezpieczenia komunikacyjne – autocasco oraz odpowiedzialność cywilna posiadaczy pojazdów mechanicznych. Oba rodzaje ubezpieczeń zawierane są na ogół na rok, w trakcie którego szkoda musi zaistnieć, aby została wypłacona. W przypadku ubezpieczenia autocasco czas na zgłoszenie szkody jest krótki i nie jest źródłem niepewności. Inaczej jest w przypadku ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, gdzie czas na zgłoszenie szkody może wynosić aż 30 lat. Wysokość szkód majątkowych jest w szczególności wrażliwa na ilość zgłaszanych roszczeń sądowych oraz zapadające w poszczególnych sprawach wyroki sądowe. W przypadku kontraktów ubezpieczeń OC pojawiają się nowe typy szkód oraz dodatkowe roszczenia ujawniane ze znacznym opóźnieniem, co znacznie komplikuje proces szacowania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

#### *Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych*

Na podstawie bazy danych indywidualnych dla grup majątkowych wyliczono dla każdego inspektoratu procentowy udział wartości wypłaconych szkód powodziowych i huraganowych w łącznej wartości szkód wypłaconych w latach, w których dochodziło do zdarzeń o charakterze katastroficznym, tj. powodzi czy huraganów. Inspektoraty podzielono na trzy grupy w zależności od wysokości tego udziału. Następnie dla każdego inspektoratu ustalono odpowiednie wartości sum ubezpieczenia i ilości polis i pogrupowano według przyjętego podziału, uzyskując koncentrację ryzyka powodziowego i huraganowego dla ubezpieczeń majątkowych.

*Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody powodziowe*

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody powodziowe wg stanu na 31 grudnia 2009		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	4,3%	7,8%	3,0%	1,8%	31,2%	<b>48,1%</b>
	Liczba polis	39,8%	5,3%	0,9%	0,3%	0,3%	<b>46,6%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	0,8%	0,6%	0,3%	0,2%	5,1%	<b>7,0%</b>
	Liczba polis	4,5%	0,4%	0,1%	0,0%	0,0%	<b>5,0%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	3,5%	7,3%	2,7%	1,8%	29,6%	<b>44,9%</b>
	Liczba polis	41,8%	5,1%	0,8%	0,3%	0,4%	<b>48,4%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>8,6%</b>	<b>15,7%</b>	<b>6,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>65,9%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>86,1%</b>	<b>10,8%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody powodziowe wg stanu na 31 grudnia 2008		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	12,8%	12,7%	4,8%	3,1%	52,8%	<b>86,2%</b>
	Liczba polis	70,1%	12,2%	2,1%	0,6%	0,6%	<b>85,6%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	0,9%	0,6%	0,2%	0,1%	1,9%	<b>3,7%</b>
	Liczba polis	4,3%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	<b>5,0%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	1,4%	1,8%	0,7%	0,4%	5,8%	<b>10,1%</b>
	Liczba polis	7,2%	1,7%	0,3%	0,1%	0,1%	<b>9,4%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,1%</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>60,5%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>81,6%</b>	<b>14,5%</b>	<b>2,5%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

*Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody huraganowe*

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody huraganowe wg stanu na 31 grudnia 2009		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	3,2%	5,8%	2,4%	1,5%	29,6%	<b>42,5%</b>
	Liczba polis	33,6%	4,0%	0,7%	0,2%	0,2%	<b>38,7%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	2,9%	3,9%	1,4%	0,7%	8,1%	<b>17,0%</b>
	Liczba polis	17,8%	2,7%	0,4%	0,1%	0,1%	<b>21,1%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	2,5%	6,0%	2,2%	1,6%	28,2%	<b>40,5%</b>
	Liczba polis	34,7%	4,2%	0,7%	0,2%	0,4%	<b>40,2%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>8,6%</b>	<b>15,7%</b>	<b>6,0%</b>	<b>3,8%</b>	<b>65,9%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>86,1%</b>	<b>10,9%</b>	<b>1,8%</b>	<b>0,5%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody huraganowe wg stanu na 31 grudnia 2008		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	2,4%	3,0%	1,5%	1,0%	22,8%	<b>30,7%</b>
	Liczba polis	16,5%	2,8%	0,6%	0,2%	0,2%	<b>20,3%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	4,6%	5,4%	2,1%	1,2%	17,6%	<b>30,9%</b>
	Liczba polis	23,3%	5,1%	0,9%	0,3%	0,2%	<b>29,8%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	8,2%	6,7%	2,1%	1,4%	20,0%	<b>38,4%</b>
	Liczba polis	41,8%	6,6%	0,9%	0,3%	0,3%	<b>49,9%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,1%</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>60,4%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>81,6%</b>	<b>14,5%</b>	<b>2,4%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

*Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – ubezpieczenia OC inne niż komunikacyjne*

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych z tytułu ubezpieczeń OC innych niż komunikacyjne, mierzonego wielkością składki przypisanej brutto, została przedstawiona według sum gwarancyjnych i rodzajów ochrony ubezpieczeniowej.

Składka przypisana brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Ubezpieczenia OC wg stanu na 31 grudnia 2009 roku	Suma ubezpieczenia					Razem
	0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
OC ogólne, w życiu prywatnym oraz inne pozostałe	15,1%	4,7%	3,5%	4,0%	20,7%	<b>48,0%</b>
OC personelu medycznego oraz ZOZ	1,5%	2,0%	1,7%	1,8%	2,2%	<b>9,2%</b>
OC podmiotów z tytułu wykonywanej działalności gospodarczej poza medyczną i rolniczą (usługi prawne, doradcze i inne)	23,2%	4,1%	1,0%	1,5%	5,1%	<b>34,9%</b>
OC rolników oraz dotyczące ich majątku ruchomego	0,0%	7,8%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>7,8%</b>
OC za produkt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	<b>0,1%</b>
<b>Razem</b>	<b>39,8%</b>	<b>18,6%</b>	<b>6,2%</b>	<b>7,3%</b>	<b>28,1%</b>	<b>100,0%</b>

Składka przypisana brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Ubezpieczenia OC wg stanu na 31 grudnia 2008 roku	Suma ubezpieczenia					Razem
	0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
OC ogólne, w życiu prywatnym oraz inne pozostałe	14,6%	5,5%	4,3%	5,1%	20,7%	<b>50,2%</b>
OC personelu medycznego oraz ZOZ	1,8%	2,2%	3,0%	4,2%	3,2%	<b>14,4%</b>
OC podmiotów z tytułu wykonywanej działalności gospodarczej poza medyczną i rolniczą (usługi prawne, doradcze i inne)	12,7%	2,8%	4,8%	1,5%	5,3%	<b>27,1%</b>
OC rolników oraz dotyczące ich majątku ruchomego	0,0%	8,2%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>8,2%</b>
OC za produkt	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,1%</b>
<b>Razem</b>	<b>29,2%</b>	<b>18,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>10,8%</b>	<b>29,2%</b>	<b>100,0%</b>

*7.4.1.2 Stopień narażenia na ryzyko ubezpieczeniowe – ubezpieczenia na życie*

Koncentracja ryzyka związana jest z koncentracją umów lub sum ubezpieczenia. W przypadku tradycyjnych ubezpieczeń indywidualnych, gdzie ryzyko koncentracji związane jest z możliwością wystąpienia zdarzenia ubezpieczeniowego lub związane jest z potencjalną wysokością wypłat z tytułu pojedynczego zdarzenia, ocena ryzyka dokonywana jest w sposób indywidualny i opiera się zarówno na ocenie ryzyka medycznego, jak też – w uzasadnionych przypadkach – finansowego. Dzięki temu dokonywana jest selekcja ryzyk (ocena osoby przystępującej do umowy ubezpieczenia), jak również określenie maksymalnego poziomu akceptowalnego ryzyka.

W ubezpieczeniach grupowych wystąpienie ryzyka koncentracji jest ograniczone poprzez wielkość portfela umów, w ramach których ochroną ubezpieczeniową objętych jest ok. 6 milionów pracowników, co istotnie pozwala zmniejszyć poziom zaburzeń wynikających z losowości przebiegów ubezpieczeń. Ponadto istotnym czynnikiem zmniejszającym ryzyko związane z koncentracją jest forma umowy, w ramach której

wszyscy członkowie grupy objęci jedną umową zbiorową mają tę samą sumę ubezpieczenia, jak i zakres gwarantowanej ochrony. Tym samym zjawisko koncentracji niektórych ryzyk w ramach portfela umów nie występuje.

W przypadku umów ubezpieczeń grupowych, gdzie dopuszcza się możliwość kształtowania zakresu ochrony ubezpieczeniowej na poziomie poszczególnych umów grupowych, stosowana jest uproszczona ocena ryzyka na podstawie informacji o branży zawodowej danego zakładu pracy przy założeniu odpowiednich limitów uczestnictwa osób ubezpieczonych w stosunku do osób zatrudnionych w zakładzie pracy. Stosowane w tych przypadkach składki ubezpieczeniowe i odpowiednie narzuty wynikają z prowadzonych przez PZU Życie analiz statystycznych częstości występowania świadczeń na poziomie zdefiniowanych homogenicznych grup ryzyka, z uwzględnieniem względnych częstości występowania zdarzeń w stosunku do statystyk publicznych.

Należy również zaznaczyć, że dla większości umów oferowanych przez PZU Życie wielkość świadczenia jest ściśle zdefiniowana w umowie ubezpieczenia. Tym samym, w porównaniu do typowych umów ubezpieczeń majątkowych i osobowych, zmniejsza się ryzyko koncentracji polegające na stosunkowo rzadkim występowaniu zdarzeń o znacznej wysokości wypłat z tytułu pojedynczego zdarzenia.

#### *Analiza wrażliwości*

##### *Skapitalizowana wartość rent*

Poniżej zaprezentowano analizę wrażliwości wyniku netto oraz kapitałów własnych na zmianę założeń wykorzystywanych przy wyliczaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent. Analiza nie uwzględnia wpływu na wynik finansowy netto oraz kapitały własny zmian wyceny lokat uwzględnianych przy wyliczaniu wartości rezerwy.

Zmiana założeń dla rezerwy na skapitalizowaną wartość rent brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Stopa techniczna – podwyższenie o 0,5 p.p.	354	333	354	333
Stopa techniczna – obniżenie o 1,0 p.p.	(926)	(867)	(926)	(867)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	108	100	108	100
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(121)	(112)	(121)	(112)

Zmiana założeń dla rezerwy na skapitalizowaną wartość rent na udziale własnym w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Stopa techniczna – podwyższenie o 0,5 p.p.	316	293	316	293
Stopa techniczna – obniżenie o 1,0 p.p.	(829)	(761)	(829)	(761)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	98	89	98	89
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(109)	(99)	(109)	(99)

Zmiana założeń dla ubezpieczeń rentowych w ubezpieczeniach na życie (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Stopa techniczna – obniżenie o 1 p.p.	(38)	(39)	(38)	(39)
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(14)	(14)	(14)	(14)

##### *Zobowiązania z tytułu zobowiązań ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych*

Wpływ zmiany założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z pominięciem ubezpieczeń rentowych przedstawiony został w poniższej tabeli.

Zmiana założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Stopa techniczna – obniżenie o 1 p.p.	(2 446)	(2 791)	(2 446)	(2 791)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	(1 045)	(1 154)	(1 045)	(1 154)
110% zachorowalności i wypadkowości	(247)	(300)	(247)	(300)

#### Wpływ rezygnacji klientów w ubezpieczeniach na życie

W wyliczeniach rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie nie jest uwzględnione ryzyko rezygnacji ubezpieczonych. Poniżej zaprezentowano wpływ na sytuację finansową PZU Życie hipotetycznej rezygnacji 10% wszystkich klientów w ubezpieczeniach na życie.

Pozycja sprawozdania finansowego (w mln zł)	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	1 722	1 766
Odszkodowania i świadczenia wypłacone	(533)	(489)
Zmiana stanu odroczonej kosztów akwizycji	(8)	(8)
Wynik finansowy brutto	1 181	1 269
Wynik finansowy netto	957	1 028
Kapitały własne	957	1 028

#### 7.4.2 Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe w PZU i PZU Życie pochodzi z dwóch głównych źródeł:

- działalności związanej z dopasowaniem aktywów do zobowiązań (portfel ALM) oraz
- działalności związanej ze strategiczną alokacją aktywów, tj. wyznaczaniem optymalnej średnioterminowej struktury aktywów (portfel SAA).

Organizacja zarządzania ryzykiem rynkowym opiera się na niezależności funkcji zarządczych i funkcji kontroli ryzyka, zaimplementowaniu i utrzymaniu ścisłych kontroli ryzyka, jak również na ustanowieniu rozdzielności w zakresie podejmowania decyzji i dróg raportowania. Podstawą działalności inwestycyjnej są zatwierdzone przez Radę Nadzorczą (PZU) zasady lokowania środków finansowych. Szczegółowe standardy i zasady zarządzania ryzykiem rynkowym zdefiniowano w *Regulaminach działalności lokacyjnej, w Zasadach zarządzania ryzykiem rynkowym przez Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA i Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA* oraz w *Celach i wytycznych inwestycyjnych*. Na podstawie *Celi i wytycznych inwestycyjnych*, które na podstawie rekomendacji KZAP są zatwierdzone przez Zarząd PZU, PZU AM zarządza portfelami SAA PZU i PZU Życie.

Operacyjne zarządzanie ryzykiem rynkowym w PZU i PZU Życie jest dokonywane na poziomie Biura Skarbnika (BSK). BSK zarządza portfelami dłużnych papierów wartościowych (Portfel ALM) w celu ich dopasowania do terminów zapadalności i wysokości zobowiązań. Sprawuje też bieżącą kontrolę nad oceną ryzyka działalności lokacyjnej i określa wysokości limitów ostrożnościowych odnoszących się do aktywów dla PZU AM. W celu zachowania niezależności funkcje związane z zarządzaniem portfelem i kontrolą ryzyka są przypisane dwóm oddzielnym wydziałom w ramach BSK. Funkcje kontroli ryzyka sprawuje Zespół Zarządzania Ryzykiem Finansowym.

Dopuszczalne rozmiary ryzyka rynkowego są określane przez KZAP w postaci ogólnych limitów zaangażowania w instrumenty finansowe, do których przestrzegania zobligowane jest Biuro Skarbnika (BSK). Pomiar ryzyka rynkowego dokonywany jest przez BSK na podstawie metody wartości zagrożonej (VaR, Value at Risk) lub w oparciu o analizę scenariuszową polegającą na analizie utraty wartości spowodowaną przez zmianę czynników ryzyka (tylko w przypadku ryzyka cen nieruchomości). Całkowita wartość ryzyka rynkowego jest wyznaczana poprzez agregację wielkości poszczególnych ryzyk na podstawie zdefiniowanej macierzy korelacji. Pomiar ryzyka jest zgodny z założeniami Dyrektywy Wyłącalność II (Solvency II). W celu efektywnego zarządzania ryzykiem rynkowym ustalone są limity w postaci kwoty kapitału alokowanego na dane ryzyko rynkowe, jak również limity na poszczególne czynniki ryzyka rynkowego (limity BPV dla ryzyka stopy procentowej, limity ekspozycji na ryzyko akcji). BSK sporządza na bazie dziennej raport o ponoszonym ryzyku i wynikach inwestycyjnych oraz wykorzystaniu limitów i przekazuje go Członkom Zarządu PZU i PZU Życie. Raport dotyczy również działalności PZU AM.

Działalność PZU AM w zakresie zarządzania portfelami SAA PZU i PZU Życie jest determinowana przez *Cele i wytyczne inwestycyjne*. Cele zawierają strukturę portfela SAA, jak również strukturę limitów, które są monitorowane na bazie dziennej i raportowane do BSK. Limity są ustanowione na poziomie poszczególnych ryzyk (limit BPV oraz limity zaangażowania w akcje) i są określane przez KZAP. Pomiar ryzyka jest dokonywany na podstawie metody VaR. Analogicznie jak w BSK funkcje związane z zarządzaniem portfelem i kontrolą ryzyka są przypisane dwóm oddzielnym jednostkom w PZU AM. Funkcje kontroli ryzyka sprawuje Biuro Kontroli Ryzyka w PZU AM.

*Ekspozycja na ryzyko rynkowe*

Poniżej zaprezentowano wartość aktywów finansowych narażonych na ryzyko rynkowe.

Wartość bilansowa na 31 grudnia 2009 (w mln zł)	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne, dla których ryzyko lokaty ponosi klient
<b>Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej</b>	<b>17 495</b>	<b>23 843</b>	<b>1 556</b>
– Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu	16 200	19 670	1 132
– Dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu	571	509	56
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	442	3 220	368
– Pożyczki	21	–	–
– Środki pieniężne	105	250	–
– Transakcje reverse repo	155	191	–
– Instrumenty pochodne	1	3	–
<b>Aktywa finansowe narażone na inne ryzyko cenowe</b>	<b>1 258</b>	<b>1 924</b>	<b>1 588</b>
– Akcje notowane na rynku regulowanym	1 056	1 292	352
– Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych	201	623	1 236
– Instrumenty pochodne	1	9	–
<b>Razem</b>	<b>18 753</b>	<b>25 767</b>	<b>3 144</b>

Wartość bilansowa na 31 grudnia 2008 (w mln zł)	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne, dla których ryzyko lokaty ponosi klient
<b>Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej</b>	<b>23 023</b>	<b>25 662</b>	<b>1 495</b>
– Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu	20 563	18 440	1 151
– Dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu	708	915	61
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 249	5 880	237
– Pożyczki	–	–	–
– Środki pieniężne	233	253	21
– Transakcje reverse repo	270	171	25
– Instrumenty pochodne	–	3	–
<b>Aktywa finansowe narażone na inne ryzyko cenowe</b>	<b>931</b>	<b>1 466</b>	<b>1 313</b>
– Akcje notowane na rynku regulowanym	753	902	353
– Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych	178	544	960
– Instrumenty pochodne	–	20	–
<b>Razem</b>	<b>23 954</b>	<b>27 128</b>	<b>2 808</b>

Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2009				Razem	Aktywa w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2009	Zobowiązania w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2009
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
<b>Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:</b>	–	–	<b>83 773</b>	<b>82 164</b>	<b>165 937</b>	<b>3 872</b>	<b>(3 182)</b>
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	–	83 773	82 164	165 937	3 872	(3 182)
– transakcje SWAP	–	–	83 773	82 164	165 937	3 872	(3 182)
<b>Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową razem</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>83 773</b>	<b>82 164</b>	<b>165 937</b>	<b>3 872</b>	<b>(3 182)</b>

Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2008				Razem	Aktywa w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2008	Zobowiązania w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2008
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
<b>Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:</b>	–	<b>29 500</b>	<b>233 773</b>	<b>300 000</b>	<b>563 273</b>	<b>3 186</b>	<b>(27 228)</b>
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	29 500	233 773	300 000	563 273	3 186	(27 228)
– transakcje FRA	–	–	10 000	–	10 000	–	(415)
– transakcje SWAP	–	29 500	223 773	300 000	553 273	3 186	(26 813)
<b>Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową razem</b>	<b>–</b>	<b>29 500</b>	<b>233 773</b>	<b>300 000</b>	<b>563 273</b>	<b>3 186</b>	<b>(27 228)</b>

Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2009				Razem	Aktywa w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2009	Zobowiązania w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2009
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	76 591	–	–	–	76 591	1 322	(351)
– kontrakty terminowe	76 591	–	–	–	76 591	1 322	(351)
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	8 301	2 481	144 888	–	155 670	8 529	–
– opcje call (zakup)	8 301	2 481	144 888	–	155 670	8 529	–
<b>Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych razem</b>	<b>84 892</b>	<b>2 481</b>	<b>144 888</b>	<b>–</b>	<b>232 261</b>	<b>9 851</b>	<b>(351)</b>

Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2008				Razem	Aktywa w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2008	Zobowiązania w wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2008
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	35 338	–	–	–	35 338	227	(504)
– kontrakty terminowe	35 338	–	–	–	35 338	227	(504)
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	191 503	75 207	–	266 710	19 518	–
– opcje call (zakup)	–	191 503	75 207	–	266 710	19 518	–
<b>Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych razem</b>	<b>35 338</b>	<b>191 503</b>	<b>75 207</b>	<b>–</b>	<b>302 048</b>	<b>19 745</b>	<b>(504)</b>

#### Koncentracja ryzyka

**Zaangażowanie w skarbowe papiery wartościowe wyemitowane przez Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej** – na koniec 2009 roku zaangażowanie Grupy PZU w skarbowe papiery wartościowe wyemitowane przez Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej wraz z transakcjami warunkowymi na tych papierach wynosiło 37.803 mln zł (na koniec 2008 roku 42.027 mln zł), co stanowiło 78,4% wartości aktywów finansowych (na koniec 2008 roku 77,5%).

**Zaangażowanie Grupy PZU w akcje notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”)** – na koniec 2009 roku zaangażowanie Grupy PZU w akcje notowane na GPW wynosiło 2.693 mln zł (na koniec 2008 roku 2.030 mln zł), co stanowiło 5,6% wartości aktywów finansowych (w 2008 – 3,7%) oraz 99,3% zaangażowania w notowane instrumenty kapitałowe (w 2008 – 99,2%).

**Zaangażowanie w aktywa PKO BP SA** – zaangażowanie w aktywa związane z jednym bankiem było najwyższe w przypadku Banku PKO BP SA. Na dzień 31 grudnia 2009 roku zaangażowanie w depozyty bankowe, obligacje i akcje tego banku wyniosło odpowiednio 2.660 mln zł (31 grudnia 2008 roku: 1.652 mln zł).

Ogólne zaangażowanie w depozyty bankowe, dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez banki, akcje banków oraz transakcje IRS i opcje przeprowadzane z bankami wynosiło 6.191 mln zł (na koniec 2008 roku: 9.291 mln zł), co stanowiło 12,8% wartości lokat finansowych (na koniec 2008 roku: 17,1%).

**Zaangażowanie w aktywa i zobowiązania denominowane w polskim złotym** – aktywa finansowe denominowane w polskim złotym na koniec 2009 roku stanowiły 98,1% wszystkich aktywów finansowych (98,8% na koniec 2008 roku).

Portfel kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych, dla których ryzyko lokaty ponosi klient, stanowił na koniec 2008 roku 6,5% aktywów finansowych Grupy PZU (5,2% w 2008).

#### 7.4.2.1 Ryzyko stopy procentowej

##### Stopień narażenia na ryzyko

W tabeli poniżej zostały zaprezentowane efektywne stopy procentowe w odniesieniu do aktywów finansowych Grupy PZU, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

Średnia efektywna stopa procentowa ważona wyceną aktywów wg skorygowanej ceny nabycia na 31 grudnia 2009	PLN	USD	EUR	LTL	UAH
<b>Aktywa finansowe</b>					
1. Dłużne instrumenty finansowe, w tym:					
– utrzymywane do terminu wymagalności	6,0%	nd.	5,1%	7,9%	nd.
– dostępne do sprzedaży	5,5%	nd.	1,8%	nd.	25,4%
2. Pożyczki	4,3%	8,7%	0,7%	9,9%	20,6%
<b>Zobowiązania</b>					
Kontrakty inwestycyjne	4,8%	nd.	nd.	nd.	nd.
Zobowiązania wobec instytucji kredytowych	4,0%	nd.	nd.	nd.	nd.

Średnia efektywna stopa procentowa ważona wyceną aktywów wg skorygowanej ceny nabycia na 31 grudnia 2008	PLN	USD	EUR	LTL	UAH
<b>Aktywa finansowe</b>					
1. Dłużne instrumenty finansowe, w tym:					
– utrzymywane do terminu wymagalności	6,2%	nd.	5,1%	6,2%	nd.
– dostępne do sprzedaży	6,0%	nd.	6,9%	4,6%	24,5%
2. Pożyczki	5,9%	7,4%	2,7%	7,1%	24,8%
<b>Zobowiązania</b>					
Kontrakty inwestycyjne	5,1%	nd.	nd.	nd.	nd.

#### Analiza wrażliwości

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU, w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2009		31 grudnia 2008	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
Spadek rynkowych stóp proc. o 100 pb.	88	238	78	270
Wzrost rynkowych stóp proc. o 100 pb.	(83)	(227)	(73)	(254)

Powyższe testy wrażliwości nie zawierają wpływu zmian stóp procentowych dla prezentowanych w zobowiązaniach kontraktów ubezpieczeniowych ani inwestycyjnych. Analiza wpływu zmiany stopy technicznej na wycenę kontraktów ubezpieczeniowych oraz inwestycyjnych została zaprezentowana w punkcie 7.4.1.

Spadek wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na koniec 2009 roku w porównaniu ze stanem na koniec 2008 roku spowodowany był przez spadek zaangażowania w dłużne papiery wartościowe o oprocentowaniu stałym oraz przez spadek duracji portfela dłużnych papierów wartościowych.

#### 7.4.2.2 Ryzyko walutowe

##### Stopień narażenia na ryzyko

Informacja o narażeniu na ryzyko walutowe w podziale na klasy instrumentów finansowych została zaprezentowana w punkcie 13.

#### Analiza wrażliwości

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2009		31 grudnia 2008	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
Wzrost kursów walut obcych wobec PLN o 20%	152	152	101	101
Spadek kursów walut obcych wobec PLN o 20%	(152)	(152)	(101)	(101)

W skład aktywów finansowych narażonych na ryzyko kursów walutowych wchodziły transakcje depozytowe oraz dłużne papiery wartościowe, które stanowią zabezpieczenie realizacji wydatków z tytułu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych denominowanych w walutach obcych, zaangażowania w instrumenty kapitałowe notowane na giełdach innych niż GPW oraz aktywa finansowe konsolidowanych spółek ubezpieczeniowych na Litwie i Ukrainie. Wzrost wrażliwości na ryzyko kursów walutowych na koniec 2009 roku w stosunku do 2008 spowodowany jest głównie przez wzrost zaangażowania w lokaty (transakcje depozytowe i dłużne papiery wartościowe), które stanowią zabezpieczenie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych denominowanych w walutach obcych.

#### 7.4.2.3 Inne ryzyko cenowe

##### Stopień narażenia na ryzyko

Wartość portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży oraz wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy została zaprezentowana odpowiednio w punktach 13.2 oraz 13.3.

#### Analiza wrażliwości

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń. Ujawnione wartości dotyczą wpływu zmiany cen instrumentów kapitałowych.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2009		31 grudnia 2008	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
Wzrost wyceny notowanych instrumentów kapitałowych o 20%	231	371	182	278
Spadek wyceny notowanych instrumentów kapitałowych o 20%	(239)	(379)	(182)	(278)

Wzrost wrażliwości portfela aktywów finansowych na zmiany wyceny notowanych instrumentów kapitałowych na koniec 2009 roku w porównaniu do 2008 roku wynika z większego zaangażowania w instrumenty kapitałowe narażone na inne ryzyko cenowe.

### 7.4.3 Ryzyko kredytowe

Ekspozycja na ryzyko kredytowe w PZU i PZU Życie wynika bezpośrednio z działalności lokacyjnej, działalności w segmencie ubezpieczeń finansowych i gwarancji, a także umów reasekuracji oraz działalności bancassurance. W PZU i PZU Życie wyróżnia się trzy rodzaje ekspozycji na ryzyko kredytowe:

- ryzyko bankructwa emitenta instrumentów finansowych, w które PZU i PZU Życie inwestują lub którymi obracają, np. obligacje korporacyjne,
- ryzyko niewykonania zobowiązania przez kontrahenta PZU i PZU Życie, np. reasekuracja lub pozagiełdowe instrumenty pochodne oraz działalność bancassurance oraz
- ryzyko niewykonania zobowiązania klienta PZU wobec osoby trzeciej, np. ubezpieczenia wierzytelności pieniężnych, gwarancje ubezpieczeniowe.

#### Działalność inwestycyjna

Zasady zarządzania ryzykiem kredytowym wynikającym z działalności inwestycyjnej zostały zdefiniowane w *Regulaminach działalności lokacyjnej i Zasadach pomiaru i monitorowania ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji w bankach* oraz *Metodologii przyznawania limitów inwestycyjnych dla instrumentów dłużnych emitowanych przez przedsiębiorstwa i jednostki samorządu terytorialnego*.

Limity w zakresie ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji ustalane są przez KZAP.

Limity dla banków ustalane są w odniesieniu do wielkości zaangażowania. Każdy wniosek dotyczący limitów, przed zatwierdzeniem, jest opiniowany przez Zespół Zarządzania Ryzykiem Finansowym BSK (ZRF), który jest również odpowiedzialny za aktualizację ratingu wewnętrznego każdego banku. Podczas ustalania limitów bierze się pod uwagę łączne zaangażowanie PZU oraz PZU Życie, jednakże limity są wyznaczone dla każdej Spółki osobno. Limity dla PZU i PZU Życie mają charakter limitów zaangażowania wobec banków (cały portfel) oraz pojedynczego banku lub/i grupy kapitałowej (zarówno limity kredytowe, jak i limity koncentracji). Przy ustalaniu limitów uwzględniane są m.in. sytuacja makroekonomiczna, bieżąca rentowność portfela, wysokość marż kredytowych oraz wielkość nadwyżki kapitałowej PZU lub PZU Życie. Monitoring wykorzystania limitów zarówno w zakresie limitów ryzyka kredytowego, jak i ryzyka koncentracji dokonywany jest przez ZRF w cyklach dziennych z wyjątkiem limitów dla Biura Bancassurance, które monitorowane są w trybie tygodniowym. O przekroczeniach informowana jest dana jednostka oraz Zarząd Spółki. Jednostka zobligowana jest do przygotowania i przedstawienia planu obniżenia zaangażowania na najbliższym posiedzeniu KZAP.

W przypadku limitów kredytowych dla przedsiębiorstw i jednostek samorządu terytorialnego limity są ustalane na podstawie ratingów wewnętrznych i wynikają wprost z ratingu, który został ustalony dla danego podmiotu. Limity są ustalane na poziomie podmiotu (emitenta) lub programu i są wyrażone w procentowym udziale w wartości nominalnej danego programu, jednakże nie są większe niż wyznaczony limit bezwarunkowy (wyrażony w ujęciu wartościowym). BSK przeprowadza monitoring wykorzystania tychże limitów.

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

W odniesieniu do papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa nie wprowadzono limitów zaangażowania, uznając je za najbezpieczniejsze instrumenty dostępne dla Grupy PZU.

#### Stopień narażenia na ryzyko kredytowe w działalności inwestycyjnej

W tabeli poniżej została zaprezentowana ekspozycja na ryzyko kredytowe aktywów obciążonych ryzykiem kredytowym w poszczególnych kategoriach ratingów Fitch (w przypadku braku ratingu agencji Fitch zastosowano rating agencji Standard & Poor's lub Moody's). Ekspozycja na ryzyko kredytowe wynikające z transakcji warunkowych została przedstawiona jako ekspozycja wobec emitenta tych papierów.

Poniższa tabela prezentuje maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe pozostałych aktywów. W zestawieniu nie uwzględniono aktywów na pokrycie zobowiązań wynikających z kontraktów ubezpieczeniowych oraz inwestycyjnych na ryzyko klienta.

Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym na 31 grudnia 2009 (w mln zł)	AAA	AA	A	BBB	BB	Brak ratingu	Razem
Dłużne papiery wartościowe	861	70	36 217	321	5	11	<b>37 485</b>
Depozyty bankowe i transakcje warunkowe na skarbowych papierach wartościowych	–	60	1 759	2 345	59	52	<b>4 275</b>
Pożyczki	–	–	–	–	–	21	<b>21</b>
Instrumenty pochodne	–	1	11	–	–	–	<b>12</b>
Udział reasekuratorów w rezerwach szkodowych netto	12	329	280	17	–	35	<b>673</b>
Należności z tytułu reasekuracji	1	8	10	1	–	6	<b>26</b>
<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym razem</b>	<b>874</b>	<b>468</b>	<b>38 277</b>	<b>2 684</b>	<b>64</b>	<b>125</b>	<b>42 492</b>

<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym na 31 grudnia 2008 (w mln zł)</b>	<b>AAA</b>	<b>AA</b>	<b>A</b>	<b>BBB</b>	<b>BB</b>	<b>Brak ratingu</b>	<b>Razem</b>
Dłużne papiery wartościowe	432	–	40 275	203	14	17	<b>40 941</b>
Depozyty bankowe i transakcje warunkowe na skarbowych papierach wartościowych	–	225	4 636	3 026	76	70	<b>8 033</b>
Pożyczki	–	–	–	–	–	–	–
Instrumenty pochodne	–	17	6	–	–	–	<b>23</b>
Udział reasekuratorów w rezerwach szkodowych netto	16	619	144	17	–	24	<b>820</b>
Należności z tytułu reasekuracji	1	13	9	–	–	7	<b>30</b>
<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym razem</b>	<b>449</b>	<b>874</b>	<b>45 070</b>	<b>3 246</b>	<b>90</b>	<b>118</b>	<b>49 847</b>

W tabeli poniżej przedstawiono współczynniki ryzyka kredytowego wykorzystywane do wyliczenia wielkości ryzyka kredytowego.

<b>Ratingi Standard &amp; Poor's</b>	<b>AAA</b>	<b>AA</b>	<b>A</b>	<b>BBB</b>	<b>BB</b>	<b>Brak ratingu</b>
Współczynnik (%) rok 2009	0,7	0,7	1,7	4,4	14,6	30,4
Współczynnik (%) rok 2008	0,7	0,7	1,7	4,4	14,6	30,4

Wielkość ryzyka kredytowego w działalności inwestycyjnej na dzień 31 grudnia 2009 roku wynosiła 826 mln zł (31 grudnia 2008 roku: 967 mln zł).

#### *Ubezpieczenia finansowe i gwarancje*

Ryzyko kredytowe wynikające z działalności w sektorze ubezpieczeń finansowych i gwarancji (głównie kontraktowych zabezpieczających właściwe wykonanie zobowiązań wynikających z zawartego kontraktu oraz gwarancji celnych na bazie Kodeksu Celnego) związane jest przede wszystkim z niebezpieczeństwem niewywiązania się klienta PZU ze zobowiązań wobec osoby trzeciej.

Funkcja kontrolna w zakresie monitorowania ryzyka, niezależna od funkcji sprzedaży, jest ustanowiona na trzech poziomach. Pierwszym poziomem jest ocena ryzyka ubezpieczeń finansowych (*ang. underwriting*). Drugim poziomem jest poziom portfelowy realizowany przez Biuro Ubezpieczeń Finansowych (BUF). BUF dokonuje analizy zmian wartości ekspozycji, jak również szkodowości portfela pod kątem wartości i ilości oraz dokonuje analizy koncentracji i zaangażowania w jeden podmiot i grupę kapitałową. Trzecim poziomem jest KRUFiG.

Apetyt na ryzyko w zakresie podejmowanego ryzyka jest określany przez KRUFiG w postaci zatwierdzenia granicznych wartości zaangażowania kredytowego w podziale na ekspozycję, portfel, linie produktowe, jednostki terenowe PZU oraz pojedyncze ryzyko i grupę kapitałową.

Jednostką odpowiedzialną za bieżącą kontrolę ryzyka kredytowego jest Biuro Ubezpieczeń Finansowych. Zarządzanie ryzykiem prowadzone jest na trzech poziomach – na poziomie portfela, produktu i na poziomie indywidualnym.

Na poziomie portfela określone i monitorowane są graniczne wartości ekspozycji. Dodatkowym elementem ograniczającym ryzyko jest obligatoryjna umowa reasekuracyjna chroniąca portfel ubezpieczeń finansowych. Poziom cesji, pojemność umowy i zakres ochrony są istotnymi elementami branymi pod uwagę w procesie zarządzania ryzykiem.

Na podstawie wysokości ekspozycji gwarancji ubezpieczeniowych, ubezpieczenia wierzycielności pieniężnych i ubezpieczenia kredytów bankowych oraz z uwzględnieniem zapisów ochrony reasekuracyjnej szacowana jest również wartość maksymalnego wolumenu szkód na zachowku PZU. Dodatkowo do oceny tej wykorzystywany jest model symulacyjny, na podstawie którego szacowane są wartość zagrożona (VaR) oraz wartość zagrożona liczona w oparciu o ogon rozkładu (TVaR, Tail Value at Risk) dla gwarancji oraz ubezpieczenia wierzycielności pieniężnych.

Na poziomie produktowym BUF zarządza ryzykiem poprzez:

- tworzenie oraz modyfikację procedur i narzędzi do oceny i monitoringu ryzyka,
- wprowadzanie nowych, modyfikację lub wycofanie oferowanych produktów,
- określanie minimalnych poziomów stóp stawek dla linii produktowych zapewniających realizację marży adekwatnej do ponoszonego ryzyka,
- określanie minimalnych wymogów w zakresie zabezpieczeń prawnych.

Na poziomie indywidualnym przy ocenie danego klienta na etapie rozpatrywania wniosku są wykorzystywane arkusze scoringowe (dla których ustanowiono punkty odcięcia – *ang. cut-off point*), jak również określa się poziom zabezpieczeń adekwatny do ponoszonego ryzyka, co przekłada się na kompleksową ocenę ryzyka podmiotu pod kątem czynników ilościowych, jakościowych i ryzyka transakcji.

Ważnym elementem kontroli ryzyka jest cykliczny monitoring ryzyka dotyczący:

- ekspozycji portfela z podziałem na: gwarancje ubezpieczeniowe, ubezpieczenie wierzycielności pieniężnych, ubezpieczenia bankowe;
- ekspozycji ryzyka w danym Oddziale PZU w celu oceny koncentracji terytorialnej (oddziałowej);

- zaangażowania w podmiot (pojedynczego klienta) i grupę kapitałową oraz zabezpieczeń prawnych;
- rentowności prowadzonej działalności na poziomie rachunku technicznego, linii produktowych i pojedynczych umów.

#### Stopień narażenia na ryzyko

Maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe wynikające z gwarancji ubezpieczeniowych wyrażone kwotą sum ubezpieczeniowych na dzień 31 grudnia 2009 roku wyniosło 2.214 mln zł (na dzień 31 grudnia 2008 roku – 2.353 mln zł).

#### Reasekuracja (z perspektywy ryzyka kredytowego reasekuratora)

W celu ograniczenia zobowiązań wynikających z podstawowej działalności PZU i PZU Życie zawierane są umowy reasekuracyjne o charakterze nieproporcjonalnym oraz proporcjonalnym. Działalność ta jest narażona na ryzyko kredytowe związane z ryzykiem ewentualnego niewykonania zobowiązania przez reasekuratora.

Ocena reasekuratorów pod kątem ich jakości kredytowej dokonywana jest na podstawie danych rynkowych, danych pozyskanych ze źródeł zewnętrznych, np. z S&P, a także na podstawie modelu wewnętrznego. Model dzieli reasekuratorów na kilka klas w zależności od poziomu szacowanego ryzyka. Akceptowane są tylko te podmioty, których ryzyko jest niższe niż ustalony punkt odcięcia. Akceptacja nie jest automatyczna, a analiza jest uzupełniana o ocenę dokonaną przez brokerów reasekuracyjnych. W ramach monitoringu ryzyka kredytowego ocena danego podmiotu dokonana na podstawie modelu jest aktualizowana raz na kwartał. Dodatkowo wykonywane są testy warunków skrajnych (stress-test) w oparciu o model wewnętrzny.

Poniższa tabela przedstawia listę ważniejszych reasekuratorów, z którymi współpracowały spółki Grupy PZU, wraz z udziałem reasekuratorów w rezerwach technicznych netto oraz ratingiem Standard & Poor's.

Reasekurator	Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto) na dzień 31 grudnia 2009	Rating Standard & Poor's wg stanu na dzień 31 grudnia 2009	Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto) na dzień 31 grudnia 2008	Rating Standard & Poor's wg stanu na dzień 31 grudnia 2008
AXA France IARD – AAI Reassurance	241 311	AA	311 431	AA
SWISS Reinsurance Company	141 053	A+	144 724	AA-
Partner Reinsurance Europe Limited, Zurich Branch	32 483	AA-	32 276	AA-
Munich Reinsurance Company	24 352	AA-	29 672	AA-
Scor Global P&C Se	22 233	A	25 219	A-
Scor Global P&C (Ex Sorema)	18 145	A	18 328	A-
Everest Reinsurance Company	17 789	A+	18 008	AA-
Scor Rückversicherung (Deutschland) AG	16 530	A	16 648	A-
Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA	15 850	BBB	19 463	BBB-
Hannover Rückversicherung AG	16 436	AA-	9 298	AA-
Genworth	12 570	A-	17 502	A
Compagnie Generale Reassurance Monte-Carlo	10 025	brak ratingu	55 179	A-
Pozostali	179 536		187 104	
<b>Razem</b>	<b>748 313</b>		<b>884 852</b>	

#### 7.4.4 Ryzyko płynności

Ryzyko płynności jest ryzykiem niemożliwości uregulowania zobowiązań wobec klientów lub kontrahentów w przypadku ich wymagalności.

Źródłem ryzyka płynności finansowej w PZU i PZU Życie jest możliwość wystąpienia trzech rodzajów zdarzeń:

- niedobór środków płynnych w stosunku do bieżących potrzeb,
- brak płynności posiadanych instrumentów finansowych w portfelu każdej spółki,
- strukturalne niedopasowanie zapadalności aktywów do wymagalności zobowiązań.

W procesie zarządzania ryzykiem płynności PZU i PZU Życie kontrolują płynność w wymiarze krótkoterminowym, średnioterminowym oraz długoterminowym.

W zakresie zarządzania ryzykiem płynności krótkoterminowej w PZU i PZU Życie utrzymywane są środki w portfelu płynnościowym oraz walutowym w wysokości nie mniejszej niż wyznaczony dla nich limit. Ponadto obie spółki posiadają wsparcie w postaci otwartych linii kredytowych w bankach. W odniesieniu do zarządzania ryzykiem płynności średnioterminowej w PZU i PZU Życie utrzymywane są portfele lokat o dużej płynności finansowej. Ponadto wdrożono scentralizowany proces zarządzania płynnością poszczególnych portfeli zarządzanych

przez PZU AM. Ograniczanie ryzyka płynności finansowej długoterminowej w PZU i PZU Życie jest realizowane poprzez system limitów luk płynnościowych (zarówno w PLN, jak i w walutach obcych).

Pomiar ryzyka płynności w PZU i PZU Życie dokonywany jest poprzez oszacowanie niedoborów środków pieniężnych na wypłaty zobowiązań. Oszacowanie to dokonywane jest na podstawie zestawu analiz obejmujących m.in. luki płynności (niedopasowania przepływów netto), analizy rozkładu wydatków z działalności operacyjnej, dokonywanych w krótkich okresach, analizy niedopasowania walutowego, jak również analizy zapotrzebowania na środki w terminie do jednego miesiąca, zgłoszonego przez inne jednostki organizacyjne.

PZU i PZU Życie zarządzają dopasowaniem aktywów do zobowiązań (Asset and Liabilities Management, ALM), czyli dopasowaniem struktury lokat finansowych na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych (RTU) do charakteru RTU oraz minimalizację związanych z tym ryzyk. Proces ALM opiera się również na możliwie najlepszym zagwarantowaniu zdolności do wypłaty świadczeń i odszkodowań także w niesprzyjających scenariuszach ekonomicznych. Realizacja tych założeń jest dokonywana za pomocą wydzielenia portfela aktywów o najwyższym poziomie bezpieczeństwa oraz profilu ryzyka rynkowego dopasowanego do RTU (Portfel ALM). Proces ALM jest określany przez KZAP i jest regulowany przez *Zasady zarządzania ryzykiem rynkowym przez Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA i Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA* oraz *Zasady dopasowania aktywów do zobowiązań PZU SA i Zasady dopasowania aktywów do zobowiązań PZU Życie SA*. KZAP dokonuje wyboru instrumentów finansowych do portfela ALM na podstawie kryteriów takich jak: bezpieczeństwo aktywów, dopasowanie terminów, rodzaj lokat, dywersyfikacja, charakter przepływów z tytułu RTU. Dodatkowo lokaty na pokrycie RTU są dokonywane odrębnie w każdej walucie odpowiadającej walucie RTU, jak również wartość portfela jest podwyższana w stosunku do wartości RTU w celu uwzględnienia potencjalnej utraty wartości rynkowej portfela. KZAP dokonuje przeglądu polityki ALM co najmniej raz w roku.

#### Zabezpieczenie płynności operacyjnej

W celu ograniczenia ryzyka płynności wykorzystywany jest limit minimalnego zaangażowania środków pieniężnych w depozyty i transakcje warunkowe na skarbowych dłużnych papierach wartościowych o okresie trwania do 1 miesiąca oraz w skarbowe papiery wartościowe. Na 31 grudnia 2009 roku limit ten wynosił 170 mln zł dla PZU i 131 mln zł dla PZU Życie (na 31 grudnia 2008 roku: 182 mln zł dla PZU i 150 mln zł PZU Życie).

Dodatkowym zabezpieczeniem płynności operacyjnej w PZU i PZU Życie jest limit minimalnej luki płynnościowej dla portfela indeksowego ryzyka stóp procentowych. Limit ten stanowi minimalną wartość przepływów z portfela zapadających w okresie do 1 roku. Kolejnym zabezpieczeniem jest lokowanie środków w aktywa o najwyższej płynności (w Polsce takimi aktywami są głównie obligacje skarbowe i bony skarbowe).

#### Stopień narażenia na ryzyko

#### Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

W tabeli poniżej zostało zaprezentowane dopasowanie przepływów finansowych wynikających z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz aktywów stanowiących ich pokrycie.

Wyszczególnienie	Przewidywana wartość przepływów pieniężnych (w mln zł)				
	do 3 miesięcy	powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat
A. Prognozowane wydatki netto wynikające z umów ubezpieczenia zawartych do końca okresu sprawozdawczego (I + II)	(1 184)	(922)	(1 430)	(3 095)	(7 826)
I. Wydatki	(1 192)	(928)	(1 436)	(3 111)	(7 877)
II. Wpływy	8	6	6	16	51
B. Wpływy z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	1 993	518	1 526	8 715	3 680
I. Przyszłe wpływy, których wartość jest znana na koniec okresu sprawozdawczego	1 853	378	1 234	8 312	3 117
– Obligacje Skarbu Państwa	899	237	1 149	7 855	2 912
– Bony skarbowe	–	–	–	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	–	19	2	264	113
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	381	19	22	43	–
– Należności	569	25	11	2	–
– Pozostałe, w tym:	4	78	50	148	92
– udział reasekuratora w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	4	2	4	4	–
II. Przyszłe wpływy, których wartość zależy bezpośrednio od rynkowych stóp procentowych lub innych wskaźników i nie jest znana na koniec okresu sprawozdawczego	140	140	292	403	537
– Obligacje Skarbu Państwa	–	–	9	36	387
– Inne dłużne papiery wartościowe	–	–	2	16	14

Wyszczególnienie	Przewidywana wartość przepływów pieniężnych (w mln zł)				
	do 3 miesięcy	powyżej 3 miesięcy do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat
– Akcje notowane na rynku regulowanym	140	140	281	351	136
– Pozostałe	–	–	–	–	–
III. Wpływy z pozostałych aktywów	–	–	–	–	26
C. Saldo prognozowanych przepływów (A + B)	809	(404)	96	5 620	(4 146)
D. Saldo skumulowanych przepływów	809	405	501	6 121	1 975

Prognozowane przepływy netto wynikające z umów ubezpieczeń majątkowych i osobowych zawartych do końca okresu sprawozdawczego zostały wyznaczone metodami statystyki i matematyki aktuarialnej z uwzględnieniem danych historycznych. Wpływy zostały skalkulowane w oparciu o składkę brutto. W wydatkach ujęte zostały wszystkie prognozowane koszty, jakie zakład ubezpieczeń poniesie w związku z zawartymi umowami ubezpieczenia. Przyszłe przepływy z aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych przedstawiono w wysokości nominalnej wartości prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych, w podziale na okres, w którym nastąpi przepływ pieniężny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych, pożyczek i lokat terminowych uwzględniono wszystkie przepływy, które nastąpią do dnia wykupu papieru wartościowego, likwidacji lokaty bądź spłaty pożyczki. Akcje i jednostki uczestnictwa zostały zaprezentowane w okresach przewidywanej ich sprzedaży lub odkupu.

Saldo skumulowanych przepływów w ubezpieczeniach majątkowych zmniejszyło się z 14.696 mln zł na koniec 2008 roku do 1.975 mln zł na koniec 2009 roku, co było spowodowane zmniejszeniem prognozowanych wpływów z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych o 11.445 mln i zwiększeniem prognozowanych przepływów netto wynikających z umów ubezpieczenia o 1.276 mln. Spadek wpływów z tytułu aktywów spowodowany jest głównie przez spadek portfela lokat wynikający z wypłaty akcjonariuszom PZU zaliczki na poczet dywidendy za rok 2009.

Miarą niedopasowania terminów dat zapadalności aktywów (lokat) oraz wymagalności zobowiązań (rezerw techniczno-ubezpieczeniowych) jest luka duracji. Duracja lokat w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych wynosiła 2,8 (2,9 w 2008 roku), natomiast duracja rezerw techniczno-ubezpieczeniowych 4,1 (5,0 w 2008 roku).

#### Ubezpieczenia na życie

W tabeli poniżej zostało zaprezentowane dopasowanie przepływów finansowych wynikających z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych oraz aktywów stanowiących ich pokrycie w PZU Życie. Tabela ta nie obejmuje przepływów związanych z produktami ubezpieczeniowymi i kontraktami inwestycyjnymi, dla których ryzyko inwestycyjne ponosi ubezpieczający.

Wyszczególnienie	Przewidywana wartość przepływów pieniężnych (w mln zł)					
	do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat do 10 lat	powyżej 10 lat do 20 lat	powyżej 20 lat
A. Prognozowane wydatki netto wynikające z umów ubezpieczenia i kontraktów inwestycyjnych zawartych do końca okresu sprawozdawczego (I + II)	(2 960)	(197)	(752)	(1 316)	(3 346)	(7 961)
I. Wydatki	(3 905)	(1 120)	(7 307)	(7 855)	(12 399)	(15 951)
II. Wpływy	945	923	6 555	6 539	9 053	7 990
B. Wpływy z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	4 002	3 255	11 430	5 039	3 171	560
I. Przyszłe wpływy, których wartość jest znana na koniec okresu sprawozdawczego	3 608	3 248	11 407	5 027	3 171	560
– Obligacje Skarbu Państwa	1 022	2 854	11 056	4 947	3 171	560
– Bony skarbowe	–	330	–	–	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	8	1	313	80	–	–
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	2 524	63	38	–	–	–
– Należności	54	–	–	–	–	–
II. Przyszłe wpływy, których wartość zależy bezpośrednio od rynkowych stóp procentowych lub innych wskaźników i nie jest znana na koniec okresu sprawozdawczego	394	7	23	12	–	–
– Obligacje Skarbu Państwa	–	5	10	–	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	–	2	13	12	–	–
– Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych	394	–	–	–	–	–
III. Wpływy z pozostałych aktywów	–	–	–	–	–	–
C. Saldo prognozowanych przepływów (A + B)	1 042	3 058	10 678	3 723	(175)	(7 401)
D. Saldo skumulowanych przepływów	1 042	4 100	14 778	18 501	18 326	10 925

Prognoza przyszłych świadczeń oraz przyszłych składek netto w ubezpieczeniach na życie opracowana została przy uwzględnieniu założeń dotyczących współczynników śmiertelności, współczynników wypadkowości i urodzenia dzieci, rezygnacji ubezpieczonych, prognozowanych świadczeń, prognozowanych wpływów z tytułu składek netto. Przyszłe przepływy z aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie przedstawiono w wysokości nominalnej wartości prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w podziale na okres, w którym nastąpi przepływ pieniężny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych, pożyczek i lokat terminowych uwzględniono wszystkie przepływy, które nastąpią do dnia wykupu papieru wartościowego, likwidacji lokaty bądź spłaty pożyczki. Akcje i jednostki uczestnictwa zostały zaprezentowane w okresach przewidywanej ich sprzedaży lub odkupu.

Niedopasowanie w ostatnich okresach wynika z ograniczonej dostępności na polskim rynku finansowym aktywów o tak długim okresie życia, co generuje ryzyko reinwestycji, które jest zarządzane z wykorzystaniem używanych w PZU Życie modeli ALM.

Saldo skumulowanych przepływów w PZU Życie zmniejszyło się z 11.133 mln zł na koniec 2008 roku do 10.925 mln zł na koniec 2009 roku, co spowodowane było zmniejszeniem prognozowanych wpływów z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych o 3.845 mln i zmniejszeniem prognozowanych przepływów netto wynikających z umów ubezpieczenia i kontraktów inwestycyjnych o 3.637 mln. Spadek wpływów z tytułu aktywów, jak i prognozowanych przepływów netto wynikających z umów ubezpieczenia spowodowany jest głównie przez spadek sprzedaży produktów bancassurance będących krótkoterminowymi kontraktami inwestycyjnymi o gwarantowanych i ustalonych warunkach. Dodatkowo na spadek wpływów z tytułu aktywów wpłynęło wyłączenie części portfela obligacji skarbowych z aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

Miarą niedopasowania terminów dat zapadalności aktywów (lokat) oraz wymagalności zobowiązań (rezerw techniczno-ubezpieczeniowych) jest luka duracji. Duracja lokat w ubezpieczeniach na życie wynosiła 4,0 (4,1 w 2008 roku), podczas gdy duracja rezerw techniczno-ubezpieczeniowych 18,4 (18,5 w 2008 roku).

## **8. Zarządzanie kapitałem własnym**

Zarządzanie kapitałem wiąże się m.in. z monitorowaniem głównych parametrów wypłacalności ubezpieczycieli, np. wysokości środków własnych i stopnia pokrycia nimi marginesu wypłacalności oraz kapitału gwarancyjnego. MSF nie regulują sposobu wyliczania marginesu wypłacalności oraz środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności.

### **8.1 Zewnętrzne wymogi kapitałowe**

Zgodnie z Ustawą o działalności ubezpieczeniowej zakład ubezpieczeń mający siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest obowiązany posiadać środki własne w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny.

W celu wyliczenia wysokości środków własnych PZU aktywa zakładu pomniejsza się o wartości niematerialne i prawne, aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, aktywa przeznaczone na pokrycie wszelkich przewidywalnych zobowiązań oraz o posiadane przez ten zakład akcje i inne aktywa finansujące kapitały własne zakładów ubezpieczeń należących do tej samej ubezpieczeniowej grupy kapitałowej. Tak wyliczoną wartość koryguje się, w proporcji do posiadanych przez PZU udziałów, o sumę nadwyżek lub niedoborów środków własnych podrzędnych zakładów ubezpieczeń nad ich wymogami wypłacalności.

Zasady wyliczania marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego określa Rozporządzenie z dnia 28 listopada 2003 roku w sprawie sposobu wyliczenia wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla działów i grup ubezpieczeń (Dz.U. Nr 211 z 2003 roku, poz. 2060, „Rozporządzenie w sprawie marginesu wypłacalności”). Margines wypłacalności w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oblicza się na bazie składek lub na bazie przeciętnej rocznej sumy odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych. Dla zakładu ubezpieczeń jako obowiązujący margines wypłacalności przyjmuje się wyższą z dwóch wartości wspomnianych powyżej. W przypadku ubezpieczeń na życie margines wypłacalności oblicza się na bazie: sumy na ryzyku, wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na życie oraz rezerw składek, a w przypadku umów wypadkowych i chorobowych – wysokości składki.

Kapitał gwarancyjny jest równy większej z wartości: jednej trzeciej marginesu wypłacalności lub minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego określonej w Rozporządzeniu w sprawie marginesu wypłacalności.

Dane finansowe uwzględnione w wyliczeniu środków własnych oraz marginesu wypłacalności zostały ustalone w oparciu o PSR.

Poniżej przedstawiono wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności PZU.

Wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
<b>Kapitał własny PZU</b>	<b>10 411 542</b>	<b>19 151 579</b>
Wartości niematerialne i prawne	(49 560)	(31 855)
Wartość udziałów w zakładach ubezpieczeń należących do ubezpieczeniowej grupy kapitałowej PZU	(7 463 664)	(6 081 563)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	(213 126)	(320 289)
<b>Wpływ innych zakładów ubezpieczeń należących w ubezpieczeniowej grupie kapitałowej PZU na wysokość środków własnych PZU:</b>	<b>5 576 452</b>	<b>3 901 040</b>
PZU Życie (100,00%)	5 584 807	3 859 926
Wysokość środków własnych	7 223 775	5 594 240
Margines wypłacalności	1 638 968	1 734 314
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	5 584 807	3 859 926
UAB DK PZU Lietuva (99,76%)	6 792	10 533
Wysokość środków własnych	39 638	41 297
Margines wypłacalności	32 830	30 739
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	6 808	10 558
OJSC IC PZU Ukraine (100,00%)	(11 654)	13 767
Wysokość środków własnych	1 697	25 279
Margines wypłacalności	13 351	11 512
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	(11 654)	13 767
Pozostałe zakłady ubezpieczeń	(3 493)	16 814
<b>Wysokość środków własnych PZU</b>	<b>8 261 644</b>	<b>16 618 912</b>
Margines wypłacalności PZU	1 338 798	1 338 798
Kapitał gwarancyjny PZU	446 266	446 266
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności</b>	<b>6 922 846</b>	<b>15 280 114</b>
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie kapitału gwarancyjnego</b>	<b>7 815 378</b>	<b>16 172 646</b>

## 8.2 Ocena pozycji spółek Grupy PZU przez agencje ratingowe

PZU i PZU Życie podlegają regularnej ocenie przez agencje ratingowe. Rating nadany PZU i PZU Życie jest oceną wynikającą z analizy danych finansowych, pozycji konkurencyjnej, zarządzania i strategii korporacyjnej. Rating zawiera również perspektywę ratingową (ang. *outlook*), czyli przyszłą ocenę sytuacji spółki w przypadku zaistnienia określonych okoliczności.

Poniższa tabela prezentuje ratingi nadane spółkom Grupy PZU przez agencję Standard & Poor's wraz z ratingami nadanymi rok wcześniej. Ratingi były aktualne na końcu odpowiednich okresów sprawozdawczych.

Ratingi wydane w 2009 roku są aktualne na dzień podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Nazwa zakładu	Rating oraz perspektywa	Data przyznania	Rating oraz perspektywa	Data przyznania
<b>PZU</b>				
Rating siły finansowej	A /stabilna/	16 lipca 2009	A- /stabilna/	10 lipca 2008
Rating wiarygodności kredytowej	A /stabilna/	16 lipca 2009	A- /stabilna/	10 lipca 2008
<b>PZU Życie</b>				
Rating siły finansowej	A /stabilna/	16 lipca 2009	A- /stabilna/	10 lipca 2008
Rating wiarygodności kredytowej	A /stabilna/	16 lipca 2009	A- /stabilna/	10 lipca 2008

## 9. Wartości niematerialne

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na 31 grudnia 2008 roku wszystkie wartości niematerialne były wytworzone zewnątrz.

<b>Amortyzacja wartości niematerialnych według miejsca wykazania w skonsolidowanym rachunku zysków i strat</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	268	3 062
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	266	1 105
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	283	307
Koszty akwizycji	344	2 323
Koszty administracyjne	41 414	36 773
Pozostałe koszty operacyjne	276	2 377
Koszty działalności inwestycyjnej	1	–
<b>Amortyzacja razem</b>	<b>42 852</b>	<b>45 947</b>

<b>Zmiana stanu wartości niematerialnych w roku zakończonym 31 grudnia 2009</b>					
	<b>Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:</b>	<b>oprogramo- wanie kom- puterowe</b>	<b>Wartości niematerialne w toku wytwarzania</b>	<b>Inne wartości niematerialne</b>	<b>Wartości niematerialne razem</b>
Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	330 191	219 734	173 347	514	504 052
Zwiększenia (z tytułu):	32 536	27 914	46 521	–	79 057
– zakup	16 285	13 702	46 521	–	62 806
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	15 603	14 212	–	–	15 603
– pozostałe	648	–	–	–	648
Zmniejszenia (z tytułu):	(5 054)	(4 067)	(30 490)	–	(35 544)
– likwidacja	(3 440)	(2 945)	–	–	(3 440)
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	–	–	(15 603)	–	(15 603)
– pozostałe	(1 614)	(1 122)	(14 887)	–	(16 501)
Różnice kursowe	(444)	(430)	165	(8)	(287)
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>357 229</b>	<b>243 151</b>	<b>189 543</b>	<b>506</b>	<b>547 278</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(242 664)	(188 103)	–	(27)	(242 691)
Zmiany (z tytułu):	(39 232)	(24 273)	–	(1)	(39 233)
– amortyzacja za okres	(42 851)	(27 567)	–	(1)	(42 852)
– likwidacja	3 289	2 941	–	–	3 289
– różnice kursowe	191	191	–	–	191
– pozostałe	139	162	–	–	139
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(281 896)</b>	<b>(212 376)</b>	<b>–</b>	<b>(28)</b>	<b>(281 924)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(34 950)	(785)	(156 838)	–	(191 788)
Zmiany odniesione na wynik finansowy okresu, w tym odniesione na:	–	–	4 907	–	4 907
– pozostałe koszty operacyjne	–	–	(1 874)	–	(1 874)
– pozostałe przychody operacyjne	–	–	6 781	–	6 781
Inne zmiany	–	–	6 596	–	6 596
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(34 950)</b>	<b>(785)</b>	<b>(145 335)</b>	<b>–</b>	<b>(180 285)</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>40 383</b>	<b>29 990</b>	<b>44 208</b>	<b>478</b>	<b>85 069</b>

W pozycji „Odpisy z tytułu trwałej utraty wartości” wykazano m.in. odpisy na:

- całość salda poniesionych nakładów na system GraphTalk w wysokości 116.309 tys. zł (na 31 grudnia 2008 roku 129.383 tys. zł); zmniejszenie wartości utworzonego odpisu wynika ze zmniejszenia wartości skapitalizowanych nakładów o kwotę 13.074 tys. zł, spowodowanego m.in. ujęciem ich części w kosztach 2009 roku;
- moduł do obsługi ubezpieczeń z funduszem kapitałowym oraz licencji bazowej GraphTalk w wysokości 34.165 tys. zł (na 31 grudnia 2008 roku 34.165 tys. zł);

- projekt Wdrożenie systemu do obsługi ubezpieczeń dla klientów korporacyjnych (CORPO) w wysokości 15.852 tys. zł (na 31 grudnia 2008 roku 13.978 tys. zł);
- odpis na projekt Centralnej Bazy Danych Klientów (CBDK) w wysokości 6.255 tys. zł (na 31 grudnia 2008 roku 6.255 tys. zł).

#### Zmiana stanu wartości niematerialnych w roku zakończonym 31 grudnia 2008

	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	oprogramo- wanie kom- puterowe	Wartości niematerialne w toku wytwarzania	Inne wartości niematerialne	Wartości niematerialne razem
Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	287 731	187 597	163 969	449	452 149
Zwiększenia (z tytułu):	44 931	32 657	33 371	–	78 302
– zakup	21 962	11 281	33 371	–	55 333
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	22 969	21 376	–	–	22 969
Zmniejszenia (z tytułu):	(2 914)	(953)	(23 264)	–	(26 178)
– sprzedaż	(57)	(57)	–	–	(57)
– likwidacja	(10)	(10)	–	–	(10)
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	–	–	(22 969)	–	(22 969)
– pozostałe	(2 847)	(886)	(295)	–	(3 142)
Różnice kursowe	443	433	(729)	65	(221)
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>330 191</b>	<b>219 734</b>	<b>173 347</b>	<b>514</b>	<b>504 052</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(196 799)	(162 864)	–	(26)	(196 825)
Zmiany (z tytułu):	(45 865)	(25 239)	–	(1)	(45 866)
– amortyzacja za okres	(45 945)	(25 162)	–	(2)	(45 947)
– sprzedaż	41	41	–	–	41
– likwidacja	10	10	–	–	10
– różnice kursowe	(377)	(379)	–	1	(376)
– pozostałe	406	251	–	–	406
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(242 664)</b>	<b>(188 103)</b>	<b>–</b>	<b>(27)</b>	<b>(242 691)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(785)	(785)	(131 559)	–	(132 344)
Zmiany odniesione na pozostałe koszty operacyjne	(34 165)	–	(25 279)	–	(59 444)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(34 950)</b>	<b>(785)</b>	<b>(156 838)</b>	<b>–</b>	<b>(191 788)</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>52 577</b>	<b>30 846</b>	<b>16 509</b>	<b>487</b>	<b>69 573</b>

## 10. Wartość firmy

Wartość firmy	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Wartość firmy – jednostki zależne	19 631	20 216
– PZU CO	5 415	5 415
– PZU Życie	60	60
– PZU Lietuva	3 015	3 062
– PZU Ukraine	11 141	11 679
<b>Wartość firmy razem</b>	<b>19 631</b>	<b>20 216</b>

Zmiana stanu wartości firmy	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Wartość firmy brutto na początek okresu	20 216	23 178
Zmiany z tytułu różnic kursowych	(585)	(2 962)
Wartość firmy brutto na koniec okresu	19 631	20 216
<b>Wartość firmy netto na koniec okresu</b>	<b>19 631</b>	<b>20 216</b>

*Możliwość utraty wartości dotyczącej wartości firmy*

Test na utratę wartości firmy oparty jest na ocenie wartości odzyskiwalnej poszczególnych spółek. Po przeprowadzeniu ww. testu stwierdzono, że wartości odzyskiwalne dotyczące wyżej wymienionych wartości firmy nie są niższe niż ich wartości księgowe i tym samym utrata wartości nie występuje.

Wartość odzyskiwalna została ustalona w oparciu o wartość użytkową, oszacowaną na podstawie najbardziej aktualnych planów finansowych przy wykorzystaniu poniższych założeń:

- stopa dyskontowa – 4,5% dla PZU CO, 7,7% dla PZU Lietuva, 19,2% dla PZU Ukraine;
- okres, na jaki kierownictwo spółki opracowało prognozy finansowe – 1 rok dla PZU CO i PZU Lietuva oraz 5 lat dla PZU Ukraine;
- wysokość przepływów pieniężnych po ostatnim okresie objętym planem finansowym spółki przyjęto na poziomie równym przepływom w ostatnim okresie objętym planem finansowym;
- kursy walutowe PLN/LTL oraz PLN/UAH na poziomie kursu średniego NBP na koniec okresu sprawozdawczego.

Maksymalne stopy dyskontowe, niepowodujące powstania nadwyżki wartości bilansowej inwestycji nad ich wartością odzyskiwalną wynoszą 5,2% dla PZU CO, 24% dla PZU Lietuva i 30,2% dla PZU Ukraine.

## 11. Rzeczowe aktywa trwałe

Zmiana stanu rzeczowych aktywów trwałych w roku zakończonym 31 grudnia 2009						
	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Nieruchomości	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe razem
Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na początek okresu	624 944	93 350	42 766	1 161 928	184 786	2 107 774
Zwiększenia (z tytułu):	105 447	25 399	81 619	25 349	5 848	243 662
– zakup	14 193	6 720	67 211	1 629	3 079	92 832
– modernizacje i ulepszenia	–	–	14 408	5 544	–	19 952
– przeniesienia z aktywów w budowie	35 315	18 679	–	18 176	6 285	78 455
– pozostałe	55 939	–	–	–	(3 516)	52 423
Zmniejszenia (z tytułu):	(55 917)	(7 970)	(84 841)	(8 550)	(59 614)	(216 892)
– sprzedaż	(4 071)	(7 778)	–	(445)	(45)	(12 339)
– likwidacja	(49 690)	(189)	(77)	(2 221)	(6 885)	(59 062)
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	(5 443)	(5 884)	–	(11 327)
– przeniesienia z aktywów w budowie	–	–	(78 455)	–	–	(78 455)
– pozostałe	(2 156)	(3)	(866)	–	(52 684)	(55 709)
Różnice kursowe	(396)	(81)	–	(262)	19	(720)
<b>Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>674 078</b>	<b>110 698</b>	<b>39 544</b>	<b>1 178 465</b>	<b>131 039</b>	<b>2 133 824</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(527 036)	(47 505)	–	(216 159)	(163 502)	(954 202)
Zmiany (z tytułu):	(61 782)	(10 604)	–	(42 323)	53 088	(61 621)
– amortyzacja za okres	(63 242)	(17 283)	–	(43 914)	(8 463)	(132 902)
– sprzedaż	4 058	6 589	–	69	45	10 761
– likwidacja	49 535	86	–	948	6 743	57 312
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	223	–	223
– różnice kursowe	271	38	–	30	4	343
– pozostałe	(52 404)	(34)	–	321	54 759	2 642
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(588 818)</b>	<b>(58 109)</b>	<b>–</b>	<b>(258 482)</b>	<b>(110 414)</b>	<b>(1 015 823)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(1 746)	–	(8 743)	(57 522)	–	(68 011)
Zmiany odniesione na wynik finansowy okresu, w tym odniesione na:	–	–	118	(6 297)	–	(6 179)
– pozostałe koszty operacyjne	–	–	–	(12 264)	–	(12 264)
– pozostałe przychody operacyjne	–	–	118	5 967	–	6 085
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(1 746)</b>	<b>–</b>	<b>(8 625)</b>	<b>(63 819)</b>	<b>–</b>	<b>(74 190)</b>
<b>Wartość netto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>83 514</b>	<b>52 589</b>	<b>30 919</b>	<b>856 164</b>	<b>20 625</b>	<b>1 043 811</b>

**Zmiana stanu rzeczowych aktywów trwałych w roku zakończonym 31 grudnia 2008**

	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Nieruchomości	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe razem
Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na początek okresu	713 524	95 691	43 580	1 142 620	179 704	2 175 119
Zwiększenia (z tytułu):	30 177	8 277	48 713	29 893	24 014	141 074
– zakup	14 467	945	34 499	2 218	3 151	55 280
– modernizacje i ulepszenia	–	–	13 502	123	–	13 625
– przeniesienie z kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	3 288	–	3 288
– przeniesienia z aktywów w budowie	14 594	7 254	–	6 627	20 302	48 777
– pozostałe	1 116	78	712	17 637	561	20 104
Zmniejszenia (z tytułu):	(119 352)	(10 118)	(49 527)	(10 881)	(17 828)	(207 706)
– sprzedaż	(207)	(9 589)	–	(155)	(356)	(10 307)
– likwidacja	(115 759)	(529)	–	(2 918)	(16 998)	(136 204)
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	(7 386)	–	(7 386)
– przeniesienia z aktywów w budowie	–	–	(48 777)	–	–	(48 777)
– pozostałe	(3 386)	–	(750)	(422)	(474)	(5 032)
Różnice kursowe	595	(500)	–	296	(1 104)	(713)
<b>Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>624 944</b>	<b>93 350</b>	<b>42 766</b>	<b>1 161 928</b>	<b>184 786</b>	<b>2 107 774</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(579 692)	(39 272)	–	(169 524)	(157 736)	(946 224)
Zmiany (z tytułu):	52 656	(8 233)	–	(46 635)	(5 766)	(7 978)
– amortyzacja za okres	(65 847)	(17 748)	–	(45 946)	(23 696)	(153 237)
– sprzedaż	186	8 881	–	74	227	9 368
– likwidacja	115 495	445	–	1 417	16 842	134 199
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	572	–	572
– różnice kursowe	(376)	189	–	36	488	337
– pozostałe	3 198	–	–	(2 788)	373	783
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(527 036)</b>	<b>(47 505)</b>	<b>–</b>	<b>(216 159)</b>	<b>(163 502)</b>	<b>(954 202)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(1 746)	–	(8 743)	–	–	(10 489)
Zmiany odniesione na wynik finansowy okresu, w tym odniesione na:	–	–	–	(57 522)	–	(57 522)
– pozostałe koszty operacyjne	–	–	–	(57 522)	–	(57 522)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(1 746)</b>	<b>–</b>	<b>(8 743)</b>	<b>(57 522)</b>	<b>–</b>	<b>(68 011)</b>
<b>Wartość netto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>96 162</b>	<b>45 845</b>	<b>34 023</b>	<b>888 247</b>	<b>21 284</b>	<b>1 085 561</b>

**12. Nieruchomości inwestycyjne**

Nieruchomości inwestycyjne	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Grunty własne	171 748	134 524
Prawo wieczystego użytkowania gruntu	31 611	20 779
Budynki i budowle	142 996	127 178
Spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu	197	197
<b>Nieruchomości inwestycyjne razem</b>	<b>346 552</b>	<b>282 678</b>

Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Wartość księgowa netto na początek okresu	282 678	294 564
Zwiększenia (z tytułu):	14 223	7 562
– zakup	–	748
– skapitalizowane modernizacje i ulepszenia	2 753	–
– przeniesienia z nieruchomości przeznaczonych na potrzeby własne	5 661	6 814
– przeniesienie z inwestycji budowlanych	5 443	–
– pozostałe	366	–
Zmniejszenia (z tytułu):	(372)	(3 578)
– sprzedaż i likwidacja	(372)	(290)
– przeniesienia do nieruchomości przeznaczonych na potrzeby własne	–	(3 288)
Zysk (strata) netto z tytułu aktualizacji wyceny w wartości godziwej	50 023	(15 870)
– odniesiony na wynik finansowy	30 512	(15 870)
– odniesiony bezpośrednio w kapitały własne	19 511	–
<b>Wartość księgowa netto na koniec okresu</b>	<b>346 552</b>	<b>282 678</b>

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych wynika z wycen niezależnych rzeczoznawców, posiadających odpowiednie wymagane prawem uprawnienia, przy zastosowaniu metody porównawczej lub metody dochodowej z wykorzystaniem aktualnych wskaźników rynkowych, przeprowadzonych w 2008 i 2010 roku (dla 44% wartości bilansowej nieruchomości inwestycyjnych wycena została przeprowadzona w styczniu 2010 roku).

### 13. Aktywa finansowe

W 2009 roku ani w 2008 roku nie dokonano przeklasyfikowania instrumentów finansowych z grup wykazywanych w wartości godziwej do grup wykazywanych wg kosztu lub zamortyzowanego kosztu.

#### 13.1 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2009			31 grudnia 2008		
	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena w wartości godziwej	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena w wartości godziwej
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>23 327 568</b>	<b>23 327 568</b>	<b>23 109 959</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 929 118</b>
Dłużne papiery wartościowe	23 327 568	23 327 568	23 109 959	24 567 510	24 567 510	24 929 118
– rządowe	22 724 017	22 724 017	22 469 200	24 106 711	24 106 711	24 441 325
– pozostałe	603 551	603 551	640 759	460 799	460 799	487 793
– notowane na rynku regulowanym	428 328	428 328	452 914	406 090	406 090	427 983
– nienotowane na rynku regulowanym	175 223	175 223	187 845	54 709	54 709	59 810
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>23 327 568</b>	<b>23 327 568</b>	<b>23 109 959</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 929 118</b>

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Krótkoterminowe	4 353 068	4 010 999
Długoterminowe	18 974 500	20 556 511
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>23 327 568</b>	<b>24 567 510</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Wartość bilansowa instrumentów dłużnych utrzymywanych do terminu wymagalności wg daty wykupu na dzień 31 grudnia 2009	31 grudnia 2009						Razem
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat	
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>4 353 068</b>	<b>1 802 886</b>	<b>1 127 318</b>	<b>6 033 671</b>	<b>1 184 515</b>	<b>8 826 110</b>	<b>23 327 568</b>
Rządowe	4 337 402	1 340 323	1 127 318	6 033 671	1 184 515	8 700 788	22 724 017
– oprocentowanie stałe	4 020 892	1 340 323	1 127 318	6 033 671	1 184 515	8 700 788	22 407 507
– oprocentowanie zmienne	316 510	–	–	–	–	–	316 510
Pozostałe	15 666	462 563	–	–	–	125 322	603 551
– notowane na rynku regulowanym	15 666	407 849	–	–	–	4 813	428 328
– oprocentowanie stałe	15 666	407 849	–	–	–	4 813	428 328
– nienotowane	–	54 714	–	–	–	120 509	175 223
– oprocentowanie stałe	–	54 714	–	–	–	25 284	79 998
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	95 225	95 225
<b>Razem</b>	<b>4 353 068</b>	<b>1 802 886</b>	<b>1 127 318</b>	<b>6 033 671</b>	<b>1 184 515</b>	<b>8 826 110</b>	<b>23 327 568</b>

Wartość bilansowa instrumentów dłużnych utrzymywanych do terminu wymagalności wg daty wykupu na dzień 31 grudnia 2008	31 grudnia 2008						Razem
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat	
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>4 010 999</b>	<b>4 230 358</b>	<b>1 482 249</b>	<b>960 673</b>	<b>5 945 876</b>	<b>7 937 355</b>	<b>24 567 510</b>
Rządowe	3 990 801	4 221 745	1 050 261	960 673	5 945 876	7 937 355	24 106 711
– oprocentowanie stałe	3 466 282	3 908 579	1 050 261	960 673	5 945 876	7 937 355	23 269 026
– oprocentowanie zmienne	524 519	313 166	–	–	–	–	837 685
Pozostałe	20 198	8 613	431 988	–	–	–	460 799
– notowane na rynku regulowanym	20 198	8 613	377 279	–	–	–	406 090
– oprocentowanie stałe	20 198	8 613	377 279	–	–	–	406 090
– nienotowane	–	–	54 709	–	–	–	54 709
– oprocentowanie stałe	–	–	54 709	–	–	–	54 709
<b>Razem</b>	<b>4 010 999</b>	<b>4 230 358</b>	<b>1 482 249</b>	<b>960 673</b>	<b>5 945 876</b>	<b>7 937 355</b>	<b>24 567 510</b>

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2009				31 grudnia 2008			
	PLN	EUR	LTL	Razem	PLN	EUR	LTL	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>23 129 298</b>	<b>165 129</b>	<b>33 141</b>	<b>23 327 568</b>	<b>24 454 531</b>	<b>32 521</b>	<b>80 458</b>	<b>24 567 510</b>
Rządowe	22 616 168	81 548	26 301	22 724 017	24 022 544	17 446	66 721	24 106 711
– oprocentowanie stałe	22 299 658	81 548	26 301	22 407 507	23 184 859	17 446	66 721	23 269 026
– oprocentowanie zmienne	316 510	–	–	316 510	837 685	–	–	837 685
Pozostałe	513 130	83 581	6 840	603 551	431 987	15 075	13 737	460 799
– notowane na rynku regulowanym	407 849	13 639	6 840	428 328	377 278	15 075	13 737	406 090
– oprocentowanie stałe	407 849	13 639	6 840	428 328	377 278	15 075	13 737	406 090
– nienotowane	105 281	69 942	–	175 223	54 709	–	–	54 709
– oprocentowanie stałe	79 998	–	–	79 998	54 709	–	–	54 709
– oprocentowanie zmienne	25 283	69 942	–	95 225	–	–	–	–
<b>Razem</b>	<b>23 129 298</b>	<b>165 129</b>	<b>33 141</b>	<b>23 327 568</b>	<b>24 454 531</b>	<b>32 521</b>	<b>80 458</b>	<b>24 567 510</b>

### 13.2 Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2009			31 grudnia 2008		
	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena w wartości godziwej	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena w wartości godziwej
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>9 926 704</b>	<b>nd.</b>	<b>10 025 927</b>	<b>11 452 682</b>	<b>nd.</b>	<b>11 452 682</b>
Instrumenty kapitałowe	1 324 807	nd.	1 424 030	947 009	nd.	947 009
– notowane na rynku regulowanym	909 525*	nd.	1 008 748*	579 430	nd.	579 430
– nienotowane na rynku regulowanym	415 282	nd.	415 282	367 579	nd.	367 579
Dłużne papiery wartościowe	8 601 897	7 137 188	8 601 897	10 505 673	10 332 880	10 505 673
– rządowe	8 537 465	7 071 598	8 537 465	10 437 822	10 266 995	10 437 822
– pozostałe	64 432	65 590	64 432	67 851	65 885	67 851
– notowane na rynku regulowanym	15 067	15 137	15 067	15 208	15 205	15 208
– nienotowane na rynku regulowanym	49 365	50 453	49 365	52 643	50 680	52 643
<b>Instrumenty, dla których nie można określić wartości godziwej</b>	<b>101 141</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>	<b>117 573</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>
Instrumenty kapitałowe	101 141	nd.	nd.	117 573	nd.	nd.
– nienotowane na rynku regulowanym**	101 141	nd.	nd.	117 573	nd.	nd.
<b>Razem</b>	<b>10 027 845</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>	<b>11 570 255</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>

\* Pozycja zawiera akcje w niekonsolidowanym podmiocie zależnym, których wartość bilansowa wynosiła 42.952 tys. zł, a wartość godziwą 142.175 tys. zł

\*\* Pozycja zawiera udziały i akcje w niekonsolidowanych podmiotach podporządkowanych, których wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2009 roku wyniosła 98.001 tys. zł (na 31 grudnia 2008 roku 112.316 tys. zł)

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na 31 grudnia 2008 roku nie ustalono wartości godziwej instrumentów kapitałowych nienotowanych na rynku regulowanym ze względu na niepraktyczność takiego podejścia, a także znaczny margines błędny, jakim takie oszacowania byłyby obarczone.

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Krótkoterminowe	1 973 688	3 929 292
Długoterminowe	8 054 157	7 640 963
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>10 027 845</b>	<b>11 570 255</b>

Instrumenty kapitałowe klasyfikuje się jako długoterminowe, chyba że planowana jest ich sprzedaż w ciągu dwunastu miesięcy od zakończenia okresu sprawozdawczego.

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

<b>Wartość bilansowa dłużnych instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2009</b>	<b>do 1 roku</b>	<b>powyżej 1 roku do 2 lat</b>	<b>powyżej 2 lat do 3 lat</b>	<b>powyżej 3 lat do 4 lat</b>	<b>powyżej 4 lat do 5 lat</b>	<b>powyżej 5 lat</b>	<b>Razem</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 529 834</b>	<b>2 344 608</b>	<b>2 304 196</b>	<b>1 329 110</b>	<b>498 741</b>	<b>595 408</b>	<b>8 601 897</b>
Rządowe	1 529 834	2 329 541	2 304 196	1 329 110	498 741	546 043	8 537 465
– oprocentowanie stałe	1 529 834	2 122 624	2 304 196	1 329 110	498 741	423 792	8 208 297
– oprocentowanie zmienne	–	206 917	–	–	–	122 251	329 168
Pozostałe	–	15 067	–	–	–	49 365	64 432
– notowane na rynku regulowanym	–	15 067	–	–	–	–	15 067
– oprocentowanie zmienne	–	15 067	–	–	–	–	15 067
– nienotowane	–	–	–	–	–	49 365	49 365
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	49 365	49 365
<b>Razem</b>	<b>1 529 834</b>	<b>2 344 608</b>	<b>2 304 196</b>	<b>1 329 110</b>	<b>498 741</b>	<b>595 408</b>	<b>8 601 897</b>

<b>Wartość bilansowa dłużnych instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2008</b>	<b>do 1 roku</b>	<b>powyżej 1 roku do 2 lat</b>	<b>powyżej 2 lat do 3 lat</b>	<b>powyżej 3 lat do 4 lat</b>	<b>powyżej 4 lat do 5 lat</b>	<b>powyżej 5 lat</b>	<b>Razem</b>
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>3 705 843</b>	<b>2 105 808</b>	<b>1 046 468</b>	<b>596 680</b>	<b>1 238 135</b>	<b>1 812 739</b>	<b>10 505 673</b>
Rządowe	3 703 880	2 105 808	1 031 260	596 680	1 238 135	1 762 059	10 437 822
– oprocentowanie stałe	3 703 880	2 105 808	826 920	596 680	1 238 135	1 640 930	10 112 353
– oprocentowanie zmienne	–	–	204 340	–	–	121 129	325 469
Pozostałe	1 963	–	15 208	–	–	50 680	67 851
– notowane na rynku regulowanym	–	–	15 208	–	–	–	15 208
– oprocentowanie zmienne	–	–	15 208	–	–	–	15 208
– nienotowane	1 963	–	–	–	–	50 680	52 643
– oprocentowanie stałe	1 963	–	–	–	–	–	1 963
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	50 680	50 680
<b>Razem</b>	<b>3 705 843</b>	<b>2 105 808</b>	<b>1 046 468</b>	<b>596 680</b>	<b>1 238 135</b>	<b>1 812 739</b>	<b>10 505 673</b>

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2009				31 grudnia 2008							
	PLN	USD	EUR	LTL	UAH	Razem	PLN	USD	EUR	LTL	UAH	Razem
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>1 376 065</b>	<b>70</b>	<b>79</b>	<b>40 235</b>	<b>9 499</b>	<b>1 425 948</b>	<b>1 015 107</b>	<b>42</b>	<b>51</b>	<b>40 235</b>	<b>9 147</b>	<b>1 064 582</b>
– notowane na rynku regulowanym	909 525	–	–	–	–	909 525	579 430	–	–	–	–	579 430
– nienotowane na rynku regulowanym	466 540	70	79	40 235	9 499	516 423	435 677	42	51	40 235	9 147	485 152
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>8 159 497</b>	–	<b>440 550</b>	–	<b>1 850</b>	<b>8 601 897</b>	<b>10 500 237</b>	–	–	–	<b>5 436</b>	<b>10 505 673</b>
Rządowe	8 095 065	–	440 550	–	1 850	8 537 465	10 434 349	–	–	–	3 473	10 437 822
– oprocentowanie stałe	7 765 897	–	440 550	–	1 850	8 208 297	10 108 880	–	–	–	3 473	10 112 353
– oprocentowanie zmienne	329 168	–	–	–	–	329 168	325 469	–	–	–	–	325 469
Pozostałe	64 432	–	–	–	–	64 432	65 888	–	–	–	1 963	67 851
– notowane na rynku regulowanym	15 067	–	–	–	–	15 067	15 208	–	–	–	–	15 208
– oprocentowanie zmienne	15 067	–	–	–	–	15 067	15 208	–	–	–	–	15 208
– nienotowane	49 365	–	–	–	–	49 365	50 680	–	–	–	1 963	52 643
– oprocentowanie stałe	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 963	1 963
– oprocentowanie zmienne	49 365	–	–	–	–	49 365	50 680	–	–	–	–	50 680
<b>Razem</b>	<b>9 535 562</b>	<b>70</b>	<b>440 629</b>	<b>40 235</b>	<b>11 349</b>	<b>10 027 845</b>	<b>11 515 344</b>	<b>42</b>	<b>51</b>	<b>40 235</b>	<b>14 583</b>	<b>11 570 255</b>

### 13.3 Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na 31 grudnia 2008 roku spółki Grupy PZU nie były stronami umów zawierających wbudowane instrumenty pochodne, których charakter i związane z nimi ryzyka nie byłyby ściśle powiązane z umową zasadniczą.

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	5 498 886	5 407 787
Instrumenty kapitałowe	340 009	198 941
– notowane na rynku regulowanym	6 887	7 399
– nienotowane na rynku regulowanym	333 122	191 542
Dłużne papiery wartościowe	5 158 877	5 208 846
– rządowe	5 094 085	5 140 079
– pozostałe	64 792	68 767
– notowane na rynku regulowanym	15 427	18 087
– nienotowane na rynku regulowanym	49 365	50 680
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>5 498 886</b>	<b>5 407 787</b>

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	4 714 745	4 336 413
Instrumenty kapitałowe	3 001 885	2 345 318
– notowane na rynku regulowanym	1 795 234	1 459 692
– nienotowane na rynku regulowanym	1 206 651	885 626
Dłużne papiery wartościowe	1 699 137	1 968 164
– rządowe	1 649 374	1 922 626
– pozostałe	49 763	45 538
– notowane na rynku regulowanym	7 683	3 613
– nienotowane na rynku regulowanym	42 080	41 925
Pozostałe, w tym:	13 723	22 931
– instrumenty pochodne	13 723	22 931
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>4 714 745</b>	<b>4 336 413</b>

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Krótkoterminowe	1 205 862	1 871 904
Długoterminowe	4 293 024	3 535 883
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>5 498 886</b>	<b>5 407 787</b>

Instrumenty kapitałowe klasyfikuje się jako długoterminowe, chyba że planowana jest ich sprzedaż w ciągu dwunastu miesięcy od zakończenia okresu sprawozdawczego lub stanowią element portfela aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu.

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Wartość bilansowa instrumentów dłużnych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowanych do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania wg daty wykupu na dzień 31 grudnia 2009	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>872 740</b>	<b>1 600 511</b>	<b>1 129 125</b>	<b>558 422</b>	<b>519 989</b>	<b>478 090</b>	<b>5 158 877</b>
Rządowe	872 740	1 585 372	1 129 125	558 422	519 989	428 437	5 094 085
– oprocentowanie stałe	872 740	1 344 178	1 129 125	558 422	519 989	428 437	4 852 891
– oprocentowanie zmienne	–	241 194	–	–	–	–	241 194
Pozostałe	–	15 139	–	–	–	49 653	64 792
– notowane na rynku regulowanym	–	15 139	–	–	–	288	15 427
– oprocentowanie stałe	–	–	–	–	–	288	288
– oprocentowanie zmienne	–	15 139	–	–	–	–	15 139
– nienotowane	–	–	–	–	–	49 365	49 365
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	49 365	49 365
<b>Razem</b>	<b>872 740</b>	<b>1 600 511</b>	<b>1 129 125</b>	<b>558 422</b>	<b>519 989</b>	<b>478 090</b>	<b>5 158 877</b>

Wartość bilansowa instrumentów dłużnych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowanych do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania wg daty wykupu na dzień 31 grudnia 2008	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 680 362</b>	<b>1 316 433</b>	<b>632 055</b>	<b>253 340</b>	<b>543 528</b>	<b>783 128</b>	<b>5 208 846</b>
Rządowe	1 677 480	1 316 433	616 850	253 340	543 528	732 448	5 140 079
– oprocentowanie stałe	1 640 481	1 262 936	378 659	253 340	543 528	732 448	4 811 392
– oprocentowanie zmienne	36 999	53 497	238 191	–	–	–	328 687
Pozostałe	2 882	–	15 205	–	–	50 680	68 767
– notowane na rynku regulowanym	2 882	–	15 205	–	–	–	18 087
– oprocentowanie stałe	2 882	–	–	–	–	–	2 882
– oprocentowanie zmienne	–	–	15 205	–	–	–	15 205
– nienotowane	–	–	–	–	–	50 680	50 680
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	50 680	50 680
<b>Razem</b>	<b>1 680 362</b>	<b>1 316 433</b>	<b>632 055</b>	<b>253 340</b>	<b>543 528</b>	<b>783 128</b>	<b>5 208 846</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Wartość bilansowa instrumentów dłużnych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczonych do obrotu wg daty wykupu na dzień 31 grudnia 2009	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>356 354</b>	<b>225 492</b>	<b>456 590</b>	<b>193 958</b>	<b>124 418</b>	<b>342 325</b>	<b>1 699 137</b>
Rządowe	354 155	218 540	450 644	193 258	116 434	316 343	1 649 374
– oprocentowanie stałe	354 155	211 015	450 644	193 258	116 434	316 343	1 641 849
– oprocentowanie zmienne	–	7 525	–	–	–	–	7 525
Pozostałe	2 199	6 952	5 946	700	7 984	25 982	49 763
– notowane na rynku regulowanym	699	–	–	–	6 984	–	7 683
– oprocentowanie stałe	699	–	–	–	6 984	–	7 683
– nienotowane	1 500	6 952	5 946	700	1 000	25 982	42 080
– oprocentowanie stałe	–	2 952	–	–	–	–	2 952
– oprocentowanie zmienne	1 500	4 000	5 946	700	1 000	25 982	39 128
<b>Razem</b>	<b>356 354</b>	<b>225 492</b>	<b>456 590</b>	<b>193 958</b>	<b>124 418</b>	<b>342 325</b>	<b>1 699 137</b>

Wartość bilansowa instrumentów dłużnych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczonych do obrotu wg daty wykupu na dzień 31 grudnia 2008	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>672 195</b>	<b>687 965</b>	<b>103 456</b>	<b>89 534</b>	<b>148 753</b>	<b>266 261</b>	<b>1 968 164</b>
Rządowe	668 100	685 792	96 548	84 512	148 053	239 621	1 922 626
– oprocentowanie stałe	668 100	675 093	77 969	84 512	148 053	239 621	1 893 348
– oprocentowanie zmienne	–	10 699	18 579	–	–	–	29 278
Pozostałe	4 095	2 173	6 908	5 022	700	26 640	45 538
– notowane na rynku regulowanym	2 940	673	–	–	–	–	3 613
– oprocentowanie stałe	–	673	–	–	–	–	673
– oprocentowanie zmienne	2 940	–	–	–	–	–	2 940
– nienotowane	1 155	1 500	6 908	5 022	700	26 640	41 925
– oprocentowanie stałe	–	–	2 908	–	–	–	2 908
– oprocentowanie zmienne	1 155	1 500	4 000	5 022	700	26 640	39 017
<b>Razem</b>	<b>672 195</b>	<b>687 965</b>	<b>103 456</b>	<b>89 534</b>	<b>148 753</b>	<b>266 261</b>	<b>1 968 164</b>

	31 grudnia 2009				31 grudnia 2008					
	PLN	EUR	LTL	Pozostałe	Razem	PLN	EUR	LTL	Pozostałe	Razem
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania</b>										
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>333 122</b>	<b>3 686</b>	<b>3 049</b>	<b>152</b>	<b>340 009</b>	<b>191 552</b>	<b>3 341</b>	<b>3 800</b>	<b>248</b>	<b>198 941</b>
– notowane na rynku regulowanym	–	3 686	3 049	152	6 887	10	3 341	3 800	248	7 399
– nienotowane na rynku regulowanym	333 122	–	–	–	333 122	191 542	–	–	–	191 542
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>5 157 999</b>	<b>878</b>	–	–	<b>5 158 877</b>	<b>5 205 547</b>	<b>1 774</b>	<b>1 525</b>	–	<b>5 208 846</b>
Rządowe	5 093 495	590	–	–	5 094 085	5 139 662	–	417	–	5 140 079
– oprocentowanie stałe	4 852 301	590	–	–	4 852 891	4 810 975	–	417	–	4 811 392
– oprocentowanie zmienne	241 194	–	–	–	241 194	328 687	–	–	–	328 687
Pozostałe	64 504	288	–	–	64 792	65 885	1 774	1 108	–	68 767
– notowane na rynku regulowanym	15 139	288	–	–	15 427	15 205	1 774	1 108	–	18 087
– oprocentowanie stałe	–	288	–	–	288	–	1 774	1 108	–	2 882
– oprocentowanie zmienne	15 139	–	–	–	15 139	15 205	–	–	–	15 205
– nienotowane	49 365	–	–	–	49 365	50 680	–	–	–	50 680
– oprocentowanie zmienne	49 365	–	–	–	49 365	50 680	–	–	–	50 680
<b>Razem</b>	<b>5 491 121</b>	<b>4 564</b>	<b>3 049</b>	<b>152</b>	<b>5 498 886</b>	<b>5 397 099</b>	<b>5 115</b>	<b>5 325</b>	<b>248</b>	<b>5 407 787</b>
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczane do obrotu</b>										
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>2 900 906</b>	<b>52 971</b>	<b>48 008</b>	<b>3 001 885</b>	<b>2 280 855</b>	<b>35 638</b>	<b>23 033</b>	<b>5 792</b>	<b>2 345 318</b>	
– notowane na rynku regulowanym	1 789 350	4 903	981	1 795 234	1 450 914	1 848	1 138	5 792	1 459 692	
– nienotowane na rynku regulowanym	1 111 556	48 068	47 027	1 206 651	829 941	33 790	21 895	–	885 626	
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 699 137</b>	–	–	<b>1 699 137</b>	<b>1 968 164</b>	–	–	–	<b>1 968 164</b>	
Rządowe	1 649 374	–	–	1 649 374	1 922 626	–	–	–	1 922 626	
– oprocentowanie stałe	1 641 849	–	–	1 641 849	1 893 348	–	–	–	1 893 348	
– oprocentowanie zmienne	7 525	–	–	7 525	29 278	–	–	–	29 278	
Pozostałe	49 763	–	–	49 763	45 538	–	–	–	45 538	
– notowane na rynku regulowanym	7 683	–	–	7 683	3 613	–	–	–	3 613	
– oprocentowanie stałe	7 683	–	–	7 683	673	–	–	–	673	
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	2 940	–	–	–	2 940	
– nienotowane	42 080	–	–	42 080	41 925	–	–	–	41 925	
– oprocentowanie stałe	2 952	–	–	2 952	2 908	–	–	–	2 908	
– oprocentowanie zmienne	39 128	–	–	39 128	39 017	–	–	–	39 017	
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>11 665</b>	–	<b>2 058</b>	<b>13 723</b>	<b>22 902</b>	–	<b>29</b>	–	<b>22 931</b>	
– instrumenty pochodne	11 665	–	2 058	13 723	22 902	–	29	–	22 931	
<b>Razem</b>	<b>4 611 708</b>	<b>52 971</b>	<b>50 066</b>	<b>4 714 745</b>	<b>4 271 921</b>	<b>35 638</b>	<b>23 062</b>	<b>5 792</b>	<b>4 336 413</b>	

### 13.4 Pożyczki

Pożyczki	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Krótkoterminowe	4 406 323	8 058 194
Długoterminowe	262 226	280 834
<b>Pożyczki razem</b>	<b>4 668 549</b>	<b>8 339 028</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2009	Wartość bilansowa wg daty wykupu			Razem
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>4 406 323</b>	<b>33 306</b>	<b>228 920</b>	<b>4 668 549</b>
– transakcje reverse repo	345 789	–	–	345 789
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	4 034 958	33 306	228 920	4 297 184
– depozyty u cedentów	1 542	–	–	1 542
– pożyczki	24 034	–	–	24 034
<b>Razem</b>	<b>4 406 323</b>	<b>33 306</b>	<b>228 920</b>	<b>4 668 549</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2008	Wartość bilansowa wg daty wykupu			Razem
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>8 060 078</b>	<b>58 950</b>	<b>220 000</b>	<b>8 339 028</b>
– transakcje reverse repo	494 132	–	–	494 132
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	7 550 384	58 950	220 000	7 829 334
– depozyty u cedentów	12 347	–	–	12 347
– pożyczki	3 215	–	–	3 215
<b>Razem</b>	<b>8 060 078</b>	<b>58 950</b>	<b>220 000</b>	<b>8 339 028</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2009 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2008 roku wartość godziwa pożyczek nie odbiegała istotnie od ich wartości bilansowej.

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2009	PLN	USD	EUR	LTL	UAH	Pozostałe	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>4 529 640</b>	<b>15 780</b>	<b>68 949</b>	<b>35 372</b>	<b>18 808</b>	–	<b>4 668 549</b>
– transakcje reverse repo	345 789	–	–	–	–	–	345 789
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	4 162 355	15 015	68 172	35 372	16 270	–	4 297 184
– depozyty u cedentów	–	765	777	–	–	–	1 542
– pożyczki	21 496	–	–	–	2 538	–	24 034
<b>Razem</b>	<b>4 529 640</b>	<b>15 780</b>	<b>68 949</b>	<b>35 372</b>	<b>18 808</b>	–	<b>4 668 549</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2008	PLN	USD	EUR	LTL	UAH	Pozostałe	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>7 909 749</b>	<b>24 524</b>	<b>324 973</b>	<b>44 961</b>	<b>34 814</b>	<b>7</b>	<b>8 339 028</b>
– transakcje reverse repo	494 132	–	–	–	–	–	494 132
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	7 415 617	21 797	315 360	44 961	31 599	–	7 829 334
– depozyty u cedentów	–	2 727	9 613	–	–	7	12 347
– pożyczki	–	–	–	–	3 215	–	3 215
<b>Razem</b>	<b>7 909 749</b>	<b>24 524</b>	<b>324 973</b>	<b>44 961</b>	<b>34 814</b>	<b>7</b>	<b>8 339 028</b>

#### 14. Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych

Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wartość bilansowa	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich, w tym:	1 073 599	1 153 837
– należności od ubezpieczających	1 011 631	1 080 612
– należności od pośredników ubezpieczeniowych	51 616	26 855
– inne należności	10 352	46 370
Należności z tytułu reasekuracji	26 334	30 421
Inne należności	284 045	227 926
<b>Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych (netto)</b>	<b>1 383 978</b>	<b>1 412 184</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2009 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2008 roku wartość godziwa należności nie odbiegała istotnie od ich wartości bilansowej.

Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wg wymagalności wynikającej z warunków umowy	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Do 1 roku	1 324 056	1 370 903
Powyżej 1 roku do 5 lat	48 309	36 141
Powyżej 5 lat	11 613	5 140
<b>Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wg wymagalności wynikającej z warunków umowy razem</b>	<b>1 383 978</b>	<b>1 412 184</b>

##### 14.1 Inne należności

Inne należności	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Należności od budżetu, inne niż z tytułu podatku dochodowego	764	31 695
Należności od Metro Projekt sp. z o.o. dochodzone na drodze sądowej	89 831	73 189
Rozliczenia przewencyjne	24 593	27 632
Zaliczki	2 959	3 479
Należności od OFE PZU	8 320	2 362
Należności z tytułu wykonywania czynności komisarza awaryjnego	41 568	24 976
Należności Funduszy Inwestycyjnych Otwartych zarządzanych przez TFI PZU	4 593	10 958
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	93 537	32 057
Pozostałe	17 880	21 578
<b>Inne należności razem</b>	<b>284 045</b>	<b>227 926</b>

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku w pozycji „Pozostałe należności – pozostałe” zostały wykazane należności od Ministerstwa Finansów w łącznej kwocie 24.187 tys. zł z tytułu refundacji zniżek w ubezpieczeniach AC i OC, które w całości zostały objęte odpisem aktualizującym. W dniu 30 grudnia 2003 roku PZU złożył w Sądzie Okręgowym w Warszawie pozew przeciwko Skarbowi Państwa reprezentowanemu przez Ministra Finansów o zapłatę kwot z tytułu refundacji ulg. Dnia 24 lutego 2005 roku zapadł wyrok oddalający powództwo PZU.

W dniu 8 lipca 2005 roku PZU wniósł apelację od zapadłego wyroku. W dniu 8 lutego 2007 roku Sąd Apelacyjny ogłosił wyrok, którym uchylił wyrok Sądu Okręgowego i przekazał sprawę do ponownego rozpoznania przez sąd I instancji. Po ponownym rozpoznaniu sprawy, w dniu 16 kwietnia 2009 roku zapadł wyrok oddalający powództwo PZU. Wyrok ten został przez PZU zaskarżony w apelacji złożonej w Sądzie Okręgowym 28 maja 2009 roku. Do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego apelacja nie została rozpatrzona.

##### 14.2 Należności z tytułu leasingu operacyjnego

Transakcje leasingu operacyjnego dotyczą w głównej mierze umów najmu nieruchomości.

Przyszłe minimalne należności z tytułu opłat leasingowych	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Do 1 roku	15 178	2 851
Powyżej 1 roku do 5 lat	19 428	6 139
Powyżej 5 lat	118	–
<b>Należności z tytułu przyszłych minimalnych opłat leasingowych razem</b>	<b>34 724</b>	<b>8 990</b>

**15.      Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych**

<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Rezerwa skladek	75 096	64 990
Rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	–	51
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, w tym:	191 210	290 662
– na szkody zgłoszone	156 106	190 623
– na szkody niezgłoszone (IBNR)	19 056	73 401
– na koszty likwidacji szkód	16 048	26 638
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	482 007	529 149
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto)</b>	<b>748 313</b>	<b>884 852</b>

<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	259 293	265 097
Długoterminowe	489 020	619 755
<b>Razem</b>	<b>748 313</b>	<b>884 852</b>

16. Utrata wartości aktywów finansowych i należności

Zmiana stanu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych w roku zakończonym 31 grudnia 2009	Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	Utworzenie odpisów, ujęte w rachunku zysków i strat	Rozwiązanie odpisów ujęte w rachunku zysków i strat	Usunięcie odpisów z ksiąg rachunkowych (nieujęte w rachunku zysków i strat)	Zmiana składu grupy	Różnice kursowe	Inne zmiany odpisów	Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	263 724	75 267	(294)	(34 836)	-	(82)	-	303 779
- instrumenty kapitałowe	263 724	75 267	(294)	(34 836)	-	(82)	-	303 779
Pożyczki	51 911	-	(1)	(32 783)	-	(3)	-	19 124
Pożyczki	51 911	-	(1)	(32 783)	-	(3)	-	19 124
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	421 494	77 908	(60 710)	(6 541)	-	(380)	736	432 507
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	319 217	51 026	(21 567)	(1 168)	-	(262)	(167)	347 079
Należności z tytułu reasekuracji	20 365	21 463	(21 399)	(2 618)	-	(7)	20	17 824
Inne należności	81 912	5 419	(17 744)	(2 755)	-	(111)	883	67 604
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	20 303	14 882	(4 815)	-	-	-	-	30 370
<b>Razem</b>	<b>757 432</b>	<b>168 057</b>	<b>(65 820)</b>	<b>(74 160)</b>	<b>-</b>	<b>(465)</b>	<b>736</b>	<b>785 780</b>
Zmiana stanu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	Utworzenie odpisów, ujęte w rachunku zysków i strat	Rozwiązanie odpisów ujęte w rachunku zysków i strat	Usunięcie odpisów z ksiąg rachunkowych (nieujęte w rachunku zysków i strat)	Zmiana składu grupy	Różnice kursowe	Inne zmiany odpisów	Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	118 049	179 441	-	(33 280)	(49)	(437)	-	263 724
- instrumenty kapitałowe	118 049	179 441	-	(33 280)	(49)	(437)	-	263 724
Pożyczki	51 892	-	(1)	-	-	20	-	51 911
Pożyczki	51 892	-	(1)	-	-	20	-	51 911
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	373 174	68 577	(20 605)	(247)	-	(807)	1 402	421 494
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	265 676	59 695	(6 493)	(187)	-	(876)	1 402	319 217
Należności z tytułu reasekuracji	20 140	5 464	(5 259)	-	-	20	-	20 365
Inne należności	87 358	3 418	(8 853)	(60)	-	49	-	81 912
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	6 589	23 770	(10 056)	-	-	-	-	20 303
<b>Razem</b>	<b>549 704</b>	<b>271 788</b>	<b>(30 662)</b>	<b>(33 527)</b>	<b>(49)</b>	<b>(1 224)</b>	<b>1 402</b>	<b>757 432</b>

Jakość kredytowa aktywów finansowych na dzień: 31 grudnia 2009	Wartość bilansowa (netto) aktywów nieprzettermiowanych		Wartość bilansowa (netto) aktywów przettermiowanych		Wartość bilansowa (netto)		Odpisy z tytułu utraty wartości		Wartość brutto
	objętych odpisami z tytułu utraty wartości	nieobjętych odpisami z tytułu utraty wartości	do 3 miesięcy	pow. 3 miesięcy do 6 miesięcy	tworzone indywidualnie	tworzone grupowo	Wartość brutto		
<b>Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności</b>	-	23 327 568	-	-	23 327 568	-	-	-	23 327 568
Dłużne papiery wartościowe	-	23 327 568	-	-	23 327 568	-	-	-	23 327 568
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>	93 300	9 262 885	-	-	9 356 185	26 566	-	-	9 382 751
Dłużne papiery wartościowe	-	8 601 897	-	-	8 601 897	-	-	-	8 601 897
Jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych	93 300	660 988	-	-	754 288	26 566	-	-	780 854
<b>Pozyczki</b>	-	4 668 549	-	-	4 668 549	19 124	-	-	4 687 673
Transakcje reverse repo	-	345 789	-	-	345 789	-	-	-	345 789
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	-	4 297 184	-	-	4 297 184	-	-	-	4 297 184
Depozyty u cedentów	-	1 542	-	-	1 542	-	-	-	1 542
Pozyczki	-	24 034	-	-	24 034	19 124	-	-	43 158
<b>Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych</b>	25 217	1 159 259	48 248	21 210	1 383 978	113 779	318 728	1 816 485	
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	12 984	955 314	46 968	20 825	1 073 599	29 257	317 822	1 420 678	
Należności z tytułu reasekuracji	7 441	18 893	-	-	26 334	17 824	-	44 158	
Inne należności	4 792	185 052	1 280	385	284 045	66 698	906	351 649	
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych</b>	38 993	709 320	-	-	748 313	30 370	-	-	778 683
<b>Razem</b>	157 510	39 127 581	48 248	21 210	39 484 593	189 839	318 728	39 993 160	

\* W tym 89,831 tys. zł dotyczących pożyczki zabezpieczonej hipotecznie, udzielonej spółce Metro-Projekt sp. z o.o.

Jakość kredytowa aktywów finansowych na dzień: 31 grudnia 2008	Wartość bilansowa (netto) aktywów nieprzeterminowanych		Wartość bilansowa (netto) aktywów przeterminowanych			Wartość bilansowa (netto)		Odpisy z tytułu utraty wartości		Wartość brutto
	objętych odpisami z tytułu utraty wartości	nieobjętych odpisami z tytułu utraty wartości	do 3 miesięcy	pow. 3 miesięcy do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy	tworzony- mi indywi- dualnie	tworzonymi grupowo			
<b>Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności</b>	-	24 567 510	-	-	-	24 567 510	-	-	24 567 510	
Dłużne papiery wartościowe	-	24 567 510	-	-	-	24 567 510	-	-	24 567 510	
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>	68 754	11 009 610	-	-	-	11 078 364	26 566	-	11 104 930	
Dłużne papiery wartościowe	-	10 505 673	-	-	-	10 505 673	-	-	10 505 673	
Jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych	68 754	503 937	-	-	-	572 691	26 566	-	599 257	
<b>Pożyczki</b>	-	8 339 028	-	-	-	8 339 028	51 911	-	8 390 939	
Transakcje reverse repo	-	494 132	-	-	-	494 132	-	-	494 132	
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	-	7 829 334	-	-	-	7 829 334	-	-	7 829 334	
Depozyty u cedentów	-	12 347	-	-	-	12 347	-	-	12 347	
Pożyczki	-	3 215	-	-	-	3 215	51 911	-	55 126	
<b>Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych</b>	29 312	1 219 360	46 365	15 021	102 126	1 412 184	130 425	291 069	1 833 678	
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	29 312	1 040 626	44 443	14 488	24 968	1 153 837	28 148	291 069	1 473 054	
Należności z tytułu reasekuracji	-	30 421	-	-	-	30 421	20 365	-	50 786	
Inne należności	-	148 313	1 922	533	77 158*	227 926	81 912	-	309 838	
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych</b>	18 266	866 586	-	-	-	884 852	20 303	-	905 155	
<b>Razem</b>	116 332	46 002 094	46 365	15 021	102 126	46 281 938	229 205	291 069	46 802 212	

\* W tym 73.189 tys. zł dotyczących pożyczki zabezpieczonej hipotecznie, udzielonej spółce Metro-Projekt sp. z o.o.

Na instrumenty kapitałowe nie są tworzone odpisy grupowe.

## 17. Szacowane regresy i odzyski

Szacowane regresy i odzyski	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Szacowane regresy	79 934	53 054
Szacowane odzyski	2 396	2 011
Szacowane dotacje	–	1 584
<b>Razem</b>	<b>82 330</b>	<b>56 649</b>

Szacowane regresy i odzyski	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Krótkoterminowe	50 929	32 983
Długoterminowe	31 401	23 666
<b>Razem</b>	<b>82 330</b>	<b>56 649</b>

Szacowane regresy i odzyski klasyfikuje się jako długoterminowe, jeżeli przewiduje się, że związane z nimi przepływy pieniężne nastąpią po upływie więcej niż 12 miesięcy od zakończenia okresu sprawozdawczego.

## 18. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Zmiana stanu aktywa z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2009	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Zmiany odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe	Zmiany razem	Stan na koniec okresu
Instrumenty finansowe	–	(1 940)	–	–	(1 940)	(1 940)
Nieruchomości	22	(1 255)	(336)	–	(1 591)	(1 569)
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	332	17	–	–	17	349
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	571	(43)	–	–	(43)	528
Należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	1	62	–	–	62	63
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	2 228	352	–	(48)	304	2 532
Straty podatkowe do rozliczenia w latach następnych	4 225	18 299	–	–	18 299	22 524
Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE do ZUS nienależnych opłat manipulacyjnych	2 546	(103)	–	–	(103)	2 443
Pozostałe różnice	(56)	40	–	(1)	39	(17)
<b>Aktywo z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>9 869</b>	<b>15 429</b>	<b>(336)</b>	<b>(49)</b>	<b>15 044</b>	<b>24 913</b>

Zmiana stanu aktywa z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Zmiany odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe	Zmiany razem	Stan na koniec okresu
Nieruchomości	–	22	–	–	22	22
Odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	7 044	(7 044)	–	–	(7 044)	–
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	336	(4)	–	–	(4)	332
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	841	(270)	–	–	(270)	571
Należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	–	1	–	–	1	1
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	1 374	1 011	–	(157)	854	2 228
Straty podatkowe do rozliczenia w latach następnych	–	4 225	–	–	4 225	4 225
Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE do ZUS nienależnych opłat manipulacyjnych	–	2 546	–	–	2 546	2 546
Pozostałe różnice	(25)	(45)	–	14	(31)	(56)
<b>Aktywo z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>9 570</b>	<b>442</b>	<b>–</b>	<b>(143)</b>	<b>299</b>	<b>9 869</b>

Ujemne różnice przejściowe związane z niekonsolidowanymi jednostkami Grupy PZU, dla których nie rozpoznano aktywa z tytułu podatku odroczonego, wyniosły na dzień 31 grudnia 2009 roku 44.240 tys. zł (na 31 grudnia 2008 roku: 11.469 tys. zł).

<b>Nierozpoznane (nieujęte w sprawozdaniu z sytuacji finansowej) aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Wynikające ze straty podatkowej wg dopuszczalnego prawem terminu realizacji (w tym):	55 499	155 168
powyżej 1 roku do 5 lat	–	115 827
termin nieograniczony przepisami prawa	55 499	39 341
<b>Razem</b>	<b>55 499</b>	<b>155 168</b>

Na dzień 31 grudnia 2008 roku, w związku z utworzeniem Podatkowej Grupy Kapitałowej, opisanej w punkcie 49, dokonano kompensaty aktywów i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego wykazywanych przez PZU i PZU Życie.

## 19. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego

<b>Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	87 599	334
Długoterminowe	–	–
<b>Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego razem</b>	<b>87 599</b>	<b>334</b>

## 20. Odroczone koszty akwizycji

<b>Odroczone koszty akwizycji</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	404 455	374 638
Długoterminowe	76 684	79 560
<b>Razem</b>	<b>481 139</b>	<b>454 198</b>

### 20.1 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

<b>Zmiana stanu odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Wartość netto na początek okresu	368 605	358 531
Odroczone koszty akwizycji	439 503	402 279
Amortyzacja za okres, w tym:	(403 838)	(394 798)
– odniesiona na wynik finansowy	(403 838)	(394 798)
Inne zmiany	185	2 593
– różnice kursowe	185	2 593
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>404 455</b>	<b>368 605</b>

### 20.2 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie

<b>Zmiana stanu odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach na życie</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Wartość netto na początek okresu	85 593	93 699
Odroczone koszty akwizycji	–	4 693
Amortyzacja za okres, w tym:	(8 909)	(12 799)
– odniesiona na wynik finansowy	(8 909)	(12 799)
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>76 684</b>	<b>85 593</b>

## 21. Rozliczenia międzyokresowe

<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Koszty informatyczne	3 338	12 127
Aktywowane koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	38 154	23 840
Rozliczenia międzyokresowe z tytułu reasekuracji	164 228	98 855
Rozliczenia opłaty na rzecz NFZ	–	119 381
Prowizje z tytułu przedpłaconych składek	37 140	30 594
Pozostałe	10 084	6 620
<b>Razem</b>	<b>252 944</b>	<b>291 417</b>

Polycja „Rozliczenia opłaty na rzecz NFZ” dotyczy opłaty ryczałtowej na rzecz Narodowego Funduszu Zdrowia („NFZ”), którą PZU przekazywał na mocy art. 43a Ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (Dz.U. Nr 124 z 2003 roku, poz. 1152). Wysokość opłaty była zależna od składki brutto z tytułu umów obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych. Obowiązek przekazywania opłaty wygasł z dniem 1 stycznia 2009 roku w związku z uchYLENIEM przepisu, o którym mowa powyżej.

<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	243 384	286 852
Długoterminowe	9 560	4 565
<b>Razem</b>	<b>252 944</b>	<b>291 417</b>

## 22. Inne aktywa

<b>Inne aktywa</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Zapasy, w tym:	12 099	7 028
– materiały	11 709	6 476
– odzyski po szkodach	390	552
Pozostałe składniki aktywów	3 682	4 695
<b>Razem</b>	<b>15 781</b>	<b>11 723</b>

<b>Inne aktywa</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	15 781	11 723
Długoterminowe	–	–
<b>Razem</b>	<b>15 781</b>	<b>11 723</b>

### Zapasy

<b>Zapasy (pozostałe informacje)</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Wartość księgowa netto zapasów wykazywanych w wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży – tylko odzyski po szkodach	390	552

Zarówno w 2009 roku, jak i w 2008 roku nie utworzono ani nie rozwiązano odpisów aktualizujących wartości zapasów.

## 23. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

<b>Struktura środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w sprawozdaniu z sytuacji finansowej oraz w rachunku przepływów pieniężnych wraz z uzgodnieniem</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	361 455	527 066
Inne środki pieniężne	5 101	6 140
<b>Razem</b>	<b>366 556</b>	<b>533 206</b>

*Informacja dodatkowa do skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych*

W skonsolidowanym rachunku przepływów pieniężnych wykazano następujące środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania:

- środki Funduszy Prewencyjnych – na gruncie przepisów polskich i opartych na nich wewnętrznych regulacjach spółek Grupy PZU, środki te mogą być wydatkowane tylko w ściśle określonych celach w ramach działalności prewencyjnej, przy zachowaniu pełnej kontroli nad tymi środkami w ramach działalności prewencyjnej;
- środki pieniężne z tytułu usługi „Autowypłata” – realizowanej przez Bank Pekao SA, polegającej na blokowaniu środków na rachunku bankowym do wysokości zleconej do wypłaty szkody, uprzednio zarejestrowanej w systemie bankowości elektronicznej.

## 24. Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży

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).

## 25. Wyemitowany kapitał podstawowy oraz rezerwy przypisywane akcjonariuszom jednostki dominującej

### 25.1 Kapitał podstawowy

Seria/emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	imiennie	nieuprzywilejowane	60 446 320	60 446	gotówka	23.01.1997	27.12.1991
B	imiennie	nieuprzywilejowane	25 905 980	25 906	aport	31.03.1999	01.01.1999
Liczba akcji razem			86 352 300				
<b>Kapitał zakładowy razem</b>				<b>86 352</b>			

W ciągu 2009 roku liczba akcji PZU nie zmieniła się. Kapitał podstawowy PZU jest pokryty w całości.

### 25.1.1 Wykaz akcjonariuszy PZU

*Stan na dzień 31 grudnia 2009 roku*

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Seria akcji	Liczba akcji	Łączna wartość opłacona akcji w zł	Liczba akcji zwykłych	Liczba akcji imiennych	Procent głosów na WZA
1	Skarb Państwa	A	17 432 118	17 432 118	17 432 118	17 432 118	20,1875%
		B	25 905 980	25 905 980	25 905 980	25 905 980	30,0000%
2	Eureko B.V.	A	19 856 968	19 856 968	19 856 968	19 856 968	22,9953%
3	Kappa SA	A	12 866 492	12 866 492	12 866 492	12 866 492	14,9000%
3	Pozostali akcjonariusze	A	10 290 742	10 290 742	10 290 742	10 290 742	11,9172%
<b>Razem</b>			<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>100,0000%</b>

*Stan na dzień 31 grudnia 2008 roku*

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Seria akcji	Liczba akcji	Łączna wartość opłacona akcji w zł	Liczba akcji zwykłych	Liczba akcji imiennych	Procent głosów na WZA
1	Skarb Państwa	A	21 663 380	21 663 380	21 663 380	21 663 380	25,0872%
		B	25 905 980	25 905 980	25 905 980	25 905 980	30,0003%
2	Eureko B.V.	A	27 739 108	27 739 108	27 739 108	27 739 108	32,1232%
3	Pozostali akcjonariusze	A	11 043 832	11 043 832	11 043 832	11 043 832	12,7893%
<b>Razem</b>			<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>100,0000%</b>

W pozycji „Pozostali akcjonariusze” wykazani zostali pracownicy, którzy nabyli nieodpłatnie akcje od Skarbu Państwa, oraz osoby fizyczne i prawne, które nabyły akcje od pracowników.

### 25.1.2 Dematerializacja akcji PZU

W dniu 2 grudnia 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę w sprawie dematerializacji akcji PZU. Następnie akcje PZU zostaną zarejestrowane w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych („KDPW”).

Do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego akcje PZU nie zostały zarejestrowane w KDPW.

### 25.1.3 Jednostka dominująca wobec PZU najwyższego szczebla

Na dzień 31 grudnia 2009 roku Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej („Skarb Państwa”) posiadał 50,1875% akcji PZU, uprawniających do wykonywania 50,1875% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Nie występowała zatem jednostka dominująca wyższego szczebla w stosunku do PZU sporządzająca skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

### 25.1.4 Podział zysku jednostki dominującej

W odniesieniu do podziału zysku za 2009 rok i za lata poprzednie podziałowi podlega wyłącznie zysk wykazany w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej sporządzonym zgodnie z PSR.

#### 25.1.4.1 Podział zysku za 2008 rok

Zgodnie z uchwałą nr 7 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU z dnia 29 lipca 2009 roku zysk netto PZU za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku w wysokości 3.026.798 tys. zł został podzielony w następujący sposób:

- na kapitał zapasowy przeznaczono kwotę 3.005.798 tys. zł,
- na zwiększenie środków ZFŚS przeznaczono kwotę 21.000 tys. zł.

#### 25.1.4.2 Zaliczkowa wypłata dywidendy za rok 2009

W konsekwencji Umowy Ugody i Dezinwestycji opisanej w punkcie 55.3, w dniu 1 października 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę w sprawie utworzenia kapitału rezerwowego w celu sfinansowania wypłaty zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy, którym w tym celu może dysponować Zarząd i zasileniu tego kapitału przez dokonanie odpisu w ciężar kapitału zapasowego w wysokości 11.999.516 tys. zł.

Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie upoważniło również Zarząd do powiększenia kwoty zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku 2009, która może zostać wypłacona akcjonariuszom PZU w oparciu o zysk osiągnięty do końca poprzedniego roku obrotowego o środki z kapitału rezerwowego, o którym mowa powyżej.

W dniu 1 października 2009 roku Zarząd PZU podjął uchwałę w sprawie wypłaty zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego 2009, w której postanowił wypłacić akcjonariuszom zaliczkę w łącznej kwocie 12.749.917 tys. zł.

Na kwotę tę złożyły się:

- 750.401 tys. zł z zysku netto osiągniętego za pierwsze półrocze 2009 roku;
- 11.999.516 tys. zł z kapitału zapasowego.

W wypłacie zaliczki na poczet dywidendy uczestniczyło 86.352.300 sztuk akcji zwykłych imiennych serii A i B. Dywidenda na jedną akcję wyniosła 147,65 zł. Dniem ustalenia praw do dywidendy był 19 listopada 2009 roku, a dniem wypłaty ww. zaliczki – 26 listopada 2009 roku.

#### 25.1.4.3 Podział zysku za 2009 rok

Do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Zarząd PZU nie podjął uchwały w sprawie propozycji podziału zysku za rok 2009.

## 25.2 Kapitał z aktualizacji wyceny

Kapitał z aktualizacji wyceny wg tytułów	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Aktualizacja wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	323 315	138 622
Rewaluacja nieruchomości wynikająca z przeniesienia z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	17 655	692
<b>Razem</b>	<b>340 970</b>	<b>139 314</b>

Zmiana kapitału z aktualizacji wyceny z tytułu aktualizacji wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>138 622</b>	<b>247 024</b>
Zmiany	184 693	(108 402)
– zmiana wartości godziwej	224 324	(272 900)
– odpisy z tytułu utraty wartości	60 775	127 530
– sprzedaż	(100 402)	36 994
– różnice kursowe	(4)	(26)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>323 315</b>	<b>138 622</b>

## 26. Różnice kursowe z przeliczenia

Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Stan na początek okresu	(23 279)	(17 954)
Zmiany dotyczące jednostek podporządkowanych	(137)	(5 325)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>(23 416)</b>	<b>(23 279)</b>

## 27. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe

### 27.1 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Rezerwa skladek	3 704 128	3 945 694
Rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	37 167	74 498
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	3 837 211	3 776 095
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	4 874 653	4 528 618
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	4 180	–
<b>Razem</b>	<b>12 457 339</b>	<b>12 324 905</b>

Rodzaj ryzyka – rezerwy brutto wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	317 113	318 136
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	8 068 194	7 787 153
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	1 506 733	1 798 408
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	63 656	73 731
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	900 672	928 899
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	1 266 605	1 215 681
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	121 156	78 123
Świadczenie pomocy (grupa 18)	71 458	39 867
Ochrona prawna (grupa 17)	2 002	1 731
Pozostałe (grupa 16)	139 750	83 176
<b>Razem</b>	<b>12 457 339</b>	<b>12 324 905</b>

<b>Rodzaj ryzyka – rezerwy na udziale własnym wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	318 556	320 379
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	7 401 141	6 966 441
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	1 524 845	1 805 297
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	53 895	69 813
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	880 293	914 133
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	1 246 414	1 207 030
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	85 510	56 770
Świadczenie pomocy (grupa 18)	71 348	39 698
Ochrona prawna (grupa 17)	2 002	1 707
Pozostałe (grupa 16)	125 022	58 785
<b>Razem</b>	<b>11 709 026</b>	<b>11 440 053</b>

<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	4 185 666	3 549 709
Długoterminowe	8 271 673	8 775 196
<b>Razem</b>	<b>12 457 339</b>	<b>12 324 905</b>

Jako rezerwy długoterminowe wykazano rezerwy, wynikające z których prognozowane przepływy pieniężne nastąpią po upływie więcej niż 12 miesięcy od zakończenia okresu sprawozdawczego.

## 27.2 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie

<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Rezerwa składek	105 305	106 391
Rezerwa ubezpieczeń na życie	14 582 590	15 289 073
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	619 253	546 257
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	891	1 553
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	698 918	733 944
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający	2 017 501	1 765 289
<b>Razem</b>	<b>18 024 458</b>	<b>18 442 507</b>

<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	3 871 532	3 586 874
Długoterminowe	14 152 926	14 855 633
<b>Razem</b>	<b>18 024 458</b>	<b>18 442 507</b>

Saldo rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie zostało podzielone w oparciu o wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynikających z umów ubezpieczenia na życie (przewidywanych do realizacji w okresie odpowiednio do 12 miesięcy po zakończeniu okresu sprawozdawczego i później).

### 27.2.1 Konwersja umów ubezpieczeń grupowych pracowniczych

Od początku 2002 roku PZU Życie rozpoczął konwersję umów ubezpieczeń grupowych pracowniczych typ P z umów zawartych na czas nieokreślony na umowy zawarte na czas określony. Wynikiem skrócenia okresu odpowiedzialności jest zmniejszenie dla umów podlegających konwersji zobowiązań wynikających z udzielanej ochrony ubezpieczeniowej oraz obniżenie się poziomu wymaganych środków własnych.

### 27.2.2 Stary portfel w ubezpieczeniach na życie

W 1992 roku PZU przekazał PZU Życie polisy ubezpieczeń jednostkowych (posagowych i na życie) oraz rentowych (tzw. stary portfel).

W okresie wysokiej inflacji w Polsce w latach osiemdziesiątych istniały ograniczenia działalności lokacyjnej Państwowego Zakładu Ubezpieczeń, które powodowały, że przychody z lokat kształtowały się poniżej poziomu inflacji. W rezultacie rezerwy utworzone w odniesieniu do starego portfela nie były dostateczne na pokrycie świadczeń indeksowanych o inflację. PZU Życie dokonał częściowej waloryzacji polis

starego portfela. Programy urealnienia świadczeń zostały wprowadzone dla świadczeń wypłacanych w latach 1996–2001 i planowane są w latach następnych. Część ubezpieczonych, których świadczenia utraciły swoją realną wartość, zaczęła wytaczać procesy sądowe przeciwko PZU Życie w celu uzyskania wyższych świadczeń.

Łączną wysokość rezerw utworzonych na stary portfel przedstawiono poniżej:

	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Rezerwy ubezpieczeń na życie	515 442	529 690
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	248 135	228 799
Rezerwa IBNR i RBNP*	15 483	19 559
<b>Rezerwy na stary portfel ogółem</b>	<b>779 060</b>	<b>778 048</b>

\* – IBNR – Incurred But Not Reported – szkody zaistniałe, lecz niezgłoszone

– RBNP – Reported But Not Paid – szkody zgłoszone, ale niewypłacone

PZU Życie tworzy rezerwę na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń indywidualnych i rent przejętych od PZU (czyli z tzw. starego portfela), która może wynikać z przyszłych spraw spornych (procesy sądowe i ugody).

Wartość rezerwy została wyliczona w oparciu o wartość oczekiwanych przyszłych dodatkowych świadczeń wynikających ze spraw sądowych i ugód. Wartość tych świadczeń została ustalona poprzez ekstrapolację historycznego trendu świadczeń, oszacowanego na bazie liczby zakończonych procesów sądowych i ugód oraz wartości zasądzonych kwot. Jeżeli trendy dotyczące spraw sądowych i pozasądowych lub program waloryzacji świadczeń starego portfela uległyby istotnym zmianom w przyszłości, mogłoby to mieć istotny wpływ na poziom rezerw wymaganych na pokrycie zobowiązań z tytułu starego portfela.

## 28. Kontrakty inwestycyjne

<b>Kontrakty inwestycyjne – wartość bilansowa</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach	2 632 054	4 964 593
– wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	2 631 567	4 948 501
– wyceniane w wartości godziwej	487	16 092
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	1 094 475	1 026 528
<b>Razem</b>	<b>3 726 529</b>	<b>5 991 121</b>

Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (ang. *unit-linked*) zostały wyznaczone przy początkowym ujęciu jako zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Wartość godziwa zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach nie odbiega istotnie od wartości bilansowej.

<b>Kontrakty inwestycyjne (krótkoterminowe)</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Kontrakty inwestycyjne zawierające uznaniowe udziały w zyskach	–	–
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach	2 506 707	4 847 008
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	1 094 475	1 026 528
<b>Razem</b>	<b>3 601 182</b>	<b>5 873 536</b>

Ze względu na możliwość odstąpienia klientów od umów na rachunek i ryzyko klienta wszystkie kontrakty tego typu zostały zakwalifikowane do zobowiązań krótkoterminowych.

Kwota krótkoterminowych kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach została określona w oparciu o warunki określone w umowach. Długoterminowe zobowiązania tego typu zapadają w okresie do trzech lat.

## 29. Rezerwy na świadczenia na rzecz pracowników

W związku z przyjętymi zasadami rachunkowości oraz faktem, iż spółki Grupy PZU nie wydzieliły aktywów programów określonych świadczeń, wartość bilansowa rezerw programów określonych świadczeń równa się wartości bieżącej odpowiadających im zobowiązań.

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Świadczenia po okresie zatrudnienia	105 253	118 419
– programy określonych świadczeń	105 253	118 419
– rezerwy na odprawy emerytalne	89 998	101 183
– rezerwy na świadczenia pośmiertne	15 255	17 236
Inne długoterminowe świadczenia pracownicze	155 693	143 492
– rezerwy na nagrody jubileuszowe	118 443	134 625
– pozostałe	37 250	8 867
<b>Razem</b>	<b>260 946</b>	<b>261 911</b>

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
W walucie polskiej	260 946	261 911
W walutach obcych	–	–
<b>Razem</b>	<b>260 946</b>	<b>261 911</b>

<b>Przychody (koszty) ujęte w rachunku zysków i strat związane z rezerwami na świadczenia pracownicze</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Świadczenia po okresie zatrudnienia	9 509	(9 272)
– programy określonych świadczeń	9 509	(9 272)
– rezerwy na odprawy emerytalne	7 577	(9 252)
– rezerwy na świadczenia pośmiertne	1 932	(20)
Inne długoterminowe świadczenia pracownicze	2 492	(5 827)
– rezerwy na nagrody jubileuszowe	2 447	(5 373)
– pozostałe	45	(454)
<b>Razem</b>	<b>12 001</b>	<b>(15 099)</b>

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Krótkoterminowe	17 353	16 950
Długoterminowe	243 593	244 961
<b>Razem</b>	<b>260 946</b>	<b>261 911</b>

### 29.1 Rezerwy na odprawy emerytalne

<b>Zmiana stanu rezerwy na odprawy emerytalne</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Stan na początek okresu	101 183	106 915
Koszt wykazany w rachunku zysków i strat	(7 577)	9 252
Świadczenia wypłacone	(3 608)	(14 984)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>89 998</b>	<b>101 183</b>

Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy emerytalne ujęte w rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Koszty dotyczące zatrudnienia w bieżącym okresie (current service cost)	(11 536)	(6 282)
Koszty odsetkowe	(1 913)	(1 828)
(Zyski) i straty aktuarialne rozpoznane w bieżącym okresie	21 026	(1 142)
<b>Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy emerytalne ujęte w rachunku zysków i strat razem, w tym wykazane w rachunku zysków i strat w następujących pozycjach:</b>	<b>7 577</b>	<b>(9 252)</b>
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	74	–
Koszty akwizycji	(2 327)	(1 896)
Koszty administracyjne	8 399	(8 851)
Odszkodowania i świadczenia	1 483	1 510
Pozostałe koszty operacyjne	(52)	(15)

Zgodnie z Kodeksem Pracy pracownikowi, którego stosunek pracy ustał w związku z przejściem na rentę lub emeryturę, przysługuje odprawa pieniężna w wysokości jednomiesięcznego wynagrodzenia. Regulacje wewnętrzne w mających siedziby w Polsce spółkach Grupy PZU rozszerzają uprawnienia w tym zakresie w odniesieniu do pracowników, których okres zatrudnienia w spółkach Grupy PZU przekracza 10 lat (do 6-krotności miesięcznego wynagrodzenia pracownika, w zależności od stażu pracy ogółem).

## 29.2 Rezerwy na świadczenia pośmiertne

Zmiana stanu rezerwy na świadczenia pośmiertne	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Stan na początek okresu	17 236	17 307
Koszt wykazany w rachunku zysków i strat	(1 932)	20
Świadczenia wypłacone	(49)	(91)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>15 255</b>	<b>17 236</b>

Koszty i przychody związane z rezerwą na świadczenia pośmiertne ujęte w rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Koszty dotyczące zatrudnienia w bieżącym okresie (current service cost)	(1 801)	(1 235)
Koszty odsetkowe	(284)	(281)
(Zyski) i straty aktuarialne rozpoznane w bieżącym okresie	4 017	1 496
<b>Koszty i przychody związane z rezerwą na świadczenia pośmiertne ujęte w rachunku zysków i strat razem, w tym wykazane w rachunku zysków i strat w następujących pozycjach:</b>	<b>1 932</b>	<b>(20)</b>
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	3	–
Koszty akwizycji	479	(243)
Koszty administracyjne	870	(468)
Odszkodowania i świadczenia	592	601
Pozostałe koszty operacyjne	(12)	90

Zgodnie z Kodeksem Pracy w razie śmierci pracownika w czasie trwania stosunku pracy lub w czasie pobierania zasiłku z tytułu niezdolności do pracy wskutek choroby, rodzinie pracownika przysługuje od pracodawcy świadczenie pośmiertne uzależnione od okresu zatrudnienia u danego pracodawcy w wysokości od jednomiesięcznego do sześciomiesięcznego wynagrodzenia.

### 29.3 Zasadnicze założenia aktuarialne przyjęte w kalkulacji rezerwy na odprawy emerytalne oraz świadczenia pośmiertne

Zasadnicze założenia aktuarialne przyjęte w kalkulacji rezerwy na odprawy emerytalne oraz odprawy pośmiertne	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Stopy dyskontowe /1	1,0% – 6,0%	1,0% – 5,5%
Przewidywane stopy wzrostu wynagrodzeń /1	0,0% – 4,5%	0,0% – 4,5%
Wskaźnik śmiertelności /2	PTTŻ	PTTŻ
Wskaźnik rotacji pracowników /3	właściwy dla spółki	właściwy dla spółki
Wskaźnik inwalidztwa (odejścia na rentę) /4	30% – 60% PTTŻ	30% – 60% PTTŻ

/1 W niektórych spółkach Grupy PZU przyjmuje się stopy dyskontowe na poziomie 1,0%. W takim przypadku przyjmowana stopa dyskontowa zawiera już w sobie przewidywaną stopę wzrostu wynagrodzeń (w konsekwencji zaprezentowaną w powyższej tabeli na poziomie 0,0%).

/2 Wskaźnik śmiertelności przyjmowany na poziomie określonym w Polskich Tablicach Trwania Życia (dla mężczyzn i kobiet ogółem), publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny.

/3 Wskaźniki rotacji pracowników obliczono na podstawie bieżącej obserwacji odejść z pracy. Wskaźnik jest różnicowany ze względu m.in. na wiek, staż pracy i zarobki pracownika. W niektórych spółkach Grupy PZU wskaźnika tego się nie uwzględnia.

/4 Wskaźnik inwalidztwa przyjmowany jako odpowiedni procent wartości wskaźnika śmiertelności opisanego powyżej. W niektórych spółkach Grupy PZU wskaźnika tego się nie uwzględnia.

### 30. Inne rezerwy

Zmiana stanu innych rezerw w roku zakończonym 31 grudnia 2009	Stan na początek okresu	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na koniec okresu
Rezerwa na koszty z tytułu restrukturyzacji	–	158 763	–	–	158 763
Rezerwy utworzone na potencjalne zobowiązania z tytułu inwestycji dotyczących CLSiOR	1 282	–	–	(366)	916
Rezerwa na roszczenia sporne i potencjalne zobowiązania z tytułu zawartych umów ubezpieczenia	131 078	1 799	–	(107 941)	24 936
Rezerwa na kary nałożone przez UOKIK	50 384	14 792	–	–	65 176
Rezerwa na koszty zamknięcia projektu GraphTalk	17 340	31 292	–	–	48 632
Rezerwa na ZFŚS	21 000	–	(21 000)	–	–
Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE do ZUS nienależnych prowizji	13 399	655	(1 196)	–	12 858
Pozostałe	1 993	1 820	–	(499)	3 314
<b>Razem</b>	<b>236 476</b>	<b>209 121</b>	<b>(22 196)</b>	<b>(108 806)</b>	<b>314 595</b>

Zmiana stanu innych rezerw w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Stan na początek okresu	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na koniec okresu
Rezerwy utworzone na potencjalne zobowiązania z tytułu inwestycji dotyczących CLSiOR	1 282	–	–	–	1 282
Rezerwa na roszczenia sporne i potencjalne zobowiązania z tytułu zawartych umów ubezpieczenia	123 900	7 178	–	–	131 078
Rezerwa na kary nałożone przez UOKIK	50 384	–	–	–	50 384
Rezerwa na koszty zamknięcia projektu GraphTalk	–	17 340	–	–	17 340
Rezerwa na ZFŚS	20 000	21 000	(20 000)	–	21 000
Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE do ZUS nienależnych prowizji	–	13 399	–	–	13 399
Pozostałe	7 352	–	(327)	(5 032)	1 993
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>202 918</b>	<b>58 917</b>	<b>(20 327)</b>	<b>(5 032)</b>	<b>236 476</b>

Inne rezerwy	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Krótkoterminowe	275 887	69 718
Długoterminowe	38 708	166 758
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>314 595</b>	<b>236 476</b>

#### *Rezerwa na koszty z tytułu restrukturyzacji*

W związku z ogłoszonym w dniu 29 grudnia 2009 roku planem wdrożenia programu restrukturyzacji na lata 2010–2012 PZU oraz PZU Życie utworzyły rezerwę na restrukturyzację w łącznej kwocie 158.763 tys. zł. Rezerwą zostały objęte koszty związane z planowaną redukcją zatrudnienia, której przeprowadzenie planuje się w roku 2010 w obszarach finansów, operacji, likwidacji szkód i świadczeń, obsługi klienta i sprzedaży. Oszacowana rezerwa uwzględnia koszty odpraw, które przysługują pracownikom z mocy prawa, jak i koszty dodatkowych rekompensat oraz programu outplacementu.

W dniu 10 lutego 2010 roku Zarządy PZU i PZU Życie podjęły uchwałę o zamiarze przeprowadzenia zwolnień grupowych w tych spółkach.

#### *Postępowanie Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów („UOKiK”) wobec PZU Życie*

W dniu 1 czerwca 2005 roku Prezes UOKiK wszczął na wniosek kilku wnioskodawców postępowanie antymonopolowe wobec podejrzenia nadużywania przez PZU Życie pozycji dominującej na rynku grupowych ubezpieczeń pracowniczych, które może stanowić naruszenie art. 8 Ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów oraz art. 82 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską. W wyniku rozstrzygnięcia toczącego się postępowania Prezes UOKiK decyzją z dnia 25 października 2007 roku nałożył na PZU Życie karę w wysokości 50.384 tys. zł za utrudnianie korzystania z ofert konkurentów.

Zarząd PZU Życie nie zgadza się zarówno z ustaleniami stanu faktycznego, jak i argumentacją prawną zawartą w decyzji. W ocenie Zarządu PZU Życie przy wydawaniu decyzji nie uwzględniono całości materiału dowodowego i dokonano błędnej kwalifikacji prawnej, a w konsekwencji bezpodstawnie przyjęto, że PZU Życie posiada dominującą pozycję na rynku.

PZU Życie złożył odwołanie od tej decyzji do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w którym sformułowano 38 zarzutów materialno- i formalnoprawnych wobec decyzji Prezesa UOKiK. Do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie zapadły żadne formalne rozstrzygnięcia w opisanej sprawie.

#### *Postępowanie UOKiK wobec PZU*

Prezes Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów decyzją z dnia 30 grudnia 2009 roku nałożył na PZU karę pieniężną w wysokości 14.792 tys. zł za stosowanie przez PZU praktyk naruszających zbiorowe interesy konsumentów. PZU nie zgadza się zarówno z treścią, jak i z uzasadnieniem decyzji UOKiK. W dniu 18 stycznia 2010 roku PZU wniósł do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów odwołanie od ww. decyzji, skutkujące brakiem jej uprawomocnienia się, które do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie zostało rozpoznane.

Niezależnie od podjętych kroków odwoławczych PZU na dzień 31 grudnia 2009 roku utworzył rezerwę na ww. karę wysokości 14.792 tys. zł.

#### *Rezerwa na koszty wyjścia z projektu GraphTalk w PZU Życie*

Pozycja „Rezerwa na koszty zamknięcia projektu GraphTalk” obejmuje w całości rezerwę na koszty zamknięcia projektu informatycznego GraphTalk w kwocie 48.632 tys. zł (na 31 grudnia 2008 roku: 17.340 tys. zł).

Ww. rezerwę tworzy się w oparciu o szacunki nakładów niezbędnych do zakończenia projektu GraphTalk, wskazujące na ryzyko nieosiągnięcia w terminie zakładanych celów projektu GraphTalk i spodziewanych korzyści ekonomicznych oraz ryzyko znacznego zwiększenia oczekiwanych kosztów projektu.

#### *Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE do ZUS nienależnych opłat manipulacyjnych*

Na podstawie pisma z ZUS, PTE PZU otrzymał informację o szacowanej kwocie nadpłaconych przez ZUS składek do otwartych funduszy emerytalnych za lata 1999–2007. W momencie dokonywania zwrotu nadpłaconych składek zwrotowi do ZUS podlega także nominalna wartość opłaty manipulacyjnej pobieranej przez towarzystwo emerytalne zarządzające funduszem. W związku z powyższym zarząd PTE PZU uznał, iż zostały spełnione przesłanki dotyczące utworzenia rezerwy na zwrot pobranych w okresach wcześniejszych opłat manipulacyjnych od nadpłaconych przez ZUS składek. Wysokość rezerwy została oszacowana na podstawie przekazanej przez ZUS informacji o szacowanej kwocie nadpłaconych przez ZUS składek oraz stawki opłaty manipulacyjnej pobieranej przez PTE PZU w latach 1999–2007, pomniejszonej o wartość opłaty, o którą ZUS pomniejszał przekazywane składki.

Z uwagi na fakt, że do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie otrzymano od ZUS wszystkich wymaganych informacji, które umożliwiłyby dokonanie przeliczenia jednostek rozrachunkowych na środki pieniężne podlegające wypłacie z rachunków indywidualnych członków OFE PZU, nie można określić terminu zwrotu pobranych opłat manipulacyjnych.

#### *Rezerwa na roszczenia sporne*

Spółki Grupy PZU tworzą rezerwy w związku z toczącymi się sprawami spornymi i potencjalnymi zobowiązaniami z tytułu zawartych umów ubezpieczenia. W 2009 roku dokonano przeglądu i korekty szacunków tych rezerw w oparciu o prawdopodobieństwo niekorzystnego dla spółek Grupy PZU rozstrzygnięcia tych sporów.

### 31. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Zmiana stanu rezerwy z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2009	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Zmiany odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny	Stan na koniec okresu
Instrumenty finansowe	21 829	291 210	49 170	362 209
Należności regresowe	(10 226)	906	–	(9 320)
Nieruchomości	(993)	(539)	3 688	2 156
Odroczone koszty akwizycji	84 371	9 979	–	94 350
Odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	(4 672)	(3 566)	–	(8 238)
Zarachowane przychody i koszty reasekuracyjne	22 916	(2 643)	–	20 273
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	(49 324)	216	–	(49 108)
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	(33 046)	7 563	–	(25 483)
Rezerwy na urlopy pracownicze	(6 346)	(470)	–	(6 816)
Należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	(25 330)	(9 751)	–	(35 081)
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	(13 635)	9 522	–	(4 113)
Opłaty na rzecz NFZ	22 682	(22 682)	–	–
Fundusz przewencyjny	17 450	(8 527)	–	8 923
Rezerwa na wyrównanie szkodowości	96 861	4 337	–	101 198
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	98 921	(13 108)	–	85 813
Rezerwa na koszty z tytułu restrukturyzacji	–	(30 165)	–	(30 165)
Pozostałe różnice	(16 185)	(46 360)	–	(62 545)
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>205 273</b>	<b>185 922</b>	<b>52 858</b>	<b>444 053</b>

Zmiana stanu rezerwy z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Zmiany odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny	Stan na koniec okresu
Instrumenty finansowe	251 057	(203 811)	(25 417)	21 829
Należności regresowe	(11 662)	1 436	–	(10 226)
Nieruchomości	21 824	(22 817)	–	(993)
Odroczone koszty akwizycji	84 919	(548)	–	84 371
Odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	3 190	(7 862)	–	(4 672)
Zarachowane przychody i koszty reasekuracyjne	(1 986)	24 902	–	22 916
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	(52 325)	3 001	–	(49 324)
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	(38 383)	5 337	–	(33 046)
Rezerwy na urlopy pracownicze	(4 075)	(2 271)	–	(6 346)
Należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	(18 093)	(7 237)	–	(25 330)
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	(10 293)	(3 342)	–	(13 635)
Opłaty na rzecz NFZ	9 178	13 504	–	22 682
Fundusz przewencyjny	27 743	(10 293)	–	17 450
Rezerwa na wyrównanie szkodowości	105 982	(9 121)	–	96 861
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	51 584	47 337	–	98 921
Pozostałe różnice	(15 832)	(353)	–	(16 185)
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>402 828</b>	<b>(172 138)</b>	<b>(25 417)</b>	<b>205 273</b>

W związku z utworzeniem podatkowej grupy kapitałowej, opisanej w punkcie 49 na dzień 31 grudnia 2008 roku dokonano kompensaty aktywów i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego wyliczanych przez PZU i PZU Życie.

### 32. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku całość salda zobowiązań z tytułu bieżącego podatku dochodowego stanowiły zobowiązania krótkoterminowe.

### 33. Inne zobowiązania

Zobowiązania – wartość bilansowa	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Zobowiązania z tytułu depozytów reasekuratorów	–	56
Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	371 199	369 757
Zobowiązania z tytułu reasekuracji	26 959	28 809
Zobowiązania wobec instytucji kredytowych	4 780 108	8 013
Inne zobowiązania	795 786	675 526
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>5 974 052</b>	<b>1 082 161</b>

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku wartość godziwa innych zobowiązań nie odbiegała istotnie od ich wartości bilansowej.

Zobowiązania wobec instytucji kredytowych dotyczą głównie zobowiązań z tytułu transakcji sprzedaży papierów dłużnych z przyrzeczeniem odkupu (ang. *sell-buy-back*), zawartej w celu sfinansowania zaliczkowej wypłaty dywidendy opisanej punkcie 25.1.4.2. Poniżej przedstawiono najistotniejsze informacje dotyczące tej transakcji:

Podmiot udzielający	Waluta	Stan zadłużenia na 31 grudnia 2009	Kwota zadłużenia do spłaty w terminie wymagalności	Termin wymagalności	Wartość godziwa zabezpieczenia na 31 grudnia 2009	Zabezpieczenie
Bank Gospodarstwa Krajowego	PLN	3 593 295	3 637 452	22 kwietnia 2010	4 070 034	Obligacje skarbowe
Bank Gospodarstwa Krajowego	PLN	174 247	176 388	22 kwietnia 2010	194 567	Bony skarbowe
Bank Handlowy w Warszawie SA	PLN	980 625	992 981	22 kwietnia 2010	1 067 010	Obligacje skarbowe
<b>Razem</b>		<b>4 748 167</b>	<b>4 806 821</b>		<b>5 331 611</b>	

Zobowiązania wg wymagalności wynikającej z warunków umowy	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Do 3 miesięcy	1 188 139	1 008 325
Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	4 776 374	44 855
Powyżej 1 roku do 5 lat	4 826	22 399
Powyżej 5 lat	4 713	6 582
<b>Zobowiązania wg wymagalności wynikającej z warunków umowy razem</b>	<b>5 974 052</b>	<b>1 082 161</b>

Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Zobowiązania wobec ubezpieczających	263 797	241 332
Zobowiązania wobec pośredników ubezpieczeniowych	77 987	77 191
Inne zobowiązania z tytułu ubezpieczeń	29 415	51 234
<b>Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich razem</b>	<b>371 199</b>	<b>369 757</b>

Zobowiązania z tytułu reasekuracji	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Zobowiązania z tytułu reasekuracji czynnej	365	2 918
Zobowiązania z tytułu reasekuracji biernej	26 594	25 891
<b>Zobowiązania z tytułu reasekuracji razem</b>	<b>26 959</b>	<b>28 809</b>

<b>Pozostałe zobowiązania</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Zobowiązania wobec budżetu inne niż z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych (CIT)	23 288	27 317
Rozrachunki publiczno-prawne: ZUS, PFRON, ZFŚS i inne	45 200	37 037
Z tytułu usług informatycznych i dostawy sprzętu	6 836	11 217
Wobec pracowników	2 789	3 821
Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny	4 118	4 724
Z tytułu zakupu papierów wartościowych	436 533	321 255
Zobowiązania funduszy inwestycyjnych	40 719	42 271
Z tytułu wykonywania czynności komisarza awaryjnego	30 941	14 765
Zobowiązania wobec NFZ	–	33 416
Zobowiązania z tytułu CEPiK	1 815	2 012
Oszacowane zobowiązania pozaubezpieczeniowe	145 321	97 559
Pozostałe	58 226	80 132
<b>Pozostałe zobowiązania razem</b>	<b>795 786</b>	<b>675 526</b>

#### *Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego*

Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego w większości wynikają z umów najmu powierzchni usługowo-biurowych. Historycznie, umowy te najczęściej zawierane były na czas nieokreślony z możliwością ich wypowiedzenia, a w przypadku umów na czas określony – w przeważającej liczbie przypadków istniała możliwość ich przedłużenia. Bieżąca polityka w zakresie zawierania umów jest ukierunkowana na umowy na czas określony – 5 lat.

<b>Zobowiązania z tytułu minimalnych opłat leasingu operacyjnego</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Do 1 roku	36 966	29 608
Powyżej 1 roku do 5 lat	84 257	46 272
Powyżej 5 lat	13 052	22
<b>Zobowiązania z tytułu minimalnych opłat leasingu operacyjnego razem</b>	<b>134 275</b>	<b>75 902</b>

<b>Zobowiązania z tytułu minimalnych opłat leasingu finansowego</b>	<b>31 grudnia 2009</b>	<b>31 grudnia 2008</b>
Do 1 roku	–	4 032
Powyżej 1 roku do 5 lat	–	8 207
Powyżej 5 lat	–	–
<b>Zobowiązania z tytułu minimalnych opłat leasingu finansowego razem</b>	<b>–</b>	<b>12 239</b>

<b>Opłaty z tytułu leasingu operacyjnego wykazane w rachunku zysków i strat danego okresu</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Minimalne opłaty z tytułu leasingu operacyjnego	57 664	62 669
Opłaty subleasingowe	–	2 505
<b>Razem</b>	<b>57 664</b>	<b>65 174</b>

### 34. Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów

Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	464 126	391 400
– długoterminowe:	1 920	285
– zarachowane koszty prowizji agencyjnej	1 920	285
– krótkoterminowe:	462 206	391 115
– zarachowane koszty prowizji agencyjnej	172 894	104 983
– zarachowane koszty wynagrodzeń pracowników	94 916	86 393
– Zakładowy Fundusz Nagród	1 814	888
– zarachowane koszty usług konsultingowych	105	–
– zarachowane koszty i przychody z reasekuracji	74 847	66 860
– wynagrodzenia pośredników w zakładach pracy	19 523	18 404
– rezerwa na urlopy	38 633	37 240
– zarachowane nagrody dla pracowników	50 966	69 213
– pozostałe	8 508	7 134
Przychody przyszłych okresów, w tym:	236 643	261 173
– długoterminowe:	168	1 327
– wynagrodzenia prowizyjne z tytułu ubezpieczeń „Złota Jesień”	79	1 327
– pozostałe	89	–
– krótkoterminowe:	236 475	259 846
– odroczone prowizja reasekuracyjna	4 061	9 662
– przedpłaty składek	232 414	250 163
– pozostałe	–	21
<b>Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów razem</b>	<b>700 769</b>	<b>652 573</b>

### 35. Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto

Składki przypisane brutto	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	8 021 895	8 432 994
W ubezpieczeniach bezpośrednich	7 966 464	8 418 050
W ubezpieczeniach pośrednich	55 431	14 944
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie	6 340 822	6 130 153
Składki indywidualne	2 288 920	2 349 127
W ubezpieczeniach bezpośrednich	2 288 920	2 349 127
W ubezpieczeniach pośrednich	–	–
Składki ubezpieczeń grupowych	4 051 902	3 781 026
W ubezpieczeniach bezpośrednich	4 051 902	3 781 026
W ubezpieczeniach pośrednich	–	–
<b>Składki przypisane brutto</b>	<b>14 362 717</b>	<b>14 563 147</b>

W 2009 roku i w 2008 roku PZU Życie nie prowadził reasekuracji czynnej.

<b>Składki przypisane brutto w bezpośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	503 242	507 062
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	2 699 655	2 925 409
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	2 266 895	2 701 237
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	45 346	50 136
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	1 597 276	1 559 989
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	476 883	430 916
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	67 959	60 924
Świadczenie pomocy (grupa 18)	148 783	93 948
Ochrona prawna (grupa 17)	800	1 424
Pozostałe (grupa 16)	159 625	87 005
<b>Składki przypisane brutto w bezpośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>7 966 464</b>	<b>8 418 050</b>

<b>Składki przypisane brutto w pośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	327	142
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	43	87
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	–	–
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	2 665	2 295
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	40 961	6 047
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	4 946	4 534
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	–	–
Świadczenie pomocy (grupa 18)	–	–
Ochrona prawna (grupa 17)	–	–
Pozostałe (grupa 16)	6 489	1 839
<b>Składki przypisane brutto w pośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>55 431</b>	<b>14 944</b>

### 36. Przychody z tytułu prowizji i opłat

<b>Przychody z tytułu prowizji i opłat</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
<b>Ubezpieczenia emerytalne</b>	<b>309 702</b>	<b>291 829</b>
Prowizje z tytułu opłat manipulacyjnych	196 380	190 308
Prowizje z tytułu zarządzania aktywami otwartego funduszu emerytalnego	113 296	101 507
Prowizje z tytułu wypłat transferowych	26	14
<b>Kontrakty inwestycyjne</b>	<b>10 374</b>	<b>21 794</b>
Przychody z tytułu opłat dotyczących kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta	10 374	21 794
<b>Pozostałe</b>	<b>20 800</b>	<b>24 399</b>
Przychody i opłaty od funduszy inwestycyjnych oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych	20 800	24 399
<b>Przychody z tytułu prowizji i opłat razem</b>	<b>340 876</b>	<b>338 022</b>

#### *Przychody z tytułu opłat manipulacyjnych*

PTE PZU pobiera opłatę manipulacyjną od składek przekazanych przez ZUS do OFE PZU w wysokości określonej w statucie OFE PZU, z uwzględnieniem limitów określonych w Ustawie o funduszach emerytalnych.

Opłata manipulacyjna jest rozpoznawana jako przychód PTE PZU w miesiącu wpływu składki do OFE PZU, od której jest należna.

#### *Przychody z tytułu zarządzania aktywami otwartego funduszu emerytalnego*

PTE PZU za zarządzanie OFE PZU pobiera wynagrodzenie w wysokości ustalonej w statucie OFE PZU, z uwzględnieniem limitów określonych w Ustawie o funduszach emerytalnych, w zależności od wartości zarządzanych aktywów netto.

### 37. Przychody netto z inwestycji

Przychody netto z inwestycji	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Przychody odsetkowe, w tym:	2 273 225	2 230 345
– aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	622 816	522 981
– aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	1 458 299	1 411 387
– pożyczki	189 066	292 275
– należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	–	25
– środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	3 044	3 677
Przychody z dywidend, w tym:	79 290	135 814
– aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	48 601	93 325
– aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	30 689	42 489
Przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych	22 678	15 464
Różnice kursowe, w tym:	14 609	54 961
– pożyczki	26 501	45 777
– należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(11 781)	8 098
– środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(111)	1 086
Pozostałe, w tym:	(26 418)	(24 829)
– koszty działalności inwestycyjnej	(14 741)	(17 438)
– koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych	(11 677)	(7 391)
<b>Przychody netto z inwestycji razem</b>	<b>2 363 384</b>	<b>2 411 755</b>

### 38. Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji

Wynik netto z realizacji oraz odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
<b>Wynik netto z realizacji inwestycji</b>	<b>353 480</b>	<b>(628 483)</b>
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania, w tym:	39 377	18 381
– instrumenty kapitałowe	348	312
– dłużne papiery wartościowe	39 029	18 069
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu, w tym:	259 260	(627 028)
– instrumenty kapitałowe	254 007	(599 306)
– dłużne papiery wartościowe	8 042	13 803
– pozostałe	(2 789)	(41 525)
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	74 987	(12 174)
– instrumenty kapitałowe	63 089	70 519
– dłużne papiery wartościowe	11 898	(82 693)
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:	17 315	(191)
– dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wymagalności	17 315	(191)
Pożyczki	17 862	54 259
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(55 321)	(61 730)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości</b>	<b>(92 170)</b>	<b>(227 412)</b>
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	(74 973)	(179 441)
– instrumenty kapitałowe	(74 973)	(179 441)
Pożyczki	1	1
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(17 198)	(47 972)
<b>Wynik netto z realizacji oraz odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji razem</b>	<b>261 310</b>	<b>(855 895)</b>

### 39. Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej

Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania, w tym:	306 925	235 163
– instrumenty kapitałowe	55 768	(127 963)
– dłużne papiery wartościowe	251 157	363 126
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu, w tym:	506 870	(1 195 255)
– instrumenty kapitałowe	433 254	(1 307 614)
– dłużne papiery wartościowe	73 887	161 636
– instrumenty pochodne	1 494	(42 103)
– zobowiązania finansowe	(1 765)	(7 174)
Nieruchomości inwestycyjne	30 512	(15 870)
<b>Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej</b>	<b>844 307</b>	<b>(975 962)</b>

### 40. Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Prowizje z tytułu pełnienia czynności komisarza awaryjnego	6 024	5 075
Rozwiązanie rezerw	109 217	12 809
Rozwiązanie odpisów z tytułu utraty wartości aktywów niefinansowych	13 561	–
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i rzeczowych aktywów trwałych w budowie	2 583	4 710
Refaktury kosztów	4 657	3 547
Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach reasekuratorów	50 213	86 805
Przychody ze sprzedaży jednostek uczestnictwa zarządzanych przez TFI PZU	1 826	3 512
Opłaty z funduszy (świadczenia dodatkowe IKE)	11 149	12 256
Przychody z tytułu opłat likwidacyjnych	5 988	9 690
Pozostałe	54 848	53 862
<b>Pozostałe przychody operacyjne razem</b>	<b>260 066</b>	<b>192 266</b>

### 41. Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe

Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	5 676 629	5 096 289
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	(33 893)	88 827
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	3 793 545	3 406 941
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	–	–
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto razem</b>	<b>9 436 281</b>	<b>8 592 057</b>

#### 41.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
<b>Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych brutto</b>	<b>5 676 629</b>	<b>5 096 289</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	3 470 912	3 200 961
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	1 823 480	1 503 640
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	382 237	391 688
<b>Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i zmianie stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>(33 893)</b>	<b>88 827</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	(57 334)	21 981
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	(124 061)	(78 027)
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	147 502	144 873
<b>Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych netto</b>	<b>5 642 736</b>	<b>5 185 116</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	3 413 578	3 222 942
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	1 699 419	1 425 613
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	529 739	536 561

Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	8 512	7 827
Usługi obce	124 153	124 491
Podatki i opłaty	6 385	5 891
Koszty pracownicze	273 000	275 821
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	6 574	10 684
Amortyzacja wartości niematerialnych	268	3 062
Inne, w tym:	66 014	42 338
– zasądzone koszty, odsetki i kary w sprawach od odszkodowania	64 132	37 242
– pozostałe	1 882	5 096
<b>Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych razem</b>	<b>484 906</b>	<b>470 114</b>

#### Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Zmiana stanu rezerwy składki w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	3 945 694	(64 990)	3 880 704	3 862 087	(66 154)	3 795 933
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w roku bieżącym	3 486 501	(35 415)	3 451 086	3 800 946	(27 813)	3 773 133
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w latach poprzednich	(3 727 724)	26 325	(3 701 399)	(3 729 627)	33 380	(3 696 247)
Różnice kursowe w okresie	(343)	(1 016)	(1 359)	12 288	(4 403)	7 885
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>3 704 128</b>	<b>(75 096)</b>	<b>3 629 032</b>	<b>3 945 694</b>	<b>(64 990)</b>	<b>3 880 704</b>

Zmiana stanu rezerwy na pokrycie ryzyka niewygasłego (w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych)	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	74 498	(51)	74 447	35 419	(256)	35 163
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w roku bieżącym	30 528	53	30 581	75 223	(62)	75 161
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w latach poprzednich	(67 411)	–	(67 411)	(35 374)	241	(35 133)
Różnice kursowe w okresie	(448)	(2)	(450)	(770)	26	(744)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>37 167</b>	<b>–</b>	<b>37 167</b>	<b>74 498</b>	<b>(51)</b>	<b>74 447</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Zmiana stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu, w tym:	3 776 095	(290 662)	3 485 433	3 824 237	(455 434)	3 368 803
– na szkody zgłoszone	1 498 823	(190 623)	1 308 200	1 374 853	(233 609)	1 141 244
– na szkody nie zgłoszone (IBNR)	1 651 469	(73 401)	1 578 068	1 845 209	(167 674)	1 677 535
– na koszty likwidacji szkód	625 803	(26 638)	599 165	604 175	(54 151)	550 024
Wypłacone świadczenia dotyczące szkód zaistniałych w latach poprzednich, w tym:	(1 714 897)	100 242	(1 614 655)	(1 408 625)	71 433	(1 337 192)
– wypłacone odszkodowania	(1 508 472)	95 994	(1 412 478)	(1 237 150)	69 682	(1 167 468)
– koszty likwidacji szkód	(206 425)	4 248	(202 177)	(171 475)	1 751	(169 724)
Wzrost (spadek) rezerw, w tym:	1 779 982	(2 840)	1 777 142	1 355 334	92 337	1 447 671
– dotyczących szkód zaistniałych w bieżącym roku	1 935 074	(27 601)	1 907 473	1 816 570	(18 395)	1 798 175
– dotyczących szkód zaistniałych w latach poprzednich	(155 092)	24 761	(130 331)	(461 236)	110 732	(350 504)
Pozostałe zmiany	–	1 155	1 155	–	3 815	3 815
Różnice kursowe w okresie	(3 969)	895	(3 074)	5 149	(2 813)	2 336
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>3 837 211</b>	<b>(191 210)</b>	<b>3 646 001</b>	<b>3 776 095</b>	<b>(290 662)</b>	<b>3 485 433</b>
– na szkody zgłoszone	1 472 477	(156 106)	1 316 371	1 498 823	(190 623)	1 308 200
– na szkody nie zgłoszone (IBNR)	1 732 090	(19 056)	1 713 034	1 651 469	(73 401)	1 578 068
– na koszty likwidacji szkód	632 644	(16 048)	616 596	625 803	(26 638)	599 165

Zmiana stanu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	4 528 618	(529 149)	3 999 469	4 083 236	(508 625)	3 574 611
Wypłacone świadczenia dotyczące szkód zaistniałych w latach poprzednich	(146 337)	16 530	(129 807)	(154 144)	20 760	(133 384)
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących szkód zaistniałych w latach poprzednich	235 096	21 699	256 795	(82 099)	(6 566)	(88 665)
Rozliczenie dyskonta w czasie	–	–	–	20 416	(2 561)	17 855
Zmiana stóp technicznych	–	–	–	379 569	(49 699)	329 870
Wzrost rezerw dotyczących szkód zaistniałych w bieżącym roku	235 105	–	235 105	334 622	–	334 622
Zmiana założeń	22 171	–	22 171	–	–	–
Pozostałe zmiany	–	8 913	8 913	(52 982)	17 542	(35 440)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>4 874 653</b>	<b>(482 007)</b>	<b>4 392 646</b>	<b>4 528 618</b>	<b>(529 149)</b>	<b>3 999 469</b>

#### 41.2 Ubezpieczenia na życie

Świadczenia ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Wynikające z wymagalności	289 633	374 881
Wynikające ze świadczeń wypłacanych w przypadku śmierci	2 945 540	2 741 461
Wynikające z rezygnacji z umowy ubezpieczenia	303 957	316 271
Wynikające z inwalidztwa i odejść na renty	6 704	6 175
Wynikające ze świadczeń rentowych	41 820	41 158
Wynikające z urodzenia dziecka	289 101	257 821
Wynikające z leczenia szpitalnego	170 419	151 235
Wynikające ze zwrotu zgromadzonych środków i wypłat transferowych	100 057	127 402
Pozostałe	62 656	46 014
<b>Świadczenia ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>4 209 887</b>	<b>4 062 418</b>

Wszystkie odszkodowania i świadczenia dotyczące 2009 roku i 2008 roku odnosiły się do ubezpieczeń bezpośrednich.

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2009 roku

Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	984	1 566
Usługi obce	45 474	34 372
Podatki i opłaty	10 436	12 741
Koszty pracownicze	71 837	68 328
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	5 930	6 711
Amortyzacja wartości niematerialnych	266	1 105
Inne	2 870	2 213
<b>Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>137 797</b>	<b>127 036</b>

*Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie*

Zmiana stanu rezerwy składki w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	106 391	–	106 391	71 870	–	71 870
Zwiększenia	105 305	–	105 305	106 391	–	106 391
Zmniejszenia	(106 391)	–	(106 391)	(71 870)	–	(71 870)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>105 305</b>	<b>–</b>	<b>105 305</b>	<b>106 391</b>	<b>–</b>	<b>106 391</b>

Zmiana stanu rezerwy ubezpieczeń na życie – kontrakty ubezpieczeniowe bez DPF	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	11 856 020	–	11 856 020	12 258 501	–	12 258 501
Otrzymane składki netto	1 526 270	–	1 526 270	1 709 219	–	1 709 219
Stopa techniczna na rezerwie	370 735	–	370 735	392 055	–	392 055
Uwolnienie rezerw z tytułu wymagalności i przeżycia, śmiertelności, rezygnacji/wykupów i innych ubezpieczeniowych zdarzeń losowych	(3 260 880)	–	(3 260 880)	(3 086 917)	–	(3 086 917)
Wpływ sprzedaży nowych polis oraz renegocjacji umów istniejących na początku okresu	466 282	–	466 282	583 162	–	583 162
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>10 958 427</b>	<b>–</b>	<b>10 958 427</b>	<b>11 856 020</b>	<b>–</b>	<b>11 856 020</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie, rezerw na wypadek wystąpienia niskich stóp procentowych oraz rezerw na rewaloryzację i procesy sądowe – kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne z DPF	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	4 147 679	–	4 147 679	4 283 487	–	4 283 487
Otrzymane składki netto	296 700	–	296 700	204 309	–	204 309
Stopa techniczna na rezerwie	178 375	–	178 375	174 302	–	174 302
Wzrost rezerw z tytułu udziału w zysku	30 558	–	30 558	8 787	–	8 787
Uwolnienie rezerw z tytułu wymagalności i przeżycia, śmiertelności, rezygnacji/wykupów i innych ubezpieczeniowych zdarzeń losowych	(508 996)	–	(508 996)	(513 405)	–	(513 405)
Zmiany w założeniach	93 700	–	93 700	5 590	–	5 590
– śmiertelność/zachorowalność	–	–	–	5 590	–	5 590
– inne	93 700	–	93 700	–	–	–
– wpływ sprzedaży nowych polis oraz renegocjacji umów istniejących na początku okresu	65 489	–	65 489	2 883	–	2 883
– wyłączenie rezerwy składki z rezerwy matematycznej	–	–	–	(18 274)	–	(18 274)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>4 303 505</b>	<b>–</b>	<b>4 303 505</b>	<b>4 147 679</b>	<b>–</b>	<b>4 147 679</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie – kontrakty unit-linked	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Aktywa netto funduszu na początek okresu	1 765 289	–	1 765 289	1 964 985	–	1 964 985
Zwiększenia funduszu z tytułu składek	351 507	–	351 507	401 980	–	401 980
Oplaty potrącone z funduszu za ryzyko, administrację i inne	(26 491)	–	(26 491)	(27 611)	–	(27 611)
Przychody z lokat funduszu	216 389	–	216 389	(171 805)	–	(171 805)
Zmniejszenia funduszu z tytułu świadczeń, wykupów itp.	(285 686)	–	(285 686)	(397 653)	–	(397 653)
Pozostałe zmniejszenia	(9 401)	–	(9 401)	(8 693)	–	(8 693)
Pozostałe zwiększenia	5 894	–	5 894	4 086	–	4 086
<b>Aktywa netto funduszu na koniec okresu</b>	<b>2 017 501</b>	<b>–</b>	<b>2 017 501</b>	<b>1 765 289</b>	<b>–</b>	<b>1 765 289</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie – pozostałe kontrakty ubezpieczeniowe	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	20 871	–	20 871	17 738	–	17 738
Zmiana stanu rezerw w okresie	(404)	–	(404)	3 133	–	3 133
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 467</b>	<b>–</b>	<b>20 467</b>	<b>20 871</b>	<b>–</b>	<b>20 871</b>

Zmiana stanu rezerw szkodowych	1 stycznia – 31 grudnia 2009			1 stycznia – 31 grudnia 2008		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
RBNP na początek okresu	133 452	–	133 452	115 187	–	115 187
IBNR na początek okresu	412 805	–	412 805	349 874	–	349 874
Razem RBNP i IBNR na początek okresu	546 257	–	546 257	465 061	–	465 061
Wykorzystanie rezerw szkodowych w ciągu roku	(546 257)	–	(546 257)	(465 061)	–	(465 061)
Utworzenie rezerw szkodowych w ciągu roku	619 253	–	619 253	546 257	–	546 257
<b>Razem RBNP i IBNR na koniec okresu</b>	<b>619 253</b>	<b>–</b>	<b>619 253</b>	<b>546 257</b>	<b>–</b>	<b>546 257</b>
RBNP na koniec okresu	160 720	–	160 720	133 452	–	133 452
IBNR na koniec okresu	458 533	–	458 533	412 805	–	412 805

#### 42. Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych

Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych zawierających uznaniowe udziały w zyskach	–	–
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach	164 466	156 893
– koszty odsetkowe wyliczone efektywną stopą procentową	163 782	156 386
– wbudowane opcje	684	507
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	110 591	(402 398)
<b>Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych razem</b>	<b>275 057</b>	<b>(245 505)</b>

#### 43. Koszty akwizycji

Koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	10 943	15 010
Usługi obce	12 858	8 487
Podatki i opłaty	1 282	893
Koszty pracownicze	357 686	344 837
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	833	2 240
Amortyzacja wartości niematerialnych	69	4
Inne, w tym:	983 125	897 431
– prowizje z działalności bezpośredniej	979 201	860 856
– reklama	20 162	36 740
– zmiana stanu aktywowanych kosztów akwizycji	(42 973)	(8 014)
– prowizje z działalności pośredniej	23 789	2 579
– pozostałe	2 946	5 270
<b>Koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych razem</b>	<b>1 366 796</b>	<b>1 268 902</b>

Koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	3 070	4 628
Usługi obce	21 359	11 107
Podatki i opłaty	612	444
Koszty pracownicze	142 926	137 539
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	7 629	8 797
Amortyzacja wartości niematerialnych	275	2 319
Inne, w tym:	239 656	190 333
– prowizje z działalności bezpośredniej	206 252	164 568
– reklama	16 112	10 668
– zmiana stanu aktywowanych kosztów akwizycji	8 909	8 106
– pozostałe	8 383	6 991
<b>Koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>415 527</b>	<b>355 167</b>

Koszty akwizycji w ubezpieczeniach emerytalnych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	–	–
Usługi obce	949	767
Podatki i opłaty	–	–
Koszty pracownicze	48 103	38 998
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	–	–
Amortyzacja wartości niematerialnych	–	–
Inne	8 230	4 189
<b>Koszty akwizycji w ubezpieczeniach emerytalnych razem</b>	<b>57 282</b>	<b>43 954</b>

#### 44. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne w ubezpieczeniach majątkowo-osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	51 962	43 942
Usługi obce	286 918	281 675
Podatki i opłaty	17 950	17 226
Koszty pracownicze	519 109	537 070
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	80 020	94 464
Amortyzacja wartości niematerialnych	17 163	10 375
Inne, w tym:	92 015	50 791
– reklama	38 599	21 727
– pozostałe	53 416	29 064
<b>Koszty administracyjne w ubezpieczeniach majątkowo-osobowych razem</b>	<b>1 065 137</b>	<b>1 035 543</b>

Koszty administracyjne w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	18 695	23 711
Usługi obce	116 061	143 331
Podatki i opłaty	4 325	4 855
Koszty pracownicze	195 208	191 632
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	25 576	26 152
Amortyzacja wartości niematerialnych	23 696	26 346
Wynagrodzenia osób obsługujących ubezpieczenia grupowe w zakładach pracy	210 967	200 901
Inne, w tym:	42 008	27 014
– reklama	23 167	17 390
– pozostałe	18 841	9 624
<b>Koszty administracyjne w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>636 536</b>	<b>643 942</b>

Koszty administracyjne obejmują również koszty działalności ubezpieczeniowej niezaliczone do kosztów akwizycji, związane z inkasem składek, koszty związane z zarządzaniem portfelem umów ubezpieczenia, portfelem umów reasekuracyjnych i innych wynikających ze statutowej działalności spółek ubezpieczeniowych Grupy PZU.

Koszty administracyjne w ubezpieczeniach emerytalnych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zużycie materiałów i energii	1 504	2 082
Usługi obce	9 200	8 524
Podatki i opłaty	53 297	39 594
Koszty pracownicze	27 391	27 542
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	2 486	3 709
Amortyzacja wartości niematerialnych	555	52
Inne	12 775	13 858
<b>Koszty administracyjne w ubezpieczeniach emerytalnych razem</b>	<b>107 208</b>	<b>95 361</b>

Pozycja „Podatki i opłaty” w kosztach administracyjnych w ubezpieczeniach emerytalnych obejmuje m.in.:

- Wpłaty do części podstawowej i dodatkowej Funduszu Gwarancyjnego;
- Wpłaty na rachunek premii/rachunek rezerwowy;
- Opłaty dla KDPW – z tytułu refundacji kosztów za wykonanie czynności związanych z obsługą wypłat transferowych;
- Opłaty dla ZUS – z tytułu poniesionych kosztów poboru i dochodzenia składek.

#### 45. Koszty pracownicze

Koszty pracownicze	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Wynagrodzenia	1 351 134	1 322 993
Programy określonych składek, w tym:	265 249	261 570
– narzuty na wynagrodzenia	195 196	189 259
– ubezpieczenia emerytalne III filaru, w tym koszty składek na PPE poniesione w okresie	70 053	69 022
– inne	–	3 289
Odprawy związane z rozwiązaniem stosunku pracy	1 190	272
– ZFŚS	–	21 000
– pozostałe	27 854	27 779
<b>Koszty pracownicze razem</b>	<b>1 645 427</b>	<b>1 633 614</b>

Na dzień 31 grudnia 2009 roku spółki PZU, PZU Życie i PZU CO posiadały programy emerytalne III filaru dla swoich pracowników, będące programami określonych składek, opłacanych dodatkowo przez pracodawcę ponad wynagrodzenie ustalone w umowie o pracę, stanowiących 7% wynagrodzenia za pracę brutto. W przypadku PZU i PZU CO programy prowadzi MPTE PZU SA, a w przypadku PZU Życie – spółka sama prowadzi ww. program dla swoich pracowników.

#### 46. Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Koszty związane z pełnieniem czynności komisarza awaryjnego	192	192
Utworzenie rezerw	18 636	4 693
Utworzenie odpisów na aktywa niefinansowe	12 264	56 802
Wartość netto sprzedanych rzeczowych aktywów trwałych i rzeczowych aktywów trwałych w budowie	878	1 266
Odsetki za zwłokę, kary i odszkodowania	6 407	6 302
Darowizny	10 166	1 038
Koszty usług informatycznych	7 912	11 887
Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny	18 362	20 171
Komenda Główna Straży Pożarnej oraz Związek Ochotniczych Straży Pożarnych	30 533	27 964
Obowiązkowe opłaty na rzecz instytucji rynku ubezpieczeniowego	52 955	57 067
Koszty podlegające refakturowaniu	4 628	3 223
Wydatki z tytułu działalności prewencyjnej	46 383	54 170
Koszty TFI	11 543	12 175
Koszty restrukturyzacji zatrudnienia	17 139	–
Opłaty na rzecz NFZ	119 381	238 556
Koszty operacyjne funduszy inwestycyjnych	2 568	16 354
Rezerwa na potencjalne koszty wyjścia z projektu GraphTalk	31 292	17 340
Utworzenie przez PTE rezerwy z tytułu zwrotu składek nienależnych do ZUS	577	13 399
Utworzenie odpisów aktualizujących wartość systemów informatycznych	1 874	59 444
Składka finansowana	23 870	28 028
Rezerwa na koszty z tytułu restrukturyzacji	158 763	–
Pozostałe	17 259	45 248
<b>Pozostałe koszty operacyjne razem</b>	<b>593 582</b>	<b>675 319</b>

W pozycji „Opłaty na rzecz NFZ” wykazano koszty opłaty ryczałtowej na rzecz NFZ, opisanej w punkcie 21.

Pozycja „Koszty restrukturyzacji zatrudnienia” dotyczy procesu optymalizacji zatrudnienia w Centralach PZU i PZU Życie, przeprowadzonego w dniach 20 sierpnia – 18 września 2009 roku, na podstawie porozumienia z dnia 5 sierpnia 2009 roku zawartego pomiędzy zarządami PZU i PZU Życie a związkami zawodowymi działającymi w tych spółkach. Optymalizacja objęła 217 pracowników w Centrali PZU oraz 189 pracowników w Centrali PZU Życie. Zwalnianym osobom proponowane były warunki korzystniejsze niż przewidziane przez Ustawę z dnia 13 marca 2003 roku o szczególnych zasadach rozwiązywania z pracownikami stosunków pracy z przyczyn niedotyczących pracowników (Dz.U. Nr 90 z 2003 roku, poz. 844).

Informacje na temat utworzonej rezerwy na koszty z tytułu restrukturyzacji znajdują się w punkcie 30.

#### 47. Koszty finansowe

Koszty finansowe dotyczą kosztów poniesionych w związku z transakcją opisaną w punkcie 33, zawartą w celu sfinansowania zaliczkowej wypłaty dywidendy, opisanej w punkcie 25.1.4.2, poniesione na rzecz Banku Gospodarstwa Krajowego i Banku Handlowego w Warszawie SA w kwotach odpowiednio 28.373 tys. zł i 7.567 tys. zł.

#### 48. Różnice kursowe

Różnice kursowe ujęte w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Aktywa finansowe	26 501	45 777
– pożyczki	26 501	45 777
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(11 781)	8 081
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	3 314	(55 262)
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(111)	(41)
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	(1)	–
Inne zobowiązania	295	185
<b>Różnice kursowe ujęte w skonsolidowanym rachunku zysków i strat razem</b>	<b>18 217</b>	<b>(1 260)</b>

Zestawienie nie zawiera różnic kursowych dotyczących rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, ponieważ ich ustalenie nie jest w praktyce możliwe z uwagi na przyjęty sposób kalkulacji ww. rezerw.

#### 49. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy	01.01.2009 – – 31.12.2009	01.01.2008 – – 31.12.2008
Zysk (strata) brutto (skonsolidowany)	4 565 811	2 931 058
Stawka CIT (lub zakres stawek CIT) właściwa dla kraju siedziby jednostki dominującej (w %)	19%	19%
Podatek dochodowy, jaki zostałby skalkulowany jako iloczyn zysku księgowego brutto jednostek i stawki CIT właściwej dla kraju siedziby jednostki dominującej	867 504	556 901
Różnice pomiędzy podatkiem dochodowym skalkulowanym powyżej a podatkiem dochodowym wykazany w rachunku zysków i strat:	(64 604)	44 439
– straty podatkowe	(17 275)	(2 929)
– grzywny, kary umowne	6 480	8 353
– odsetki	160	26
– dywidendy	(12 846)	(13 298)
– wycena aktywów finansowych	34 262	2 713
– wycena nieruchomości inwestycyjnych	(3 445)	500
– utworzenie/rozwiązanie odpisów na należności niezaliczone do kosztów uzyskania przychodów	(19 865)	9 857
– utworzenie/rozwiązanie pozostałych rezerw i odpisów na inne aktywa niezaliczonych do kosztów uzyskania przychodów	20 949	21 991
– niezrealizowane przychody i koszty z tytułu reasekuracji biernej	(49 589)	2 405
– opodatkowanie działalności ubezpieczeniowej na Ukrainie	7 436	12 167
– amortyzacja	(5 427)	(8 245)
– korekta składki w PZU Życie	(285)	2 462
– pozostałe zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	(25 159)	8 437
<b>Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat</b>	<b>802 900</b>	<b>601 340</b>

Podatek dochodowy odroczony, wykazany w rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	188 797	(168 354)
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych	–	–
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu poprzednio nieujętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	(18 304)	(4 226)
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczony podatek dochodowy	–	–
<b>Podatek dochodowy odroczony razem</b>	<b>170 493</b>	<b>(172 580)</b>

Łączna kwota podatku bieżącego i odroczonego	1 stycznia – – 31 grudnia 2009	1 stycznia – – 31 grudnia 2008
<b>1. Ujętego w rachunku zysków i strat, w tym:</b>	<b>802 900</b>	<b>601 340</b>
– podatek bieżący	632 407	773 920
– podatek odroczonego	170 493	(172 580)
<b>2. Ujętego w kapitale własnym, w tym:</b>	<b>81 253</b>	<b>26 949</b>
– podatek bieżący	–	–
– podatek odroczonego	81 253	26 949

W dniu 5 września 2008 roku Zarząd PZU podjął uchwałę o powołaniu Podatkowej Grupy Kapitałowej („PGK”), składającej się z PZU i PZU Życie. Spółką dominującą i reprezentującą PGK jest PZU. PGK powołana została na okres 3 lat, od 1 stycznia 2009 roku do 31 grudnia 2011 roku. Zgodnie z art. 25 ust. 1 Ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz.U. Nr 54 z 2000 roku, poz. 654 z późn. zm.), PGK rozlicza się z Urzędem Skarbowym w cyklach miesięcznych.

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają stosunkowo częstym zmianom. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce, na Litwie i Ukrainie jest wyższe niż istniejące w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym. W Polsce rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat. W efekcie kwoty wykazane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organy skarbowe.

#### 50. Przychody pochodzące z wymiany towarów i usług

W 2009 roku ani w 2008 roku w Grupie PZU nie wystąpiły przychody powstające w wyniku wymiany towarów i usług.

#### 51. Aktywa i zobowiązania warunkowe

Aktywa i zobowiązania warunkowe	31 grudnia 2009	31 grudnia 2008
Aktywa warunkowe, w tym:	3 699	3 699
Otrzymane gwarancje i poręczenia	3 699	3 699
Zobowiązania warunkowe	1 000 074 157	77 289
Udzielone poręczenia i gwarancje	7 714	6 599
Roszczenia ubezpieczeniowe sporne	1 000 045 496	37 663
Inne roszczenia sporne	19 865	32 458
Pozostałe	1 082	569

PZU i PZU Życie uwzględniają roszczenia sporne w procesie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na szkody znane, biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo niekorzystnego rozstrzygnięcia sporu oraz szacując wartość prawdopodobnego rozstrzygnięcia. W przypadku roszczeń spornych dotyczących waloryzacji rent w PZU Życie roszczenia ujmowane są w pozostałych rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych w kwocie rocznej wartości rent ponad odpowiadającą kwotę rezerwy ustalonej w ramach rezerw matematycznych na życie. Na dzień 31 grudnia 2009 roku wartość roszczeń spornych w PZU Życie, w większości dotyczących rewaloryzacji rent i świadczeń ubezpieczeniowych z tytułu polis starego portfela, wynosiła 24.477 tys. zł (31 grudnia 2008 roku: 27.764 tys. zł). W odniesieniu do całości powyżej opisanych roszczeń nie jest wykonalne w praktyce ustalenie, w jakim stopniu roszczenia te objęte są rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi. Na dzień 31 grudnia 2009 roku liczba roszczeń spornych przeciwko PZU z tytułu prowadzenia statutowej działalności ubezpieczeniowej wynosiła 8.461 (na koniec 2008 roku 8.613).

Roszczenie w sprawie o zadośćuczynienie za niewypłacone świadczenie z tytułu umowy dodatkowego ubezpieczenia na wypadek nieszczęśliwego wypadku w wysokości 1 biliona złotych dotyczy jednej osoby fizycznej. Sprawa została prawomocnie rozstrzygnięta przez sądy dwóch instancji w 2005 roku, które roszczenie oddaliły. W 2008 roku pozew przeciwko PZU Życie został wniesiony ponownie, a sąd pierwszej instancji wyrokiem z dnia 23 marca 2009 roku oddalił powództwo. Powód złożył apelację od wyroku, która wyrokiem Sądu Apelacyjnego w Krakowie z 9 lipca 2009 roku została oddalona. W dniu 2 listopada 2009 roku w przedmiotowej sprawie została złożona skarga kasacyjna. Na dzień 9 marca 2010 roku wyznaczone zostało posiedzenie Sądu Najwyższego w przedmiocie przyjęcia lub odmowy przyjęcia skargi kasacyjnej do rozpoznania. Zdaniem Zarządu PZU Życie roszczenie jest bezzasadne, gdyż w przedmiotowej sprawie zapadł już prawomocny wyrok.

### **51.1 Potencjalne sprawy sądowe z tytułu portfela ubezpieczeń na życie rodzinnych kontynuowanych**

W 1998 roku przed Sądem Najwyższym zakończył się proces sądowy dotyczący waloryzacji sumy ubezpieczenia w kontynuowanym ubezpieczeniu rodzinnym, w wyniku którego PZU Życie musiał wypłacić świadczenie wyższe, niż wynikało to z umowy ubezpieczenia. Ponadto, w odosobnionych przypadkach sądy okręgowe wydają podobne wyroki.

PZU Życie uważa, iż ubezpieczeni w ramach ubezpieczeń rodzinnych indywidualnie kontynuowanych mieli i mają możliwość podnoszenia sumy ubezpieczenia i w związku z powyższym ich roszczenia co do waloryzacji świadczeń w przypadku, gdy nie dokonali podwyższenia sumy ubezpieczenia, są bezpodstawne. Jeżeli w podobnych przypadkach byłaby możliwość przyznawania przez sądy waloryzacji świadczeń ponad sumę ubezpieczenia, miałyby to potencjalnie bardzo groźne skutki dla całego systemu ubezpieczeniowego w Polsce. Gdyby w przyszłości do PZU Życie wpływały roszczenia czy też wytaczane byłyby przez ubezpieczonych sprawy sądowe z tytułu ubezpieczeń rodzinnych kontynuowanych, PZU Życie będzie zdecydowanie występował przeciwko waloryzacji świadczeń ponad sumę ubezpieczenia określoną w polisie.

W związku z tym Zarząd PZU Życie uważa, że nie ma przesłanek uzasadniających ujęcie w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerw na potencjalne roszczenia z tytułu portfela ubezpieczeń na życie rodzinnych kontynuowanych.

### **51.2 Spór z Universale International GmbH**

W dniu 1 czerwca 1998 roku w Warszawie została zawarta umowa pomiędzy Universale International GmbH z siedzibą w Wiedniu („Universale”) a BRC Holding SA z siedzibą w Warszawie następnie zmieniona aneksem w dniu 15 czerwca 1999 roku, dotycząca budowy budynku Centrali PZU.

PZU Tower uczestniczy w postępowaniu sądowym z powództwa Universale o nadużycie gwarancji bankowej.

Od dnia 17 września 2003 roku trwa spór z powództwa wzajemnego przed Sądem Arbitrażowym w sprawie zasądzenia od Universale na rzecz PZU Tower odszkodowania za nienależyte wykonanie postanowień umowy. Wartość przedmiotu wynosi 18.587 tys. zł.

W dniu 17 stycznia 2008 roku Sąd Arbitrażowy wydał wyrok, w którym zasądził kwotę 440 tys. zł na rzecz PZU Tower od Universale z tytułu kosztów usunięcia wad w budynku Centrali PZU oraz nakazał usunięcie wad, odrzucił zarzut nadużycia gwarancji bankowej, nakazując jednocześnie PZU Tower zwrot do Universale ewentualnej nadwyżki kwoty uzyskanej z gwarancji bankowej ponad koszty usunięcia wad.

Universale złożył skargę na wyrok Sądu Arbitrażowego, wnosząc o jego uchylenie. W dniu 27 marca 2008 roku PZU Tower wniósł do Sądu Okręgowego w Warszawie o oddalenie skargi Universale. W dniu 18 maja 2009 roku Sąd Okręgowy w Warszawie oddalił skargę Universale. Od przedmiotowego wyroku Universale wniosło apelację w dniu 2 lipca 2009 roku, domagając się uwzględnienia skargi na wyrok Sądu Arbitrażowego. W dniu 3 sierpnia 2009 roku PZU Tower odpowiedział na apelację, wnosząc o jej oddalenie w całości.

Sąd Apelacyjny wyznaczył termin posiedzenia w przedmiotowej sprawie na dzień 24 marca 2010 roku.

## **52. Aktywa stanowiące zabezpieczenie należności, zobowiązań oraz zobowiązań warunkowych**

### **52.1 Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie zobowiązań**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku obligacje skarbowe, których wartość godziwa wynosiła 5.331.611 tys. zł stanowiły zabezpieczenie transakcji sell-buy-back opisanej w punkcie 33. Na dzień 31 grudnia 2008 roku w spółkach Grupy PZU nie występowały aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie zobowiązań.

### **52.2 Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie pożyczek udzielonych**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku PZU i PZU Życie były stronami transakcji typu buy-sell-back. Informacje na temat kwot dotyczących tych transakcji znajdują się w punkcie 13.4.

### **52.3 Rzeczowe aktywa trwałe**

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku w spółkach Grupy PZU nie występowały składniki rzeczowych aktywów trwałych, które stanowiłyby zabezpieczenie zobowiązań.

## **53. Transakcje z podmiotami powiązanymi**

### **53.1 Transakcje dotyczące PZU**

PZU, w ramach prowadzonej działalności ubezpieczeniowej, zawiera umowy ubezpieczeń z podmiotami powiązanymi oraz dokonuje na ich rzecz wypłat odszkodowań. Transakcje te są zawierane i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących stroną powiązaną. Należności od stron powiązanych oraz zobowiązania wobec stron powiązanych z tytułu umów ubezpieczeniowych mają charakter krótkoterminowy.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku i na dzień 31 grudnia 2008 roku PZU nie był stroną żadnych istotnych umów zawartych z pozostałymi jednostkami Grupy PZU.

**53.2 Wynagrodzenia Zarządów i członków organów nadzorczych spółek Grupy PZU objętych konsolidacją łącznie z wynagrodzeniem z zysku oraz informacja o wartości zaliczek, kredytów, pożyczek i gwarancji udzielonych członkom Zarządów i członkom Rad Nadzorczych**

W 2009 i w 2008 roku spółki Grupy PZU objęte konsolidacją nie udzieliły pożyczek ani żadnych podobnych świadczeń członkom swoich Zarządów ani swoich Rad Nadzorczych.

**53.2.1 Jednostka dominująca**

Wynagrodzenia wypłacone członkom Zarządu i Rady Nadzorczej PZU przedstawiono poniżej:

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Członkowie Zarządu	1 183	827
Członkowie Rady Nadzorczej	343	333

**53.2.2 Inne spółki Grupy PZU objęte konsolidacją**

Wynagrodzenia wypłacone członkom Zarządów i Rad Nadzorczych innych spółek Grupy PZU objętych konsolidacją przedstawiono poniżej:

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Członkowie Zarządu	9 655	11 352
Członkowie Rady Nadzorczej	2 771	1 778

53.3 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi wg stanu na 31 grudnia 2009	Składka przypisana brutto			Należności			Zobowiązania warunkowe				
	ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie	Pozostałe przychody	Koszty	- w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	wartość brutto		odpisy aktualizujące	netto	Zobowiązania	Aktywa warunkowe
Znaczący inwestor (Eureko B.V.) 1/	-	-	91	-	-	75	-	75	-	-	-
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej jednostek objętych konsolidacją 2/	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki zależne od Skarbu Państwa 3/ 4/	176 198	2 191 837	4 423	160 449	76	79 420	(365)	79 055	7 000	-	1 623
Pozostałe podmioty powiązane	1 132	-	23 009	30 692	815	13 569	(12 319)	1 250	2 274	-	-

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi wg stanu na 31 grudnia 2008	Składka przypisana brutto			Należności			Zobowiązania warunkowe				
	ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie	Pozostałe przychody	Koszty	- w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	wartość brutto		odpisy aktualizujące	netto	Zobowiązania	Aktywa warunkowe
Znaczący inwestor (Eureko B.V.) 1/	-	-	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej jednostek objętych konsolidacją 2/	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki zależne od Skarbu Państwa 3/	99 021	1 785 153	9 284	106 830	-	41 671	(326)	41 345	9 477	-	1 339
Pozostałe podmioty powiązane	403	-	31 244	29 200	213	14 637	(11 504)	3 133	2 123	-	-

1/ Przychody od Eureko dotyczą wynagrodzenia należnego PZU z tytułu przekazywania wybranych danych i raportów finansowych dla Eureko.

2/ Członkowie zarządów spółek Grupy PZU objętych konsolidacją, dane wg oświadczeń.

3/ Zdefiniowane w punkcie 5.7.

4/ Nie uwzględnia transakcji opisanych w punkcie 53.3.1.

Na 31 grudnia 2009 roku i na 31 grudnia 2008 roku główną pozycję salda należności od pozostałych podmiotów powiązanych stanowią należności od Syta Development sp. z o.o. w likwidacji („Syta Development”) z tytułu realizacji umów dotyczących inwestycji Centrum Likwidacji Szkód i Oceny Ryzyka w wartości brutto 11.291 tys. zł (31 grudnia 2008 roku: 11.291 tys. zł), które z powodu niewywiązywania się z umów zostały na obie te daty objęte o odpisem aktualizującym w pełnej wysokości.

### 53.3.1 Utworzenie spółki zależnej Kappa SA, jej zbycie na rzecz Skarbu Państwa oraz pożyczka udzielona tej spółce

W dniu 12 sierpnia 2009 roku zawiązana została spółka Kappa SA („Kappa”) o kapitale zakładowym wysokości 100 tys. zł, dzielącym się na 10.000 akcji zwykłych imiennych o wartości nominalnej 10 zł każda. Wszystkie akcje Kappa objął PZU, optacając je w dniu 19 sierpnia 2009 roku.

W dniu 17 września 2009 roku PZU zbył 9.999 akcji Kappa posiadanych przez na rzecz Skarbu Państwa za łączną kwotę 110,5 tys. zł. Pozostała 1 akcja została zbyta Skarbowi Państwa w dniu 22 grudnia 2009 roku za kwotę 10 zł.

W dniu 1 października 2009 roku PZU zawarł z Kappa umowę o udzielenie pożyczki w łącznej wysokości do 25.000 tys. zł celem sfinansowania udziału Kappa w wykonaniu Umowy Ugody i Dezinwestycji, w tym na zapłatę podatku od czynności cywilnoprawnych z tytułu wkładów niepieniężnych wnoszonych do Kappa, pokrycie kosztów zbadania wkładów niepieniężnych oraz ich wniesienia do Kappa, a także na finansowanie bieżącej działalności Kappa.

Do dnia 31 grudnia 2009 roku PZU wypłacił Kappa łącznie 21.145 tys. zł tytułem pożyczki. W dniu 1 października 2009 roku Skarb Państwa, Kappa i PZU zawarły także umowę, która określa warunki, na których PZU oraz Kappa mogą żądać od Skarbu Państwa podwyższenia kapitału zakładowego Kappa w przypadku niedokonania przez Kappa spłaty pożyczki lub jej części.

### 53.4 Transakcje z największymi jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa

<b>Transakcje z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (wg przypisu składki brutto) będącymi jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa w 2009 roku</b>				
Kontrahent	Składka przypisana brutto	Należności	Zobowiązania	
Kontrahent 1*	2 293 698	65 621	2 470	
Kontrahent 2	14 092	–	1	
Kontrahent 3	12 615	11 707	1	
Kontrahent 4	9 215	20	209	
Kontrahent 5	7 741	5	–	
Kontrahent 6	7 664	–	–	
Kontrahent 7	1 582	–	–	
Kontrahent 8	1 305	6	–	
Kontrahent 9	1 246	–	–	
Kontrahent 10	684	–	–	

\* Transakcje z Kontrahentem 1 oznaczają w głównej mierze transakcje typu bancassurance, które PZU i PZU Życie prowadzą na rzecz ich klientów.

<b>Transakcje z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (wg przypisu składki brutto) będącymi jednostkami zależnymi od Skarbu Państwa w 2008 roku</b>				
Kontrahent	Składka przypisana brutto	Należności	Zobowiązania	
Kontrahent 1*	964 930	30 708	3 493	
Kontrahent 11*	846 277	–	–	
Kontrahent 12	12 637	323	2	
Kontrahent 6	6 673	–	–	
Kontrahent 4	6 353	8	103	
Kontrahent 2	6 267	1 962	21	
Kontrahent 13	5 296	1 182	145	
Kontrahent 5	5 039	604	–	
Kontrahent 7	1 934	693	2	
Kontrahent 9	1 474	684	–	

\* Transakcje z Kontrahentami 1 i 11 oznaczają w głównej mierze transakcje typu bancassurance, które PZU i PZU Życie prowadzą na rzecz ich klientów.

## 54.      **Zatrudnienie**

Poniższa tabela przedstawia średnie zatrudnienie w etatach w spółkach Grupy PZU objętych konsolidacją.

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2009</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>
Zarządy (liczba osób na koniec okresu sprawozdawczego)	23	25
Kadra kierownicza	820	880
Pozostali pracownicy	16 103	16 621
<b>Razem</b>	<b>16 946</b>	<b>17 526</b>

## 55.      **Pozostałe informacje**

### 55.1      **Skład Zarządu jednostki dominującej**

Na dzień 1 stycznia 2009 roku w Zarządzie Spółki zasiadali:

- Andrzej Klesyk                   Prezes Zarządu;
- Magdalena Nawłoka           Wiceprezes Zarządu;
- Witold Jaworski               Członek Zarządu;
- Rafał Stankiewicz            Członek Zarządu.

W dniu 1 października 2009 roku konsorcjum Eureko B.V. i Banku Millennium SA odwołało Magdalenę Nawłokę ze stanowiska Wiceprezesa Zarządu Spółki.

W związku z powyższym od dnia 1 października 2009 roku do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w skład Zarządu PZU wchodził:

- Andrzej Klesyk – Prezes Zarządu PZU;
- Witold Jaworski – Członek Zarządu PZU;
- Rafał Stankiewicz – Członek Zarządu PZU.

### 55.2      **Skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej**

Na dzień 1 stycznia 2009 roku w Radzie Nadzorczej PZU zasiadali:

- Tomasz Gruszecki            Przewodniczący;
- Ernst Jansen                 Wiceprzewodniczący;
- Marcin Majeranowski       Wiceprzewodniczący;
- Joanna Karman               Członek Rady;
- Maciej Bednarkiewicz       Członek Rady;
- Alfred Bieć                 Członek Rady;
- Michał Nastula               Członek Rady;
- Gerard van Olphen          Członek Rady;
- Tomasz Przesławski         Członek Rady.

W dniu 31 sierpnia 2009 roku Ministerstwo Skarbu Państwa odwołało ze składu Rady Nadzorczej Joannę Karman, a w jej miejsce powołało Marzenę Piszczek.

W dniu 28 września 2009 roku ze składu Rady Nadzorczej odwołano Ernsta Jansena, Macieja Bednarkiewicza oraz Michała Nastulę i powołano Richarda Ippela oraz Marco Veta.

W dniu 1 października 2009 roku Richard Ippel złożył rezygnację z funkcji Członka Rady Nadzorczej.

W dniu 30 grudnia 2009 roku Eureko B.V. odwołało Gerarda van Olphena z funkcji Członka Rady Nadzorczej. Jednocześnie na nowego Członka Rady Nadzorczej powołano Waldemara Maja – jako Niezależnego Eksperta.

Na dzień 31 grudnia 2009 roku skład Rady Nadzorczej PZU przedstawiał się następująco:

- Tomasz Gruszecki            Przewodniczący;
- Marcin Majeranowski        Wiceprzewodniczący;

- Alfred Bieć                      Członek Rady;
- Tomasz Przesławski            Członek Rady;
- Marzena Piszczek            Członek Rady;
- Marco Vet                      Członek Rady;
- Waldemar Maj                Członek Rady.

W dniu 5 stycznia 2010 roku Ministerstwo Skarbu Państwa odwołało ze składu Rady Nadzorczej Alfreda Biecia i Tomasza Przesławskiego, powołując jednocześnie na Członków Rady Nadzorczej Piotra Kamińskiego i Grażynę Piotrowską-Oliwę.

W dniu 12 stycznia 2010 roku konsorcjum Eureko B.V. i Banku Millennium SA odwołało ze składu Rady Nadzorczej Marco Veta i powołało Jurgena Stegmana.

W związku z powyższym od dnia 12 stycznia 2010 roku do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej PZU przedstawiał się następująco:

- Tomasz Gruszecki            Przewodniczący;
- Marcin Majeranowski        Wiceprzewodniczący;
- Marzena Piszczek            Członek Rady;
- Waldemar Maj                Członek Rady;
- Piotr Kamiński               Członek Rady;
- Grażyna Piotrowska-Oliwa   Członek Rady;
- Jurgen Stegmann            Członek Rady.

### **55.3      Zakończenie sporu pomiędzy Skarbem Państwa oraz Eureko B.V. („Eureko”)**

W październiku 2002 roku Eureko rozpoczęło procedurę arbitrażową na podstawie Umowy międzynarodowej pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a Królestwem Holandii o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji z dnia 7 września 1992 roku („Umowa międzynarodowa”). Pozew Eureko – jako inwestora holenderskiego – dotyczył braku przysługującej Eureko na podstawie zapisów umowy międzynarodowej, ochrony inwestycji w Polsce. Eureko domagało się od Rzeczypospolitej Polskiej realizacji prawa do nabycia 21% akcji PZU, wynikającego z zapisów pierwszej umowy dodatkowej z dnia 3 kwietnia 2001 roku, a także zadośćuczynienia za szkody.

W dniu 1 października 2009 roku została podpisana Umowa Ugody i Dezinwestycji pomiędzy Skarbem Państwa a Eureko oraz PZU oraz Kappa SA. Umowa ta kończy długoletni spór pomiędzy głównymi akcjonariuszami PZU. Główne warunki ugody to:

- zrzeczenie się roszczeń Eureko wobec Skarbu Państwa i PZU, w tym zrzeczenie się roszczeń arbitrażowych;
- zgoda obu stron na pierwszą ofertę publiczną sprzedaży akcji PZU (ang. *Initial Public Offering*, „IPO”) i doprowadzenie do debiutu giełdowego PZU;
- zgoda Eureko na rezygnację z uprawnień strategicznego inwestora w PZU;
- przeprowadzenie IPO, poprzez m.in. dopuszczenie i wprowadzenie akcji PZU do obrotu na GPW;
- zgoda Eureko na natychmiastowe obniżenie swojego udziału w PZU do 23%, do 18% po przeprowadzeniu IPO i docelowo poniżej 13%;
- zobowiązanie Eureko do nieprowadzenia działalności konkurencyjnej wobec PZU przez 3 lata od dnia, w którym udział Eureko w PZU spadnie poniżej 13%;
- zobowiązanie się Eureko do niezwiększania swojego udziału kapitałowego w PZU przez 15 lat aż do czasu obniżenia udziału w kapitale zakładowym PZU do poziomu niższego niż 5%, z tym że do upływu ww. terminu Eureko nie będzie nabywać akcji PZU w liczbie, która powodowałaby osiągnięcie lub przekroczenie progu 5%;
- zrzeczenie się uprawnień indywidualnych Eureko (do powoływania 4 członków Rady Nadzorczej i 2 członków Zarządu, w tym wiceprezesa) w PZU przyznanych na mocy istniejących umów i statutu;
- zgoda Eureko na wygaśnięcie obowiązków i uprawnień wynikających z Umowy Sprzedaży Akcji i Pierwszej Umowy Dodatkowej, m.in. w zakresie postanowień zakazujących Skarbowi Państwa zbywania istotnych pakietów akcji PZU na rzecz innych podmiotów.

Jako część płatności na rzecz Eureko uzyskało:

- prawo do otrzymania kwoty 3.550.000 tys. zł stanowiącej dywidendę uzyskaną z tytułu użytkowania 24.043.345 akcji PZU, należących do Skarbu Państwa. Użytkowanie to, ustanowione na czas oznaczony do 31 stycznia 2010 roku, ograniczone było wyłącznie do pobierania pożytków w formie dywidendy, do której uprawnienie powstawało w czasie istnienia użytkowania i nie obejmowało żadnych innych uprawnień korporacyjnych ani majątkowych;
- prawo do otrzymania kwoty 1.224.142 tys. zł jako kwoty gwarantowanej przy rozliczeniu sprzedaży 4,9% akcji PZU w ramach IPO.

W dniu 26 listopada 2009 roku PZU wypłacił, uzgodnioną na mocy Umowy Ugody i Dezinwestycji, zaliczkę na poczet dywidendy za rok 2009 w wysokości 12.749.917 tys. zł, opisaną w punkcie 25.1.4.2.

Dnia 2 grudnia 2009 roku w Międzynarodowym Trybunale Arbitrażowym zostały złożone dokumenty oznaczające rozpoczęcie procedury skutecznego zakończenia postępowania arbitrażowego. Jednocześnie Eureko zwróciło się do instytucji, które prowadziły postępowania dotyczące wieloletniego sporu o ich zakończenie, w tym do KNF, Naczelnego Sądu Administracyjnego, odpowiednich Sądów Okręgowych i Komisji Europejskiej, która podjęła sprawę z urzędu.

Dnia 4 grudnia 2009 roku Przewodniczący Międzynarodowego Trybunału Arbitrażowego zakończył formalnie spór wszczęty przez Eureko przeciwko Rzeczypospolitej Polskiej na tle umowy prywatyzacyjnej PZU w związku ze spełnieniem się warunków określonych w Umowie Ugody i Dezinwestycji.

Równoległe z działaniami zmierzającymi do zakończenia sporu arbitrażowego Rzeczpospolita Polska i Skarb Państwa, w imieniu których działał Minister Skarbu Państwa oraz Eureko podjęły skuteczne działania zmierzające do zakończenia wszelkich innych sporów związanych z procesem prywatyzacji PZU.

#### **55.4 Zmiany statutu PZU**

##### *Zmiany dotyczące tworzenia kapitału rezerwowego*

W dniu 28 sierpnia 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PZU dokonało zmiany Statutu PZU, polegającej na umożliwieniu utworzenia:

- kapitału rezerwowego w celu sfinansowania zaliczkowej wypłaty dywidendy,
- kapitału rezerwowego w celu sfinansowania podwyższenia kapitału zakładowego ze środków Spółki.

##### *Przyjęcie nowego tekstu Statutu PZU*

W dniu 2 grudnia 2009 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie PZU przyjęło nowy Statut PZU.

Zmian dokonano zgodnie z uzgodnieniami zawartymi w Umowie Ugody i Dezinwestycji, opisaną w punkcie 55.3, której strony uzgodniły zmiany w zakresie ładu korporacyjnego w PZU, mające na celu m.in. przygotowanie PZU do przeprowadzenia IPO i wprowadzenia akcji PZU do obrotu na GPW.

W związku z powyższym w Statucie zostały ujęte zapisy:

- wynikające z KSH, odnoszące się do ładu korporacyjnego w spółkach publicznych;
- wynikające ze zmian w KSH i innych przepisach prawa;
- mające zapewniać stosowanie przez PZU zasad ładu korporacyjnego określonych w Dobrych Praktykach Spółek Notowanych na GPW, z pewnymi ograniczeniami mającymi na celu zminimalizowanie możliwości wrogiego przejęcia kontroli nad PZU.

Zmiany do Statutu PZU zostały zatwierdzone decyzją KNF z dnia 5 lutego 2010 roku i zarejestrowane w Krajowym Rejestrze Sądowym w dniu 19 lutego 2010 roku.

#### **55.5 Powołanie Projektu IPO 2010**

Uchwałą Zarządu PZU z dnia 1 grudnia 2009 roku powołano Projekt IPO 2010 mający na celu przeprowadzenie IPO poprzez wprowadzenie akcji PZU do obrotu na GPW w pierwszym półroczu 2010 roku.

#### **55.6 Spór dotyczący dywidendy za rok 2006**

W 2007 roku wpłynął do PZU pozew Eureko przeciwko PZU. Sprawa była prowadzona przed Sądem Okręgowym w Warszawie. Powód dochodził uchylenia uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU z dnia 30 czerwca 2007 roku o podziale zysku za rok obrotowy 2006.

Postanowieniem z dnia 8 grudnia 2009 roku Sąd Okręgowy w Warszawie umorzył postępowanie w powyższej sprawie. W uzasadnieniu postanowienia wskazano, że powód w piśmie procesowym z dnia 1 grudnia 2009 roku (wynikającym z kwestii opisaną w punkcie 55.3) cofnął pozew, zrzekając się jednocześnie w całości dochodzonego roszczenia. Postanowienie jest prawomocne.

#### **55.7 Kontrola KNF w PZU**

W dniach od 15 czerwca do 13 sierpnia 2009 roku KNF przeprowadził w PZU kontrolę sprawdzającą działalność i stan majątkowy w zakresie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz likwidacji szkód.

W dniu 23 lutego 2010 roku KNF wydała protokół z kontroli, w którym wskazano na naruszenia ustawy ubezpieczeniowej, ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (Dz.U. Nr 124 z 2003 roku, poz. 1152), ustawy o rachunkowości, Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń (Dz.U. Nr 236 z 2008 roku, poz. 1634) oraz Kodeksu Cywilnego w zakresie ustalania wysokości

wypłacanych szkód i opóźnień w ich wypłacie, aktualizacji odwołań w aktach wewnętrznych, stosowania ogólnych sformułowań w aktach wewnętrznych regulujących proces kalkulacji rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz ustalania wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

W szczególności zwrócono uwagę na stosowany przez PZU współczynnik dyskonta w kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uzależniony od przewidywanego zwrotu z aktywów stanowiących pokrycie rezerw na skapitalizowaną wartości rent, jak i od przewidywanego wzrostu obecnie wypłacanych rent.

PZU dokonał zmian w Regulaminie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych tak, aby zasady kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uwzględniały uwagi KNF. Wprowadzone zmiany nie wpłynęły istotnie na wynik finansowy netto 2009 roku.

Zamiarem Zarządu PZU jest dokonanie szczegółowej analizy zgłoszonych uwag oraz przedstawienie, w trybie przewidzianym prawem, dodatkowych wyjaśnień w przypadkach, w których w opinii Zarządu zgłoszone uwagi nie są w pełni zgodne ze stanem faktycznym lub z innych powodów nie są uzasadnione.

Zdaniem Zarządu PZU wyniki opisanej powyżej kontroli i wskazane nieprawidłowości w innych obszarach również nie mają istotnego wpływu na wyniki finansowe PZU oraz na niniejsze sprawozdanie finansowe.

### **55.8 Kontrola KNF w PZU Życie**

W okresie od 19 lutego 2008 roku do 18 kwietnia 2008 roku KNF przeprowadziła kontrolę w PZU Życie dotyczącą organizacji i zarządzania, zmian w portfelu grupowych umów ubezpieczeń na życie, rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wykonania wcześniejszych zaleceń dotyczących zmian w niektórych umowach ubezpieczenia grupowego oraz poszerzenia zakresu informacji zawartego w niektórych umowach ubezpieczenia.

W toku wykonywanych czynności kontrolnych zespół inspekcyjny wskazał na naruszenia Ustawy o działalności ubezpieczeniowej, Ustawy o rachunkowości oraz Kodeksu Cywilnego i wskazał sześć zaleceń pokontrolnych.

Do dnia 31 grudnia 2008 roku cztery z zaleceń zostały wykonane, a dwa pozostałe, za zgodą KNF, mogły być zrealizowane do 31 grudnia 2009 roku.

W piśmie z dnia 29 grudnia 2009 roku KNF stwierdził m.in., że:

- nie znalazł uzasadnienia dla uprzednio wnioskowanego przez PZU Życie wydłużenia terminu dla zmian w ogólnych warunkach ubezpieczeń. KNF jednocześnie zalecił podjęcie niezwłocznych działań w tym zakresie i zwrócił się o przedłożenie do KNF informacji o sposobie wykonania przedmiotowego zalecenia niezwłocznie po jego wykonaniu, nie później jednak niż do dnia 31 marca 2010 roku;
- przeprowadzone przez PZU Życie w 2008 roku działania nie mogą być wystarczającą podstawą do uznania, że PZU Życie wykonał zalecenie dotyczące dostosowania działalności do jednego z zapisów Ustawy o rachunkowości.

PZU Życie pismem z dnia 13 stycznia 2010 roku poinformował KNF, że zalecenie dotyczące zmian w ogólnych warunkach ubezpieczeń jest wykonywane i stosowna informacja o jego wykonaniu zostanie przekazana w terminie do 31 marca 2010 roku oraz o szczegółach zastosowanego podejścia przy wykonaniu zalecenia dotyczącego jednego z zapisów Ustawy o rachunkowości.

Do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania PZU Życie nie otrzymał odpowiedzi.



## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Rady Nadzorczej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej

- Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, al. Jana Pawła II 24, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku, obejmującego:
  - skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2008 roku, wykazujący sumę aktywów w wysokości 59.359.041 tysięcy złotych,
  - skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, wykazujący zysk netto w wysokości 2.329.718 tysięcy złotych,
  - zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, wykazujące zwiększenie stanu kapitału własnego o kwotę 2.216.300 tysięcy złotych,
  - skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, wykazujący zmniejszenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 40.507 tysięcy złotych, oraz
  - informację dodatkową i noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
- Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego i wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne oraz czy dokumentacja konsolidacyjna stanowiąca podstawę jego sporządzenia jest prowadzona, we wszystkich istotnych aspektach, w sposób prawidłowy.
- Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
  - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, że załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wrywkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
- Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe, we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2008 roku;
  - zostało sporządzone prawidłowo, to jest zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską;
  - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
- Nie zgłaszając zastrzeżeń do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zwracamy uwagę na następującą kwestię: według zapisów ustawy o rachunkowości Spółka ma obowiązek sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą o rachunkowości, które podlega obowiązkowi badania przez biegłego rewidenta. Jak przedstawiono w Nocie 1 informacji dodatkowych i not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Spółka sporządziła skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy zgodnie z ustawą o rachunkowości za ten sam okres. Z datą 15 kwietnia 2009 roku wydaliśmy opinię bez zastrzeżeń z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z ustawą o rachunkowości.

Marcin Dymek  
Biegły rewident nr 9899/7370

w imieniu  
Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewidencyjny 130

Dominik Januszewski  
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

GRUPA KAPITAŁOWA  
POWSZECHNEGO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ  
SPÓŁKI AKCYJNEJ

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA  
31 GRUDNIA 2008 ROKU  
ZGODNE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI  
SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ  
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

## SPIS TREŚCI

<b>SKONSOLIDOWANY BILANS</b> .....	<b>F-120</b>
<b>SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</b> .....	<b>F-122</b>
<b>ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM</b> .....	<b>F-124</b>
<b>SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</b> .....	<b>F-126</b>
<b>SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY BRANŻOWE)</b> .....	<b>F-128</b>
<b>SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY GEOGRAFICZNE)</b> .....	<b>F-130</b>
<b>INFORMACJE DODATKOWE I NOTY OBJAŚNIAJĄCE</b> .....	<b>F-131</b>
1. Wstęp .....	F-131
2. Skład Grupy PZU .....	F-131
3. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości .....	F-134
4. Kluczowe założenia przyjmowane do oszacowań rachunkowych .....	F-148
5. Subiektywne oceny dokonane w procesie wyboru i stosowania zasad (polityki) rachunkowości .....	F-149
6. Opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF .....	F-151
7. Zarządzanie ryzykiem .....	F-154
8. Zarządzanie kapitałem własnym .....	F-172
9. Wartości niematerialne .....	F-174
10. Wartość firmy .....	F-175
11. Rzeczowe aktywa trwałe .....	F-176
12. Nieruchomości inwestycyjne .....	F-177
13. Aktywa finansowe .....	F-178
14. Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych .....	F-188
15. Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych .....	F-189
16. Utrata wartości aktywów finansowych .....	F-190
17. Szacowane regresy i odzyski .....	F-193
18. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	F-193
19. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego .....	F-194
20. Odroczone koszty akwizycji .....	F-194
21. Rozliczenia międzyokresowe .....	F-195
22. Inne aktywa .....	F-195
23. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych .....	F-195
24. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży .....	F-196
25. Wyemitowany kapitał podstawowy oraz rezerwy przypisywane akcjonariuszom jednostki dominującej .....	F-196
26. Różnice kursowe z przeliczenia .....	F-197
27. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe .....	F-198
28. Kontrakty inwestycyjne .....	F-200
29. Rezerwy na świadczenia na rzecz pracowników .....	F-200
30. Inne rezerwy .....	F-202
31. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	F-204
32. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego .....	F-205
33. Inne zobowiązania .....	F-205
34. Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów .....	F-206
35. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych .....	F-207
36. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie .....	F-207
37. Przychody z tytułu prowizji i opłat .....	F-207
38. Przychody netto z inwestycji .....	F-208
39. Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji .....	F-209
40. Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej .....	F-209
41. Pozostałe przychody operacyjne .....	F-210

42.	Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych .....	F-210
43.	Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie .....	F-212
44.	Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych .....	F-214
45.	Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych .....	F-214
46.	Koszty akwizycji .....	F-214
47.	Koszty administracyjne .....	F-215
48.	Koszty pracownicze .....	F-216
49.	Pozostałe koszty operacyjne .....	F-216
50.	Różnice kursowe .....	F-217
51.	Podatek dochodowy .....	F-217
52.	Przychody pochodzące z wymiany towarów i usług .....	F-218
53.	Aktywa i zobowiązania warunkowe .....	F-218
54.	Aktywa stanowiące zabezpieczenie należności, zobowiązań oraz zobowiązań warunkowych .....	F-219
55.	Informacje na temat podmiotów powiązanych .....	F-219
56.	Zatrudnienie .....	F-222
57.	Pozostałe informacje .....	F-223

## SKONSOLIDOWANY BILANS

w tys. zł

Aktywa	Nota	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Wartości niematerialne	9	69 573	122 980
Wartość firmy z konsolidacji	10	20 216	23 178
Rzeczowe aktywa trwałe	11	1 085 561	1 218 406
Nieruchomości inwestycyjne	12	282 678	294 564
Aktywa finansowe			
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	13.1	24 567 510	20 175 968
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	13.2	11 570 255	11 353 593
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	13.3	9 744 200	14 332 980
Pożyczki	13.4	8 339 028	3 503 794
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	14	1 412 184	1 272 745
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	15	884 852	1 030 469
Szacowane regresy i odzyski	17	56 649	52 087
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18	9 869	9 570
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	19	334	89
Odroczone koszty akwizycji	20	454 198	452 230
Rozliczenia międzyokresowe	21	291 417	254 763
Inne aktywa	22	11 723	11 579
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	23	533 206	573 358
<b>Aktywa związane z działalnością kontynuowaną</b>		<b>59 333 453</b>	<b>54 682 353</b>
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia	24	25 588	–
<b>Aktywa razem</b>		<b>59 359 041</b>	<b>54 682 353</b>

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

## SKONSOLIDOWANY BILANS (KONTYNUACJA)

w tys. zł

Kapitały i zobowiązania	Nota	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
<b>Kapitały</b>			
Wyemitowany kapitał podstawowy oraz inne kapitały przypadające udziałowcom jednostki dominującej			
Kapitał podstawowy	25.1	86 352	86 352
Pozostałe kapitały		14 594 582	13 287 831
Kapitał zapasowy		14 478 547	13 058 343
Kapitał z aktualizacji wyceny	25.2	139 314	247 442
Różnice kursowe z przeliczenia	26	(23 279)	(17 954)
Niepodzielony wynik		5 371 288	4 461 760
Zysk (strata) z lat ubiegłych		3 041 547	901 424
Zysk (strata) netto		2 329 741	3 560 336
Kapitały mniejszości		168	147
<b>Kapitały razem</b>		<b>20 052 390</b>	<b>17 836 090</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	27		
Rezerwa skladek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego		4 126 583	3 969 376
Rezerwa ubezpieczeń na życie		15 289 073	15 690 524
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia		4 322 352	4 289 298
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent		4 528 618	4 083 236
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych		1 553	1 474
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe		733 944	867 728
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający		1 765 289	1 964 985
Kontrakty inwestycyjne	28		
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach		4 964 593	524 214
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta		1 026 528	2 572 871
Rezerwy na świadczenia pracownicze	29	261 911	266 983
Inne rezerwy	30	236 476	202 918
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	31	205 273	402 828
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	32	81 992	496 972
Instrumenty pochodne		27 732	16 424
Inne zobowiązania	33	984 375	657 612
Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	34		
Rozliczenia międzyokresowe kosztów		489 186	623 444
Przychody przyszłych okresów		261 173	215 376
<b>Zobowiązania związane z działalnością kontynuowaną</b>		<b>39 306 651</b>	<b>36 846 263</b>
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży		-	-
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>39 306 651</b>	<b>36 846 263</b>
<b>Kapitały i zobowiązania razem</b>		<b>59 359 041</b>	<b>54 682 353</b>

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Nota	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	35	8 432 994	8 193 256
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		(123 088)	(171 340)
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie	36	6 130 153	5 883 867
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach na życie		(7 307)	(9 047)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto</b>		<b>14 432 752</b>	<b>13 896 736</b>
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		(111 166)	(283 737)
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		(1 453)	34 760
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach na życie		(34 521)	2 150
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach na życie		–	–
<b>Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto</b>		<b>(147 140)</b>	<b>(246 827)</b>
<b>Składki zarobione netto</b>		<b>14 285 612</b>	<b>13 649 909</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat	37	338 022	316 849
Przychody netto z inwestycji	38	2 407 390	1 807 102
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji	39	(855 895)	727 445
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	40	(975 962)	111 047
Pozostałe przychody operacyjne	41	192 266	158 215
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	42	(5 096 289)	(5 000 039)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		(88 827)	1 005
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	43	(3 431 870)	(3 409 585)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie		–	–
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto</b>		<b>(8 616 986)</b>	<b>(8 408 619)</b>

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (KONTYNUACJA)

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Nota	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	44	(138 269)	(122 350)
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	45	245 505	(86 750)
Koszty akwizycji	46	(1 625 108)	(1 489 643)
Koszty administracyjne	47	(1 650 638)	(1 696 325)
Pozostałe koszty operacyjne	49	(674 879)	(544 400)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>2 931 058</b>	<b>4 422 480</b>
Koszty finansowe		–	–
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności		–	–
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>2 931 058</b>	<b>4 422 480</b>
Podatek dochodowy	51		
– część bieżąca		(773 920)	(1 031 008)
– część odroczone		172 580	168 877
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		2 329 718	3 560 349
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej oraz przeszacowania do wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży aktywów lub grupy (grup) przeznaczonych do zbycia		–	–
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>		<b>2 329 718</b>	<b>3 560 349</b>
– zysk (strata) przypisywany(a) właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej		2 329 741	3 560 336
– zyski (straty) mniejszości		(23)	13
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		2 329 718	3 560 349
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej		–	–
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych		86 352 300	86 352 300
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą (w zł)		26,98	41,23
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą (w zł)		–	–
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		26,98	41,23

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

**ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM**

w tys. zł

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały oraz rezerwy przypisywane właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej					Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe z przeliczenia	Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) netto		
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2008</b>	86 352	13 058 343	247 442	(17 954)	4 461 760	147	17 836 090
Zmiana wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	(108 402)	-	-	-	(108 402)
Różnice kursowe z przeliczenia	-	-	-	(5 325)	-	44	(5 281)
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	-	-	274	-	-	-	274
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) rozpoznawane bezpośrednio w kapitale netto (po uwzględnieniu podatku dochodowego) razem</b>	-	-	(108 128)	(5 325)	-	44	(113 409)
Zysk (strata) netto roku obrotowego	-	-	-	-	2 329 741	(23)	2 329 718
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) razem</b>	-	-	(108 128)	(5 325)	2 329 741	21	2 216 309
<b>Pozostałe zmiany, w tym:</b>	-	1 420 204	-	-	(1 420 213)	-	(9)
Przeniesienie wyniku finansowego na kapitał zapasowy	-	1 420 088	-	-	(1 420 088)	-	-
Inne	-	116	-	-	(125)	-	(9)
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2008</b>	86 352	14 478 547	139 314	(23 279)	3 041 547	168	20 052 390

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

w tys. zł

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały oraz rezerwy przypisywane właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej					Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
	Kapitał podstawowy	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe z przeliczenia	Zysk (strata) z lat ubiegłych		
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2007</b>	86 352	7 869 693	281 609	(2 072)	6 090 074	144	14 325 800
Zmiana wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	(34 151)	-	-	-	(34 151)
Różnice kursowe z przeliczenia	-	-	-	(15 882)	-	(10)	(15 892)
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) rozpoznawane bezpośrednio w kapitale netto (po uwzględnieniu podatku dochodowego) razem</b>	-	-	(34 151)	(15 882)	-	(10)	(50 043)
Zysk (strata) netto roku obrotowego	-	-	-	-	3 560 336	13	3 560 349
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) razem</b>	-	-	(34 151)	(15 882)	-	3	3 510 306
<b>Pozostałe zmiany, w tym:</b>	-	5 188 650	(16)	-	(5 188 650)	-	(16)
Przeniesienie wyniku finansowego na kapitał zapasowy	-	5 188 251	-	-	(5 188 251)	-	-
Inne	-	399	(16)	-	(399)	-	(16)
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2007</b>	86 352	13 058 343	247 442	(17 954)	901 424	147	17 835 943

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek przepłyów pieniężnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Wpływy	22 487 003	16 544 582
– wpływy z tytułu składek ubezpieczeniowych brutto	14 621 987	14 296 211
– wpływy z tytułu kontraktów inwestycyjnych	6 952 972	1 380 560
– wpływy z tytułu prowizji reasekuracyjnych i udziałów w zyskach reasekuratorów	9 073	11 404
– wpłaty reasekuratorów z tytułu udziału w odszkodowaniach	102 679	234 207
– pozostałe wpływy operacyjne	800 292	622 200
Wydatki	(17 872 129)	(14 406 470)
– składki ubezpieczeniowe zapłacone z tytułu reasekuracji	(124 820)	(165 222)
– wypłacone prowizje i udziały w zyskach z tytułu reasekuracji czynnej	(17 358)	(2 163)
– odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto	(8 567 232)	(8 421 715)
– wypłacone świadczenia z tytułu kontraktów inwestycyjnych	(3 343 550)	(991 825)
– wydatki z tytułu akwizycji	(1 218 617)	(1 187 364)
– wydatki o charakterze administracyjnym	(2 187 420)	(2 149 229)
– wydatki z tytułu odsetek	(46)	(176)
– wydatki z tytułu podatku dochodowego	(1 126 338)	(767 084)
– pozostałe wydatki operacyjne	(1 286 748)	(721 692)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>4 614 874</b>	<b>2 138 112</b>
<b>Przepływy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Wpływy	433 485 216	457 306 181
– wpływy z nieruchomości inwestycyjnych	21 273	24 446
– zbycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	4 552	16 067
– zbycie udziałów i akcji	3 630 097	7 635 147
– realizacja dłużnych papierów wartościowych	20 237 927	14 599 268
– likwidacja lokat terminowych w instytucjach kredytowych	206 864 509	184 817 106
– realizacja pozostałych lokat	201 421 476	248 988 350
– odsetki otrzymane	1 189 603	1 088 308
– dywidendy otrzymane	114 332	120 821
– pozostałe wpływy z lokat	1 447	16 668
Wydatki	(438 136 757)	(459 211 940)
– nabycie nieruchomości inwestycyjnych	(1 420)	(4 095)
– wydatki na utrzymanie nieruchomości inwestycyjnych	(13 422)	(16 310)
– nabycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	(382 571)	(190 192)
– nabycie udziałów i akcji	(3 694 909)	(6 971 129)
– zmniejszenie stanu środków pieniężnych z tytułu zaprzestania konsolidacji Funduszu Mazurek	(89 638)	–
– nabycie instrumentów dłużnych	(22 159 974)	(21 418 259)
– nabycie lokat terminowych w instytucjach kredytowych	(212 726 050)	(185 152 421)
– nabycie pozostałych lokat	(198 979 612)	(245 396 465)
– pozostałe wydatki na lokaty	(89 161)	(63 069)
<b>Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(4 651 541)</b>	<b>(1 905 759)</b>

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPIYWÓW PIENIĘŻNYCH (KONTYNUACJA)

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Przeptywy środków pieniężnych z działalności finansowej		
Wpływy	1 516	2 795
– kredyty, pożyczki oraz emisja dłużnych papierów wartościowych	1 516	2 795
Wydatki	(5 356)	(3 141)
– dywidendy wypłacone właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej	(3 851)	(341)
– spłata kredytów, pożyczek oraz wykup własnych dłużnych papierów wartościowych	(1 502)	(2 797)
– odsetki od kredytów, pożyczek oraz wyemitowanych dłużnych papierów wartościowych	(3)	–
– pozostałe wydatki finansowe	–	(3)
<b>Przeptywy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(3 840)</b>	<b>(346)</b>
<b>Przeptywy pieniężne netto razem</b>	<b>(40 507)</b>	<b>232 007</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	573 358	342 685
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	355	(1 334)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu, w tym:	<b>533 206</b>	<b>573 358</b>
– o ograniczonej możliwości dysponowania	68 575	124 997

Warszawa, dnia 5 czerwca 2009 roku

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY BRANŻOWE)

w tys. zł

ROK 2008	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
<b>Aktywa</b>					
Jednostki wyceniane metodą praw własności	-	-	-	-	-
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>28 217 223</b>	<b>25 586 447</b>	<b>354 339</b>	<b>4 728 319</b>	<b>58 886 328</b>
Aktywa z tytułu podatku dochodowego	483	-	4 580	5 140	10 203
Nieprzypisane aktywa całej grupy					462 510
<b>Skonsolidowane aktywa razem</b>					<b>59 359 041</b>
<b>Zobowiązania</b>					
Zobowiązania segmentu	13 922 369	19 030 045	36 006	6 030 966	39 019 386
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	241 413	72 324	10 667	(37 139)	287 265
<b>Zobowiązania</b>					<b>39 306 651</b>
<b>Przychody</b>					
Składki przypisane brutto na zewnątrz	8 432 994	6 130 153	-	-	<b>14 563 147</b>
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(111 166)	(34 521)	-	-	<b>(145 687)</b>
Składki zarobione brutto na zewnątrz	8 321 828	6 095 632	-	-	14 417 460
Składki zarobione brutto między segmentami	2 286	-	-	(2 286)	-
Przychody z tytułu prowizji i opłat	-	-	291 829	46 193	338 022
Wynik z inwestycji* (operacje na zewnątrz)	511 169	241 466	17 101	(194 203)	575 533
Wynik z inwestycji* (operacje między segmentami)	2 202 240	125 671	-	(2 327 911)	-
<b>Przychody razem</b>	<b>11 037 523</b>	<b>6 462 769</b>	<b>308 930</b>	<b>(2 478 207)</b>	<b>15 331 015</b>
<b>Zysk (strata) netto</b>					
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 110 541	1 981 522	133 083	(2 294 088)	2 931 058
Koszty finansowe	-	-	-	-	-
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	-	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	3 110 541	1 981 522	133 083	(2 294 088)	2 931 058
Podatek dochodowy	(223 519)	(368 634)	(25 422)	16 235	(601 340)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	2 887 022	1 612 888	107 661	(2 277 853)	2 329 718
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	-	-	-
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>2 887 022</b>	<b>1 612 888</b>	<b>107 661</b>	<b>(2 277 853)</b>	<b>2 329 718</b>
<b>Przepływy pieniężne</b>					
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	467 894	536 781	95 369	3 514 830	4 614 874
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(2 602 344)	1 439 692	6 902	(3 495 791)	(4 651 541)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(3 840)	-	(102 002)	102 002	(3 840)
Nakłady inwestycyjne w okresie**	337 939	179 789	523	(394 013)	124 238
Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów**	(57 826)	(59 140)	-	-	(116 966)
Odwrocenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów**	-	-	-	-	-

\* Pozycja uwzględnia przychody netto z inwestycji, wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji oraz zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej

\*\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

w tys. zł

ROK 2007	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wylączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
Aktywa					
Jednostki wyceniane metodą praw własności	–	–	–	–	–
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>24 863 964</b>	<b>26 921 824</b>	<b>342 710</b>	<b>2 099 965</b>	<b>54 228 463</b>
Aktywa z tytułu podatku dochodowego	683	–	1 610	7 366	9 659
Nieprzypisane aktywa całej grupy					444 231
<b>Skonsolidowane aktywa razem</b>					<b>54 682 353</b>
Zobowiązania segmentu					
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	13 191 512	19 569 389	17 375	3 168 187	35 946 463
<b>Zobowiązania</b>	<b>442 029</b>	<b>416 305</b>	<b>23 572</b>	<b>17 894</b>	<b>899 800</b>
<b>Zobowiązania</b>					<b>36 846 263</b>
<b>Przychody</b>					
Składki przypisane brutto na zewnątrz	8 193 256	5 883 867	–	–	<b>14 077 123</b>
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(283 737)	2 150	–	–	<b>(281 587)</b>
Składki zarobione brutto na zewnątrz	7 909 519	5 886 017	–	–	13 795 536
Składki zarobione brutto między segmentami	2 328	–	–	(2 328)	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	–	–	263 744	53 105	316 849
Wynik z inwestycji* (operacje na zewnątrz)	1 169 085	1 301 448	20 843	154 218	2 645 594
Wynik z inwestycji* (operacje między segmentami)	2 670	90 872	–	(93 542)	–
<b>Przychody razem</b>	<b>9 083 602</b>	<b>7 278 337</b>	<b>284 587</b>	<b>111 453</b>	<b>16 757 979</b>
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 490 575	2 865 873	125 905	(59 873)	4 422 480
Koszty finansowe	–	–	–	–	–
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	–	–	–	–	–
Zysk (strata) brutto	1 490 575	2 865 873	125 905	(59 873)	4 422 480
Podatek dochodowy	(300 714)	(535 014)	(23 903)	(2 500)	(862 131)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	1 189 861	2 330 859	102 002	(62 373)	3 560 349
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	–	–	–	–	–
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>1 189 861</b>	<b>2 330 859</b>	<b>102 002</b>	<b>(62 373)</b>	<b>3 560 349</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 124 907	547 542	114 915	350 748	2 138 112
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1 152 012)	(469 656)	(30 861)	(253 230)	(1 905 759)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(346)	–	(83 883)	83 883	(346)
Nakłady inwestycyjne w okresie**	94 793	163 010	1 395	9 740	268 938
Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów**	(6 255)	(55 474)	–	(785)	(62 514)
Odwrocenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów**	–	–	–	–	–

\* Pozycja uwzględnia przychody netto z inwestycji, wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji oraz zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej

\*\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY GEOGRAFICZNE)

w tys. zł

ROK 2008	Polska	Litwa	Ukraina	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
<b>Przychody</b>					
Składki przypisane brutto na zewnątrz	14 285 145	214 783	63 219	–	14 563 147
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(115 398)	(27 062)	(3 227)	–	(145 687)
Składki zarobione brutto na zewnątrz	14 169 747	187 721	59 992	–	14 417 460
Składki zarobione brutto między segmentami	57 663	–	–	(57 663)	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	338 022	–	–	–	338 022
Wynik z tytułu inwestycji* (operacje na zewnątrz)	579 662	(11 033)	6 904	–	575 533
Wynik z tytułu inwestycji* (operacje między segmentami)	–	–	–	–	–
<b>Przychody razem</b>	<b>15 145 094</b>	<b>176 688</b>	<b>66 896</b>	<b>(57 663)</b>	<b>15 331 015</b>
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>59 245 429</b>	<b>362 959</b>	<b>85 271</b>	<b>(334 618)</b>	<b>59 359 041</b>
Nakłady inwestycyjne w okresie**	119 427	2 351	4 511	(2 051)	124 238

ROK 2007	Polska	Litwa	Ukraina	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Wartość skonsolidowana
<b>Przychody</b>					
Składki przypisane brutto na zewnątrz	13 815 235	178 706	83 182	–	14 077 123
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(283 612)	(21 836)	23 861	–	(281 587)
Składki zarobione brutto na zewnątrz	13 531 623	156 870	107 043	–	13 795 536
Składki zarobione brutto między segmentami	53 723	–	–	(53 723)	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	316 849	–	–	–	316 849
Wynik z tytułu inwestycji* (operacje na zewnątrz)	2 629 813	8 706	7 075	–	2 645 594
Wynik z tytułu inwestycji* (operacje między segmentami)	–	–	–	–	–
<b>Przychody razem</b>	<b>16 532 008</b>	<b>165 576</b>	<b>114 118</b>	<b>(53 723)</b>	<b>16 757 979</b>
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>54 727 918</b>	<b>257 039</b>	<b>138 697</b>	<b>(441 301)</b>	<b>54 682 353</b>
Nakłady inwestycyjne w okresie**	266 331	1 365	1 242	–	268 938

\* Pozycja uwzględnia przychody netto z inwestycji, wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji oraz zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej

\*\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

## INFORMACJE DODATKOWE I NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. Wstęp

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej (odpowiednio „skonsolidowane sprawozdanie finansowe” oraz „Grupa PZU”) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez Komisję Wspólnot Europejskich („Komisja WE”).

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone za okres 12 miesięcy od dnia 1 stycznia do 31 grudnia 2008 roku.

Grupa PZU poza niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terenie Rzeczypospolitej Polskiej („Polskie Standardy Rachunkowości”, „PSR”), w głównej mierze określonymi przez następujące akty prawne:

- Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. Nr 76 z 1994 roku, poz. 694 z późn. zm. – dalej „Ustawa o rachunkowości”);
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń (Dz.U. Nr 248 z 2007 roku, poz. 1846 – dalej „Rozporządzenie w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli”).

Ostatnie roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU wg PSR zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2008 roku.

Podstawowe jednostki Grupy PZU prowadzą swoje księgi rachunkowe zgodnie ze standardami rachunkowości przyjętymi w kraju siedziby danej jednostki, a niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd PZU w dniu 5 czerwca 2009 roku oraz przygotowane do udostępnienia wybranym użytkownikom zewnętrznym. Z uwagi na fakt, że PZU nie jest notowane na żadnym rynku regulowanym, nie jest zobowiązane do sporządzania swojego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wg MSSF i dlatego niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe nie będzie zatwierdzane przez Walne Zgromadzenie PZU.

Walutą funkcjonalną i prezentacyjną Grupy PZU jest polski złoty. O ile nie zaznaczono inaczej, wszystkie kwoty przedstawione w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez podstawowe jednostki Grupy PZU w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym. Na dzień podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją fakty i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez podstawowe jednostki Grupy PZU w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

W 2008 roku nie wystąpiła działalność zaniechana.

### 2. Skład Grupy PZU

#### 2.1 Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna („PZU”, „jednostka dominująca”)

PZU jest spółką akcyjną z siedzibą w Warszawie przy al. Jana Pawła II 24. 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.

PZU jest wpisany do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 000009831.

Podstawowym przedmiotem działalności PZU według Europejskiej Klasyfikacji Działalności są ubezpieczenia majątkowe i osobowe (EKD 66.03).

2.2 Spółki Grupy PZU

Lp.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli/ znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadanego bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		% głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności
				31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	
<b>Podstawowe jednostki Grupy PZU</b>								
1	Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	Warszawa	nd.	nd.	nd.	nd.	nd.	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe.
2	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie Spółka Akcyjna („PZU Życie”)	Warszawa	18.12.1991	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie.
3	Powszechnie Towarzystwo Emerytalne PZU Spółka Akcyjna („PTE PZU”)	Warszawa	08.12.1998	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie funduszami emerytalnymi.
4	Centrum Informatyki Grupy PZU Spółka Akcyjna („CIG PZU”)	Warszawa	30.11.2001	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Działalność pomocnicza związana z ubezpieczeniami i funduszami emerytalnymi.
5	PZU Tower sp. z o.o. („PZU Tower”)	Warszawa	27.08.1998	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie, eksploatacja, wynajem i zbywanie nieruchomości.
6	OJSC Insurance Company PZU Ukraine („PZU Ukraine”)	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe.
7	UAB DK PZU Lietuva („PZU Lietuva”)	Wilno (Litwa)	26.04.2002	99,76%	99,72%	99,76%	99,72%	Ubezpieczenia majątkowe.
8	Ogrodowa-Inwestycje sp. z o.o. („Ogrodowa” – dawniej PZU International sp. z o.o.)	Warszawa	15.09.2004	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie, eksploatacja, wynajem i zbywanie nieruchomości.
9	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji Krakowiak („Fundusz Krakowiak”)	Warszawa	11.10.1999	52,49%	58,24%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.
10	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu Mazurek („Fundusz Mazurek”)	Warszawa	11.10.1999	47,39%*	53,06%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.
11	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Papierów Dłużnych Polonez („Fundusz Polonez”)	Warszawa	11.10.1999	52,18%	54,43%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.

Lp.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli/znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadane/bezpośrednio przez PZU		% głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności
				31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	
<b>Pozostałe jednostki Grupy PZU</b>								
12	SYTA Development sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	29.04.1996	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie i zbywanie nieruchomości, pośrednictwo w obrocie i administrowanie nieruchomościami.
13	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA („TFI PZU”)	Warszawa	30.04.1999	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Tworzenie, reprezentowanie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi.
14	Sigma Investments sp. z o.o.	Warszawa	28.12.1999	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Działalność inwestycyjna. Nabywanie i zbywanie akcji spółek publicznych, obligacji oraz innych papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu.
15	PZU Asset Management SA	Warszawa	12.07.2001	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie.
16	Biuro Likwidacji i Obsługi Szkód sp. z o.o. w likwidacji**	Warszawa	14.02.1992	–	100,00%	–	100,00%	Obsługa likwidacyjna szkód na zlecenie towarzystw ubezpieczeniowych.
17	Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA	Warszawa	13.08.2004	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie pracowniczym funduszem emerytalnym.
18	OJSC IC PZU Ukraine Life Insurance	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie.
19	LLC SOS Services Ukraine	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Usługi assistance.
20	Company with Additional Liability Inter-Risk Ukraine	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Usługi prawne.
21	UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas	Wilno (Litwa)	26.04.2002	99,34%	99,34%	99,34%	99,34%	Ubezpieczenia na życie.
22	Krakowska Fabryka Armatur SA	Kraków	07.10.1999	67,01%	67,01%	67,01%	67,01%	Produkcja baterii łazienkowych i kuchennych.
23	ICH Center SA	Warszawa	31.01.1996	90,00%	56,00%	90,00%	56,00%	Obsługa likwidacji szkód w ramach Zielonej Karty.
24	VIS Inwestycje SA***	Warszawa	16.09.1999	–	45,14%	–	45,14%	Produkcja narzędzi, aparatury, części zamiennych.
25	Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka SA	Krynica	17.08.1998	37,53%	37,53%	36,71%	36,71%	Prowadzenie wyciągów narciarskich i turystycznych.
26	Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA	Tychy	08.06.1999	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	Obsługa ubezpieczeń.
27	Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA	Warszawa	10.09.1996	23,77%	23,77%	23,77%	23,77%	Organizowanie i prowadzenie pośredniej działalności ubezpieczeniowej (reasekuracji).

\* Od 1 stycznia 2008 roku zaprzestano konsolidacji funduszu ze względu na utratę kontroli.

\*\* W dniu 12 listopada 2008 roku spółka została wykreślona z Krajowego Rejestru Sądowego.

\*\*\* Dodatkowe informacje o sprzedaży spółki w punkcie 13.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Tabela poniżej prezentuje podstawowe dane finansowe pozostałych jednostek Grupy PZU za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku.

Lp.	Nazwa jednostki	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadanego bezpośrednio lub pośrednio przez PZU	Zysk (strata) netto	Przychody ze sprzedaży i przychody finansowe	Suma aktywów	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	Kapitały własne
1	SYTA Development sp. z o.o. w likwidacji /6	100,00%	(224)	194	7 336	13 683	(6 347)
2	TFI PZU SA /6	100,00%	9 220	43 226	47 732	12 747	34 985
3	Sigma Investments sp. z o.o. /1 /6	100,00%	(10)	–	50	2	48
4	PZU Asset Management SA /6	100,00%	3 894	24 241	17 550	4 744	12 806
5	Międzypokładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA /6	100,00%	(1)	794	805	305	500
6	OJSC IC PZU Ukraine Life Insurance /5	100,00%	(4 503)	9 677	24 038	1 326	6 945
7	LLC SOS Services Ukraine /1 /5	100,00%	266	2 491	681	388	293
8	UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas /2 /3 /4	99,34%	(485)	17 004	55 479	1 585	26 643
9	Company with Additional Liability Inter-Risk Ukraine /1 /5	100,00%	(6)	4	3	2	1
10	Krakowska Fabryka Armatur SA /6	67,01%	38 360	222 471	205 529	72 669	132 860
11	ICH Center SA /6	90,00%	1 365	5 125	5 423	589	4 834
12	Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka SA /6	37,53%	3 714	13 737	44 648	7 867	36 781
13	Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA /6	30,00%	422	2 693	3 502	568	2 934
14	Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA /1 /2 /3 /6 /7	23,77%	589	225 338	420 568	17 664	151 638

1/ Dane niezbadane przez biegłego rewidenta.

2/ Pozycja „Przychody ze sprzedaży” rozumiana jest jako suma składki przypisanej brutto oraz pozostałych przychodów technicznych na udziale własnym.

3/ Pozycja „Przychody finansowe” rozumiana jest jako różnica pomiędzy pozycjami „Przychody z lokat” i „Niezrealizowane zyski z lokat” a „Koszty działalności lokacyjnej” i „Niezrealizowane straty na lokatach”.

4/ Dane wg standardów rachunkowości obowiązujących na Litwie.

5/ Dane wg standardów rachunkowości obowiązujących na Ukrainie.

6/ Dane wg standardów obowiązujących w Polsce.

7/ Dane wg stanu na dzień 30 września 2008 roku.

### 3. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie ze standardami MSSF zatwierdzonymi przez Komisję WE, co oznacza, że jest ono zgodne ze wszystkimi standardami oraz interpretacjami zatwierdzonymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które na dzień 31 grudnia 2008 roku zostały opublikowane i weszły w życie oraz zostały zatwierdzone przez Komisję WE.

Proces sporządzania sprawozdania skonsolidowanego wymaga dokonania określonych szacunków oraz subiektywnych ocen przy stosowaniu zasad rachunkowości podstawowych jednostek Grupy PZU. Obszary wymagające kompleksowych ocen oraz obszary w największym stopniu uzależnione od przyjętych założeń i dokonanych szacunków zostały przedstawione w punktach 4 oraz 5 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, z wyjątkiem aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych i niektórych instrumentów finansowych.

#### 3.1 Wprowadzenie nowych MSSF

##### 3.1.1 Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów wchodzące w życie od 1 stycznia 2008 roku

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zastosowano po raz pierwszy następujące Standardy i Interpretacje oraz zmiany Standardów, które weszły w życie od 1 stycznia 2008 roku:

- KIMSF 11, Interpretacja MSSF 2 – Grupa kapitałowa a płatności w formie akcji własnych – obowiązuje dla okresów rozpoczynających się od 1 marca 2007 roku (Rozporządzenie Komisji WE 611/2007),

- KIMSF 14 – MSR 19 Ograniczenia w rozpoznawaniu aktywów programów określonych świadczeń pracowniczych, wymogi minimalnego finansowania i ich interakcje – obowiązuje za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2008 roku (Rozporządzenie Komisji WE 1263/2008).

Ponadto w 2009 roku Komisja WE zatwierdziła interpretację KIMSF 12, Porozumienie o świadczeniu usług publicznych, która obowiązuje za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2008 roku (Rozporządzenie Komisji WE 254/2009).

Powyższe Interpretacje nie mają wpływu na niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

### **3.1.2 Zmiany standardów wprowadzone w 2008 roku, wchodzące w życie od 1 lipca 2008 roku**

Zmiany do MSR 39, Instrumenty finansowe: ujmowanie i wycena oraz MSSF 7, Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji zostały zatwierdzone Rozporządzeniem Komisji WE 1004/2008 i obowiązują od 1 lipca 2008 roku. Zmiany umożliwiają rekasyfikację określonych instrumentów finansowych z kategorii wycenianych według wartości godziwej przez wynik finansowy i kategorii dostępnych do sprzedaży.

Grupa PZU nie dokonała przeklasyfikowania instrumentów finansowych do innych kategorii na podstawie zmian do MSR 39 i MSSF 7 obowiązujących od 1 lipca 2008 roku.

### **3.1.3 Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów, które zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują**

Następujące Standardy i Interpretacje oraz zmiany Standardów zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują:

- zatwierdzone rozporządzeniem Komisji WE:
  - MSSF 8, Segmenty operacyjne – obowiązujący za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku (Rozporządzenie Komisji WE 1358/2007),
  - zmiana do MSR 23, Koszty finansowania zewnętrznego – zmieniony MSR wymaga aktywowania kosztów finansowania zewnętrznego – zmiana obowiązująca od 1 stycznia 2009 roku (Rozporządzenie Komisji WE 1260/2008),
  - zmiany do MSSF 1, Zastosowanie MSSF po raz pierwszy i MSR 27, Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe – obowiązujące za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku (Rozporządzenie Komisji WE 69/2009),
  - zmiany do MSR 32 i MSR 1, Prezentacja sprawozdań finansowych: Instrumenty finansowe z opcją sprzedaży i obowiązki powstające przy likwidacji – zmiany obowiązują za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku (Rozporządzenie Komisji WE 53/2009),
  - zmiana do MSR 1, Prezentacja sprawozdań finansowych – zmiana obowiązująca dla okresów rozpoczynających się od 1 stycznia 2009 roku (Rozporządzenie Komisji WE 1274/2008),
  - zmiana do MSSF 2, Płatność w formie akcji – zmiana ma zastosowanie dla okresów rozpoczynających się od 1 stycznia 2009 roku (Rozporządzenie Komisji WE 1261/2008),
  - KIMSF 13, Programy lojalnościowe – obowiązuje za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2008 roku (Rozporządzenie Komisji WE 1262/2008),
  - udoskonalenia do MSSF, wynikające z rocznego przeglądu dokonanego w 2008 roku – obowiązują za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku, a w przypadku MSSF 5, Aktywa trwale przeznaczone do sprzedaży oraz działalność zaniechana od 1 lipca 2009 roku (Rozporządzenie Komisji WE 70/2009),
- niezatwierdzone przez Komisję WE:
  - zmiana do MSSF 3, Połączenia jednostek gospodarczych – zmiana obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2009 roku,
  - MSSF 1, Zastosowanie MSSF po raz pierwszy – zmiana struktury standardu – obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku,
  - zmiana do MSR 27, Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe – zmiana obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2009 roku,
  - KIMSF 15, Umowa na budowę nieruchomości – obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku,
  - KIMSF 16, Zabezpieczenie inwestycji netto w jednostkach zagranicznych – obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 października 2008 roku,
  - KIMSF 17, Wypłata aktywów niepieniężnych akcjonariuszom – obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2009 roku,
  - KIMSF 18, Aktywa otrzymane od klientów – obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2009 roku,
  - zmiany do MSR 39, Instrumenty finansowe: ujawnianie i wycena – obowiązujące za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2009 roku,
  - zmiany do MSR 39, Instrumenty finansowe: ujawnianie i wycena i MSSF 7, Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji (data wejścia w życie i przepisy przejściowe) – obowiązują od 1 lipca 2008 roku,

- zmiana do MSSF 7, Instrumenty finansowe: ujawnianie informacji – obowiązuje za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku,
- zmiany do KIMSF 9 Ponowna ocena wbudowanych instrumentów pochodnych oraz MSR 39 – obowiązuje za okresy kończące się w dniu lub po 30 czerwca 2009 roku.

Grupa PZU nie skorzystała z możliwości wcześniejszego zastosowania (earlier application) ww. interpretacji oraz zmian standardów.

Oczekuje się, że zastosowanie wyżej wymienionych standardów i zmian standardów nie będzie miało istotnego wpływu na wynik finansowy i kapitały własne Grupy PZU.

### 3.2 Zmiany sposobu sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego w stosunku do roku poprzedniego

W celu zwiększenia czytelności niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego dokonano następujących korekt w stosunku do sprawozdania finansowego Grupy PZU sporządzonego zgodnie z MSSF za rok 2007.

#### Zmiana sposobu prezentacji wartości niematerialnych w toku wytwarzania

PZU zaprezentował wartości niematerialne w toku wytwarzania o wartości 30.535 tys. zł w pozycji „Wartości niematerialne” w aktywach bilansu. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wg MSSF za rok 2007 aktywa te prezentowano w pozycji „Rzeczowe aktywa trwałe”.

#### Zmiana prezentacji rezerwy na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych

PZU Życie zaprezentował w „Innych rezerwach” rezerwę na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych („ZFŚS”) w wysokości 10.000 tys. zł, która w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wg MSSF za rok 2007 była prezentowana w „Pozostałych zobowiązaniach”.

#### Zmiana sposobu prezentacji przychodów i kosztów związanych z działalnością inwestycyjną

Wszystkie przychody i koszty związane z działalnością inwestycyjną zostały wykazane w pozycji „Przychody netto z inwestycji”. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wg MSSF za rok 2007 niektóre przychody i koszty związane z działalnością inwestycyjną (w szczególności przychody i koszty związane z nieruchomościami inwestycyjnymi) były prezentowane odpowiednio w „Pozostałych przychodach operacyjnych” oraz „Pozostałych kosztach operacyjnych”.

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2007 (dane historyczne)	Korekta	1 stycznia – – 31 grudnia 2007 (dane porównywalne)
Przychody netto z inwestycji	1 826 963	(19 861)	1 807 102
Pozostałe przychody operacyjne	176 837	(18 622)	158 215
Pozostałe koszty operacyjne	(582 883)	38 483	(544 400)
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>3 560 349</b>	–	<b>3 560 349</b>

#### Zmiana prezentacji wybranych danych finansowych w skonsolidowanym rachunku przepływów pieniężnych

PZU Życie dokonał reklasyfikacji wybranych wydatków dotychczas prezentowanych jako wydatki z tytułu akwizycji m.in. do wydatków o charakterze administracyjnym oraz do składek zapłaconych z tytułu reasekuracji.

Skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007 (dane historyczne)	Korekta	1 stycznia – – 31 grudnia 2007 (dane porównywalne)
Przeplwy środków pieniężnych z działalności operacyjnej			
Wydatki	(14 410 524)	4 054	(14 406 470)
– składki ubezpieczeniowe zapłacone z tytułu reasekuracji	(163 244)	(1 978)	(165 222)
– wydatki z tytułu akwizycji	(1 198 061)	10 697	(1 187 364)
– wydatki o charakterze administracyjnym	(2 145 327)	(3 902)	(2 149 229)
– pozostałe wydatki operacyjne	(720 929)	(763)	(721 692)
<b>Przeplwy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>2 134 058</b>	<b>4 054</b>	<b>2 138 112</b>
Przeplwy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej			
Wydatki	(459 207 886)	(4 054)	(459 211 940)
– nabycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	(186 138)	(4 054)	(190 192)
<b>Przeplwy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(1 901 705)</b>	<b>(4 054)</b>	<b>(1 905 759)</b>
<b>Przeplwy pieniężne netto razem</b>	<b>232 007</b>	–	<b>232 007</b>

### 3.3 Zasady konsolidacji

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje salda jednostki dominującej oraz jednostek zależnych po wyeliminowaniu wzajemnych transakcji.

Aktywa i zobowiązania zagranicznych jednostek zależnych przelicza się na walutę polską po obowiązującym na dzień bilansowy średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski („NBP”). Pozycje rachunku zysków i strat przeliczane są po kursie stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów NBP na dzień kończący każdy miesiąc roku obrotowego. Powstałe na skutek tych przeliczeń różnice kursowe wykazuje się w kapitale własnym w pozycji „Różnice kursowe z przeliczenia”.

### 3.4 Kursy walutowe

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przyjęto następujące kursy walutowe:

Kursy walutowe przyjęte do przeliczenia danych finansowych zagranicznych jednostek podporządkowanych	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	31 grudnia 2007
LTL	1,0230	1,2084	1,0938	1,0374
UAH	0,4525	0,3730	0,5456	0,4814

### 3.5 Wartości niematerialne

Wartości niematerialne rozpoznaje się, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ korzyści ekonomicznych, które mogą być powiązane z tymi aktywami i obejmują nabyte, zaliczane do aktywów trwałych, prawa majątkowe nadające się do gospodarczego wykorzystania, o przewidywanym okresie użyteczności dłuższym niż rok, przeznaczone do używania na potrzeby własne.

Wartości niematerialne obejmują w szczególności: oprogramowanie komputerowe, autorskie prawa majątkowe, licencje oraz koncesje.

Wartości niematerialne wycenia się według ceny nabycia powiększonej o koszty bezpośrednio związane z nabyciem i przygotowaniem do użytkowania, pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne, a także o odpisy z tytułu utraty wartości.

Wartości niematerialne amortyzuje się przy zastosowaniu metody liniowej przez przewidywany okres użytkowania, zgodnie z planem amortyzacji, który odpowiada szacowanemu okresowi użyteczności składników wartości niematerialnych.

Wartości niematerialne umarza się w okresie od dwóch do dziesięciu lat.

### 3.6 Wartość firmy

Wartość firmy ustala się według wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych na dzień nabycia udziałów w kapitale jednostek podporządkowanych, proporcjonalnie do nabywanych udziałów w kapitale tych jednostek. Wartość firmy nie podlega amortyzacji, lecz na każdy dzień bilansowy dokonuje się testu w celu stwierdzenia lub wykluczenia utraty wartości.

### 3.7 Rzeczowe aktywa trwałe

Składniki rzeczowych aktywów trwałych wykazuje się według ceny nabycia powiększonej o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdającego do użytkowania, pomniejszonej o dotychczasowe umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Amortyzacji podlegają wszystkie rzeczowe aktywa trwałe oraz ich istotne komponenty, z wyjątkiem gruntów oraz rzeczowych aktywów trwałych w budowie. Amortyzacja przeprowadzana jest metodą liniową przez oszacowany okres użyteczności tych aktywów przy zastosowaniu rocznych stawek amortyzacji przedstawionych poniżej.

Kategoria aktywów	Stawka
Prawo wieczystego użytkowania gruntów	10%
Budynki i budowle	1,5% – 4,5%
Maszyny i urządzenia techniczne	10% – 67%
Środki transportu	10% – 30%
Pozostałe aktywa trwałe	2,5% – 50%

Aktywa utrzymywane na podstawie umowy leasingu finansowego amortyzuje się przez okres ich użyteczności, chyba że nie występuje prawdopodobieństwo ich zakupu. W takim przypadku amortyzuje się je przez okres nie dłuższy niż przez okres trwania leasingu.

### 3.8 Utrata wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych

Na dzień bilansowy dokonuje się przeglądu składników aktywów w celu stwierdzenia, czy nie występują przesłanki wskazujące na możliwość utraty ich wartości.

Uznaje się, że utrata wartości składników wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych wystąpiła, jeżeli w wyniku zmian technologicznych, przeznaczenia do likwidacji, wycofania z użytkowania lub wystąpienia innych przesłanek wskazujących na zmniejszenie przydatności danego składnika aktywów zmniejszeniu uległa wartość przewidywanych korzyści ekonomicznych związanych ze składnikiem wartości niematerialnych lub rzeczowych aktywów trwałych.

W przypadku stwierdzenia takich przesłanek przeprowadza się test na możliwość utraty wartości danego składnika aktywów mający na celu określenie jego wartości odzyskiwalnej i w razie konieczności dokonuje się odpisu aktualizującego do wartości odzyskiwalnej. W sytuacji, gdy składnik aktywów nie generuje przepływów pieniężnych, które są w znacznym stopniu niezależne od przepływów generowanych przez inne aktywa, analizę przeprowadza się dla najmniejszej możliwej do zidentyfikowania grupy aktywów generujących niezależne wpływy pieniężne, do której należy dany składnik aktywów.

### **3.9 Nieruchomości inwestycyjne**

Nieruchomości inwestycyjne wycenia się na dzień bilansowy w wartości godziwej. Zyski i straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej” w okresie, w którym powstały.

Budynki i budowle oraz grunty i prawa wieczystego użytkowania gruntu, częściowo wykorzystywane na własne potrzeby, a częściowo wynajmowane na rzecz osób trzecich, kwalifikuje się do właściwej kategorii nieruchomości w sposób następujący:

- część obiektu, która na dzień bilansowy nie jest wykorzystywana na własne potrzeby zaliczana jest do nieruchomości inwestycyjnych, a pozostała część obiektu do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne;
- wartości części nieruchomości zaliczonych odpowiednio do nieruchomości inwestycyjnych lub do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne ustala się według metrażu;
- jeśli w nieruchomości częściowo wykorzystywanej na własne potrzeby, a częściowo wynajmowanej, na wynajem przeznaczone jest nie więcej niż 10% powierzchni, to cały obiekt zalicza się do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne.

Podziału nieruchomości, o którym mowa powyżej, dokonuje się, gdy części te mogą być oddzielnie sprzedane lub oddane w leasing finansowy.

Nieruchomości wykorzystywanych na podstawie umów leasingu operacyjnego nie klasyfikuje się jako nieruchomości inwestycyjnych.

### **3.10 Instrumenty finansowe**

Aktywa i zobowiązania finansowe ujmuje się w bilansie w momencie, gdy jednostka Grupy PZU staje się stroną wiążącego kontraktu, z którego wynika, iż ponosi ona ryzyko i staje się beneficjentem korzyści związanych z instrumentem finansowym. W przypadku transakcji zawieranych na zorganizowanym rynku i na przyjętych na tym rynku warunkach rozliczenia transakcji, nabycie bądź sprzedaż aktywów i zobowiązań finansowych ujmuje się w księgach w dacie zawarcia transakcji.

Instrumenty finansowe kwalifikuje się w momencie nabycia do poszczególnych kategorii określonych w MSR 39 i ujmuje w wartości godziwej skorygowanej o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia lub wystawienia danego instrumentu finansowego (z wyjątkiem instrumentów zakwalifikowanych jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, w przypadku których koszty transakcyjne ujmuje się oddzielnie w pozycji „Przychody netto z inwestycji”). Wartością godziwą instrumentu finansowego w momencie jego początkowego ujęcia jest zwykle jego cena transakcyjna, o ile charakter instrumentu finansowego nie wskazuje, że jest inaczej.

W przypadku instrumentów finansowych przynoszących przychody odsetkowe odsetki nalicza się począwszy od następnego dnia po dniu rozliczenia transakcji.

Rozchód instrumentów finansowych ustala się według zasady „pierwsze weszło – pierwsze wyszło” (FIFO), a w przypadku instrumentów nabytych w tym samym dniu – według zasady „najdroższe weszło – pierwsze wyszło” (HIFO).

Wartości godziwe instrumentów finansowych określa się na podstawie dostępnych publicznie kwotowań na aktywnym rynku, a w przypadku ich braku – przy wykorzystaniu modeli wyceny odnoszonych do publikowanych notowań instrumentów finansowych, stóp procentowych i indeksów giełdowych. W wycenach uwzględnia się implikowane zmienności podawane przez banki. Współczynniki korelacji pomiędzy cenami instrumentów finansowych są kalkulowane na bazie obserwacji z przeszłości.

Akcje i udziały, których wartości godziwej nie można wiarygodnie oszacować, wycenia się wg kosztu nabycia z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

#### **3.10.1 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności**

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wycenia się według skorygowanej ceny nabycia przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej, a wyniki wyceny ujmuje w pozycji „Przychody netto z inwestycji”.

### **3.10.2 Należności i pożyczki**

Do należności i pożyczek zalicza się w szczególności:

- dłużne papiery wartościowe nabyte w ramach kontraktu, z którego wynika, iż zbywający nie utracił kontroli nad tymi papierami;
- dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku;
- należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych (w tym również reasekuracji);
- inne należności.

Należności i pożyczki, z wyjątkiem należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych, wycenia się na dzień bilansowy według skorygowanej ceny nabycia ustalonej przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej i z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych, ze względu na ich krótkoterminowy charakter, wycenia się w wartości nominalnej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości należności wątpliwych (sposób oszacowania tych odpisów został opisany w punkcie 4.1 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego).

Skutki wyceny należności i pożyczek do wysokości wyceny według efektywnej stopy procentowej wykazuje się w pozycji „Przychody netto z inwestycji”.

### **3.10.3 Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży**

Do instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży zalicza się instrumenty finansowe niezakwalifikowane do innych kategorii.

Instrumenty zaliczone do tej kategorii wycenia się w wartości godziwej. Różnicę pomiędzy wartością godziwą na dzień bilansowy a ceną nabycia odnosi się bezpośrednio na kapitał z aktualizacji wyceny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych odsetki naliczone przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej ujmuje się w pozycji „Przychody netto z inwestycji”, a w kapitale z aktualizacji wyceny ujmuje się różnicę pomiędzy wartością godziwą a wartością według skorygowanej ceny nabycia.

### **3.10.4 Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy**

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmują:

- instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu – aktywa nabyte w celu ich sprzedaży w bliskim terminie lub zobowiązania zaciągnięte w celu ich odkupienia w krótkim terminie oraz instrumenty pochodne inne niż instrumenty zabezpieczające;
- aktywa finansowe zaliczone w momencie nabycia do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, o ile ich wartość godziwą można wiarygodnie oszacować. Do takich instrumentów finansowych zalicza się instrumenty, które zgodnie z PSR są przeznaczone na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz kontraktów inwestycyjnych w ubezpieczeniach na życie. Przyjęta klasyfikacja tych instrumentów eliminuje lub znacząco ogranicza niedopasowanie w zakresie wyceny i rozpoznawania aktywów i zobowiązań, których te pierwsze stanowią pokrycie;
- instrumenty finansowe zaliczone w momencie nabycia do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy – zarządzane i oceniane, zgodnie z udokumentowanymi zasadami zarządzania ryzykiem, w oparciu o wartość godziwą. Do instrumentów zaliczanych do niniejszej grupy zalicza się kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked).

Skutki zmiany wyceny instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej oraz przychody z tytułu odsetek rozpoznawane w oparciu o efektywną stopę procentową ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej” w okresie, którego dotyczą.

### **3.10.5 Instrumenty pochodne**

Instrumenty pochodne (w tym wbudowane instrumenty pochodne podlegające wyodrębnieniu) ujmuje się w księgach rachunkowych w wartości godziwej na dzień zawarcia transakcji. W późniejszych okresach wycenia się je w wartości godziwej.

#### **3.10.5.1 Instrumenty pochodne niebędące instrumentami zabezpieczającymi**

Zmiany wartości godziwej instrumentów pochodnych niebędących instrumentami zabezpieczającymi ujmuje się w rachunku zysków i strat okresu sprawozdawczego, w którym nastąpiło przeszacowanie, w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej”.

#### **3.10.5.2 Instrumenty pochodne stanowiące zabezpieczenie wartości godziwej**

W momencie zawarcia transakcji zabezpieczającej sporządzana jest dokumentacja obejmująca m.in.: opis powiązania instrumentu zabezpieczającego i pozycji zabezpieczanej oraz cele i strategię transakcji zabezpieczających. Ocena oczekiwanej efektywności zabezpieczenia dokonywana jest w momencie zawarcia transakcji oraz na bieżąco wraz z oceną rzeczywistego poziomu efektywności zabezpieczenia.

Zaprzestaje się stosowania rachunkowości zabezpieczeń, jeżeli instrument zabezpieczający wygaś, został zbyty, wypowiedziany, wykonany lub nie spełnia kryteriów rachunkowości zabezpieczeń.

W przypadku efektywnego zabezpieczania wartości godziwej zmiany wartości godziwej pozycji zabezpieczanej z tytułu zabezpieczanego ryzyka odnoszone są do rachunku zysków i strat. Dotyczy to również sytuacji, gdy pozycja zabezpieczana jest zaliczana do kategorii aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Zyski i straty wynikające z wyceny zabezpieczającego instrumentu pochodnego ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej”.

### **3.10.6 Zobowiązania finansowe inne niż zobowiązania wyceniane w wartości godziwej**

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wykazuje się w wartości nominalnej ze względu na ich krótkoterminowy charakter.

Pozostałe zobowiązania finansowe wycenia się według skorygowanej ceny nabycia przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej.

Do zobowiązań finansowych wycenianych według zamortyzowanego kosztu zalicza się kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach. Wyniki wyceny tych kontraktów ujmuje się w pozycji „Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych”.

Na mocy postanowień zmian MSR 39 i MSSF 4 obowiązujących od 1 stycznia 2006 roku zasady rachunkowości dla kontraktów ubezpieczeniowych stosowane są również w odniesieniu do gwarancji finansowych, spełniających zarówno definicję umowy ubezpieczenia, jak i instrumentu finansowego.

### **3.10.7 Utrata wartości aktywów finansowych**

Ocena, czy występują obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych, dokonywana jest na każdą datę bilansową.

W przypadku wystąpienia obiektywnych dowodów utraty wartości wynikających ze zdarzeń mających miejsce po pierwotnym ujęciu składników aktywów finansowych i powodujących zmniejszenie oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dokonuje się stosownych odpisów w ciężar kosztów bieżącego okresu. Nie ujmuje się oczekiwanych strat z tytułu utraty wartości w wyniku przyszłych zdarzeń, bez względu na stopień prawdopodobieństwa ich zajścia.

Do obiektywnych dowodów utraty wartości zalicza się informacje dotyczące następujących zdarzeń:

- istotne trudności finansowe emitenta lub dłużnika;
- naruszenie warunków umowy (takie jak np. zaległości w regulowaniu odsetek lub spłat kapitału);
- przyznanie dłużnikowi specjalnych udogodnień, wynikających z trudności finansowych dłużnika, które nie zostałyby udzielone w innym przypadku;
- wysokie prawdopodobieństwo upadłości lub innej reorganizacji finansowej dłużnika;
- zanik aktywnego rynku dla danego instrumentu finansowego ze względu na trudności finansowe emitenta;
- dostępność danych wskazujących na możliwy do zmierzenia spadek oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych związanych z grupą aktywów finansowych od momentu ich początkowego ujęcia, mimo iż brak jest dowodów utraty wartości dla pojedynczego składnika grupy aktywów finansowych, w tym:
  - negatywne zmiany dotyczące statusu płatności dłużników w grupie (np. wzrost liczby zaległych płatności) lub
  - niekorzystne zmiany sytuacji gospodarczej w danej branży, regionie itp., które wpływają na pogorszenie zdolności płatniczej dłużników;
- znaczący i przedłużający się spadek wartości godziwej inwestycji w instrument kapitałowy poniżej kosztu nabycia;
- niekorzystne zmiany środowiska technologicznego, rynkowego, gospodarczego, prawnego lub innego, w którym działa emitent instrumentów kapitałowych, które wskazują na możliwość nieodzyskania kosztów inwestycji w ten instrument kapitałowy.

W przypadku wystąpienia dowodów utraty wartości instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży rozpoznane uprzednio w kapitale z aktualizacji wyceny straty z wyceny odnosi się w ciężar rachunku zysków i strat.

Odpisy z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży odniesione w ciężar rachunku zysków i strat:

- w przypadku instrumentów kapitałowych nie podlegają odwróceniu;
- w przypadku instrumentów dłużnych mogą zostać odwrócone, o ile w następnych okresach wartość godziwa danego instrumentu dłużnego wzrośnie, a wzrost ten może być obiektywnie łączony ze zdarzeniem następującym po ujęciu straty z tytułu utraty wartości w rachunku zysków i strat.

W przypadku sprzedaży instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży wartość kapitału z aktualizacji wyceny dotyczącego sprzedawanych instrumentów finansowych jest wysięgowywana i ujmowana w rachunku zysków i strat w pozycji „Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych”.

Założenia wykorzystywane do oszacowania grupowych odpisów na należności od ubezpieczających zostały zaprezentowane w punkcie 4.1.

### **3.11 Regresy i odzyski po szkodach w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

W przypadku niektórych grup (rodzajów) ubezpieczeń majątkowych i osobowych, po dokonaniu wypłaty odszkodowania lub świadczenia może dojść do przejścia przez ubezpieczyciela roszczeń wobec osób trzecich (regresy) lub prawa własności do ubezpieczonego majątku (odzyski).

Odzyski prezentuje się w bilansie jako zapasy, a ich oszacowana wartość wg wartości godziwej na dzień fizycznego przejścia pomniejsza koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych danego okresu.

Oszacowaną wartość przewidywanych przyszłych zwrotów kosztów zakładu na skutek przejścia roszczeń wobec osób trzecich oraz przejścia prawa własności do ubezpieczonego majątku ujmuje się w aktywach bilansu w pozycji „Oszacowane regresy i odzyski”.

Oszacowane wartości regresów i odzysków, ujęte w księgach rachunkowych w danym okresie pomniejszają koszty utworzenia rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia tego okresu.

### **3.12 Koszty akwizycji oraz odroczone koszty akwizycji**

Koszty akwizycji obejmują koszty związane z zawieraniem i odnawianiem umów ubezpieczenia. Do bezpośrednich kosztów akwizycji zalicza się między innymi koszty prowizji pośredników ubezpieczeniowych, koszty wynagrodzeń pracowników związane z zawieraniem umów ubezpieczenia, koszty atestów, ekspertyz, badań związanych z przyjmowanym przez zakład ubezpieczeń ryzykiem. Do pośrednich kosztów akwizycji zalicza się koszty związane z reklamą i promocją produktów ubezpieczeniowych oraz koszty związane z badaniem wniosków i wystawianiem polis.

W celu zachowania współmierności przychodów i kosztów koszty akwizycji podlegają rozliczaniu w czasie.

Aktywowane w bilansie odroczone koszty akwizycji dotyczące zarówno ubezpieczeń majątkowych i osobowych, jak też ubezpieczeń na życie podlegają testom na utratę wartości poprzez ich uwzględnienie w teście adekwatności rezerw.

#### **3.12.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Koszty akwizycji dotyczące ubezpieczeń majątkowych i osobowych odraczane są na zasadach stosowanych przy ustalaniu rezerwy składek i amortyzowane w ciężar rachunku zysków i strat (wykazywane w pozycji „Koszty akwizycji”) przez okres ochrony ubezpieczeniowej.

#### **3.12.2 Ubezpieczenia na życie**

W ubezpieczeniach na życie stosuje się metodę rozliczania kosztów akwizycji w czasie dla tradycyjnych umów ubezpieczeń indywidualnych (kontrakty z DPF – uznaniowymi udziałami w zyskach – ang. *discretionary participation features*, „DPF”) w oparciu o metodę Zillmera, gdzie nadwyżka pierwszorazowych kosztów akwizycji, w szczególności prowizji i kosztów zawarcia ubezpieczenia ponad koszty regularne podlega rozliczeniu w trakcie umowy proporcjonalnie do przyszłych składek. Dla umów ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych, gdzie nie występuje istotna różnica między kosztami pierwszorocznymi a kosztami poniesionymi w kolejnych latach oraz dla ubezpieczeń unit-linked, koszty akwizycji nie podlegają rozliczaniu w czasie.

#### **3.12.3 Ubezpieczenia emerytalne**

Koszty poniesione w związku z akwizycją na rzecz OFE „Złota Jesień”, zarządzanego przez PTE PZU („OFE PZU”), rozliczane są w czasie. Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach emerytalnych ujmuje się w bilansie w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe”.

### **3.13 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują między innymi środki pieniężne w kasie oraz na bieżących rachunkach bankowych.

Środki pieniężne wykazuje się w wartości nominalnej.

### **3.14 Kapitały**

#### **3.14.1 Kapitał podstawowy**

Kapitał podstawowy ujmuje się w wysokości określonej w statucie jednostki dominującej i zarejestrowanej w Krajowym Rejestrze Sądowym.

#### **3.14.2 Kapitał zapasowy**

Kapitał zapasowy tworzony jest i podlega dystrybucji zgodnie z postanowieniami Kodeksu Spółek Handlowych (Dz.U. Nr 94 z 2000 roku, poz. 1037 z późniejszymi zmianami) oraz statutów spółek Grupy PZU.

### **3.14.3 Kapitał z aktualizacji wyceny**

W pozycji „Kapitał z aktualizacji wyceny” ujmowane są skutki:

- przeszacowania aktywów finansowych zaliczonych do kategorii aktywów dostępnych do sprzedaży;
- przeszacowania wartości nieruchomości do ich wartości godziwej na dzień ich przekwalifikowania z nieruchomości wykorzystywanych na własne potrzeby do nieruchomości inwestycyjnych.

### **3.14.4 Niepodzielony wynik**

W pozycji „Niepodzielony wynik” wykazuje się:

- zysk netto lat ubiegłych, który nie został podzielony przez Walne Zgromadzenie/Zgromadzenie Wspólników;
- wynik finansowy bieżącego okresu;
- niepokrytą stratę netto.

Podziału zysku (względnie pokrycia straty) jednostki dominującej oraz spółek Grupy PZU dokonuje się wyłącznie w odniesieniu do zysków (straty) wykazanych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych tych podmiotów sporządzonych zgodnie ze standardami rachunkowości przyjętymi w kraju siedziby danej spółki.

Pozycja „Niepodzielony wynik” obejmuje m.in. kwoty, które na gruncie przepisów prawa obowiązującego w Polsce oraz postanowień statutów podstawowych spółek Grupy PZU są ujmowane jako zobowiązania lub rezerwy, a które nie spełniają kryteriów rozpoznawania zawartych w MSR 37 i MSSF 4:

- rezerwy na wyrównanie szkodowości;
- rezerwy na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe;
- funduszu prewencyjnego.

Wymienione powyżej rezerwy i fundusz nie podlegają dystrybucji ze względu na wymogi nadzoru ubezpieczeniowego i przepisy prawa polskiego. Kwoty te będą podlegały dystrybucji z chwilą ich wykorzystania na gruncie przepisów polskich.

Poniżej przedstawiono charakterystykę powyższych rezerw i funduszu wraz z opisem sposobu ich tworzenia i przeznaczenia wg PSR.

#### **3.14.4.1 Rezerwy na wyrównanie szkodowości (ryzyka) oraz szkody katastroficzne w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Rezerwę na wyrównanie szkodowości (ryzyka) tworzy się w wysokości mającej zapewnić wyrównanie przyszłych wahań współczynnika szkodowości na udziale własnym.

Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe jest tworzona metodą ryczałtową na pokrycie szkód powstałych w wyniku zjawisk o charakterze katastroficznym i masowym oraz na pokrycie szkód wynikłych z ryzyk wyjątkowych. W przypadku wypłaty odszkodowań za szkody wynikające ze zdarzeń o charakterze katastroficznym lub będących ryzykiem wyjątkowym rezerwa jest pomniejszana o te wypłaty, po uwzględnieniu udziału reasekuratorów.

#### **3.14.4.2 Fundusz prewencyjny**

Zgodnie z Ustawą z dnia 22 maja 2003 roku o działalności ubezpieczeniowej (Dz.U. Nr 124 z 2003 roku, poz. 1151 z późn. zm. – dalej „Ustawa o działalności ubezpieczeniowej”) i postanowieniami statutów PZU i PZU Życie, spółki te wykonują czynności mające na celu zapobieganie powstawaniu albo zmniejszenie skutków zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową. PZU i PZU Życie finansują te działania z wyodrębnionych funduszy prewencyjnych. Fundusze prewencyjne są tworzone i wykorzystywane zgodnie z regulaminem działalności prewencyjnej realizowanej przez PZU, zatwierdzonym przez Zarząd PZU oraz z zarządzeniem Prezesa Zarządu PZU Życie w sprawie wprowadzenia zasad działalności prewencyjnej.

### **3.15 Klasyfikacja produktów ubezpieczeniowych**

Zgodnie z wymogami MSSF 4 dokonuje się klasyfikacji umów na umowy ubezpieczeniowe, które niosą za sobą znaczące ryzyko ubezpieczeniowe, oraz umowy inwestycyjne, które niosą ze sobą ryzyko finansowe bez znaczącego ryzyka ubezpieczeniowego.

#### **3.15.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Wszystkie bezpośrednie ubezpieczenia majątkowe i osobowe transferują istotne ryzyko ubezpieczeniowe w rozumieniu MSSF 4. W przypadku umów reasekuracji dokonuje się transferu albo przejęcia ryzyka ubezpieczeniowego lub ryzyka ubezpieczeniowego i finansowego jednocześnie.

W przypadku bezpośrednich ubezpieczeń majątkowych i osobowych umowy ubezpieczenia nie zawierają elementu depozytowego, który mógłby być wydzielony z właściwej umowy ubezpieczenia.

Umowy reasekuracji biernej, których stroną są spółki Grupy PZU, zawierają klauzule podziału zysku reasekuratora według schematu i w terminach określonych w umowie. W rezultacie część składki płaconej reasekuratorom z tytułu zawartych umów reasekuracji biernej może być traktowana jako element depozytowy.

Na dzień bilansowy ujmuje się wszelkie prawa i obowiązki związane z elementem depozytowym, w tym w szczególności składnik aktywów reasekuracyjnych odpowiadający należności z tytułu elementu depozytowego wynikającego z umowy reasekuracji biernej z uwzględnieniem wszystkich warunków umownych, takich jak np. przenoszenie strat w poszczególnych latach. Na podstawie zapisu paragrafu 10 MSSF 4 nie jest dokonywane wyodrębnienie elementu depozytowego z zawartych umów reasekuracji biernej.

Do umów reasekuracji czynnej stosowane są zasady rachunkowości jednolite z zasadami rachunkowości dla ubezpieczeń bezpośrednich. Na dzień bilansowy należności depozytowe od cedentów wycenia się wg skorygowanej ceny nabycia (określonej zgodnie z warunkami umowy reasekuracji) z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

### **3.15.2 Ubezpieczenia na życie**

Zgodnie z założeniami przyjętymi przez PZU Życie z istotnym ryzykiem ubezpieczeniowym mamy do czynienia wtedy, gdy wystąpienie zdarzenia objętego ubezpieczeniem pociąga za sobą wypłatę świadczenia co najmniej o 10% wyższego od świadczenia, jakie byłoby wypłacone w przypadku, gdyby zdarzenie nie wystąpiło. Na podstawie tego kryterium kontrakty zawierane przez PZU Życie ujmowane są albo zgodnie z MSSF 4, albo zgodnie z MSR 39.

W trakcie przeprowadzonej klasyfikacji nie zidentyfikowano żadnych umów ubezpieczenia na życie, w przypadku których następuje transfer zarówno ryzyka ubezpieczeniowego, jak i finansowego, dla których wymagane byłoby wydzielenie części ubezpieczeniowej i inwestycyjnej (ang. *unbundling*). W odniesieniu do umów, w przypadku których wydzielenie wbudowanych opcji (takich jak prawo do wykupu umowy, zamiany na umowę bezskładkową, gwarantowaną wysokość renty za umówioną z góry składkę, indeksację sum ubezpieczeń i składek) jest możliwe, ale nieobowiązkowe, stosowana jest zasada, iż element inwestycyjny nie jest wydzielany.

#### **3.15.2.1 Umowy ubezpieczeniowe i umowy inwestycyjne z DPF**

Zarówno umowy ubezpieczeniowe, jak i inwestycyjne mogą zawierać DPF, uprawniające ubezpieczonego do otrzymania dodatkowego świadczenia lub premii jako dodatku do świadczenia gwarantowanego, przy czym świadczenie to jest znaczącą częścią całego kontraktowego/umownego świadczenia, jego kwota lub okres trwania są umowne i zależne od decyzji ubezpieczyciela, a jego wystąpienie zależy od:

- przebiegu określonego zbioru lub określonego typu umów;
- zrealizowania lub niezrealizowania zysków z określonych aktywów;
- osiągnięcia zysków lub strat przez ubezpieczyciela, fundusz lub inną jednostkę związaną z umową.

Wszystkie kontrakty zawierające uznaniowy udział w zyskach, który może być określany jednostronnie przez zakład ubezpieczeń, mogą być wyceniane zgodnie z MSSF 4 na zasadach wyceny umów ubezpieczenia.

#### **3.15.2.2 Ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (unit-linked)**

Umowy ubezpieczeniowe na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym zawierane są zarówno w formie zbiorowej, jak i indywidualnej. Największą część stanowią umowy Pogodna Jesień, gdzie w przypadku zgonu wypłacane jest dodatkowo 10% wartości zgromadzonych środków na indywidualnym rachunku ubezpieczonych.

#### **3.15.2.3 Umowy inwestycyjne bez DPF**

Zasady prezentacji i wyceny umów niespełniających według MSSF 4 kryteriów klasyfikacji jako umowy ubezpieczenia, a więc klasyfikowanych jako umowy inwestycyjne, określone są przez MSR 39. W odniesieniu do umów inwestycyjnych stosuje się zatem zasady wyceny zobowiązań finansowych: wycena wg zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej lub wycena wg wartości godziwej przez wynik finansowy. Skutki wyceny zobowiązań finansowych wynikających z umów inwestycyjnych odnosi się w ciężar rachunku zysków i strat i wykazuje w pozycji „Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych”.

## **3.16 Umowy ubezpieczeniowe**

### **3.16.1 Składka przypisana i rezerwa składki**

#### **3.16.1.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

PZU, PZU Lietuva i PZU Ukraine są stronami umów ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz mogą być stronami umów reasekuracji czynnej i biernej w tym zakresie. Zawarte kontrakty ubezpieczeń majątkowych i osobowych są kontraktami krótkoterminowymi.

Przypis składek rozpoznaje się pod datą pierwszego dnia ochrony ubezpieczeniowej. Składki optaczone, dotyczące polis z okresem ubezpieczenia rozpoczynającym się w następnym okresie sprawozdawczym, wykazuje się w przychodach przyszłych okresów.

Przypis składek rozpoznaje się jako przychód proporcjonalnie do okresu objętego ochroną ubezpieczeniową. Część składki przypisanej dotycząca okresu ochrony ubezpieczeniowej przypadającego po dacie bilansowej ujmuje się w rezerwie składek. Rezerwę składek ustala się na koniec każdego okresu sprawozdawczego metodą indywidualną, z dokładnością do jednego dnia.

W przypadku, gdy wskaźnik szkodowości (stosunek odszkodowań i świadczeń, z uwzględnieniem zmiany stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, do składki zarobionej; przy kalkulacji wskaźnika uwzględnia się koszty likwidacji szkód i windykacji regresów oraz regresy i odzyski otrzymane) przekracza 100%, tworzy się rezerwę na ryzyka niewygasłe – jako uzupełnienie rezerwy składek. Rezerwę na ryzyka niewygasłe ustala się metodą ryczałtową, jako różnicę pomiędzy iloczynem rezerwy składek i wskaźnika szkodowości danego roku obrotowego a rezerwą składek – dotyczącymi tego samego okresu ubezpieczenia.

Mechanizm tworzenia rezerwy na ryzyka niewygasłe odpowiada minimalnym wymaganiom dla testu adekwatności rezerw określonym w punkcie 16 MSSF 4.

Udział reasekuratorów w składce, rezerwie składek oraz rezerwie na ryzyka niewygasłe ustala się w wysokości zgodnej z warunkami odpowiednich umów reasekuracyjnych.

### 3.16.1.2 Ubezpieczenia na życie

Składki przypisane w ubezpieczeniach na życie obejmują kwoty należne z tytułu umów ubezpieczenia zawartych w trakcie okresu sprawozdawczego, bez względu na to, czy kwoty te odnoszą się do całości, czy części okresu sprawozdawczego. Składki te koryguje się o zmianę stanu rezerwy składek w ciągu okresu sprawozdawczego, a także zmniejsza o składki należne reasekuratorom. Rezerwę składki tworzy się jako tę część składki przypisanej, która przypada na przyszłe okresy sprawozdawcze proporcjonalnie do okresu, na który składka jest przypisana i wykazuje w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych.

## 3.16.2 Koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych oraz rezerwy techniczne

### 3.16.2.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

W kosztach okresu sprawozdawczego ujmuje się wszelkie koszty wypłaconych odszkodowań i świadczeń z zawartych umów ubezpieczenia wraz z bezpośrednimi i pośrednimi kosztami likwidacji szkód i windykacji regresów oraz zmianę stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia. Koszty odszkodowań i świadczeń pomniejsza się o wszelkie otrzymane regresy i odzyski, a także zmianę stanu oszacowanych regresów i odzysków.

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach ustala się dla tych grup ubezpieczeń, dla których istnieje pokrycie reasekuracyjne, w takiej części, w jakiej reasekuratorzy uczestniczą w odszkodowaniach i świadczeniach, zgodnie z odpowiednimi umowami reasekuracyjnymi.

Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia obejmuje:

- rezerwę na niewypłacone odszkodowania i świadczenia za szkody i wypadki zaistniałe i zgłoszone do dnia bilansowego;
- rezerwę na szkody i wypadki zaistniałe do dnia bilansowego i niezgłoszone;
- rezerwę na koszty likwidacji szkód;
- rezerwę na skapitalizowaną wartość rent.

Rezerwę na szkody zgłoszone niezlikwidowane i zlikwidowane niewypłacone („RBNP”, ang. *Reported But Not Paid*, lub „I rezerwa”) ustala się w wysokości średniej szkody dla szkód nieoszacowanych przez likwidatora lub w wysokości określonej przez komórki likwidacji szkód.

Utworzona rezerwa uwzględnia udział własny ubezpieczonego, oczekiwany wzrost cen towarów i usług naprawczych i nie może przekraczać sumy ubezpieczenia lub sumy gwarancyjnej. Rezerwę aktualizuje się niezwłocznie po uzyskaniu informacji mających wpływ na jej wysokość, metodą indywidualnej oceny lub szacunku szkód i świadczeń.

Rezerwę na szkody i wypadki zaistniałe i niezgłoszone („IBNR”, ang. *Incurred But Not Reported*, lub „II rezerwa”) tworzy się na szkody i świadczenia, które nie zostały zgłoszone do dnia, na który tworzona jest rezerwa. IBNR wylicza się przy wykorzystaniu metod analizy trójkątów szkód: uogólnionej metody Chain Ladder, Cape Cod oraz metody Bornhuettera-Fergusona w podziale na rok powstania szkody. Podstawą do wyliczeń są roczne trójkąty zarówno szkód wypłaconych, jak i szkód zgłoszonych.

Wartość rezerwy na koszty likwidacji szkód jest wprost proporcjonalna do rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia. Rezerwy I i II oraz rezerwę na koszty likwidacji szkód ujmuje się w wartości nominalnej, tj. bez ich dyskontowania.

Rezerwę na skapitalizowaną wartość rent wylicza się indywidualnie, jako wartość obecną renty (dożywotniej lub czasowej), płatnej z góry.

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego tworzy się również rezerwę na skapitalizowaną wartość rent, ze szkód zaistniałych po 31 grudnia 1990 roku i do dnia bilansowego nieujawnionych jako renty (IBNR rentowy).

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego ustala się wysokość dodatkowej rezerwy przeznaczonej na pokrycie zobowiązań wynikających z podwyższania świadczeń rentowych pochodzących z tzw. starego portfela. Doszacowania dokonuje się dla tych rentobiorców, dla których wyliczono analogiczną rezerwę na koniec 1997 roku, a których świadczenie nie osiągnęło na koniec danego okresu satysfakcjonującej wysokości. Satysfakcjonującą wysokość świadczeń przyjęto jako ustalony procent średniej obecnej wartości wynagrodzeń w latach 1960–1990. Dla różnicy pomiędzy świadczeniami satysfakcjonującym a świadczeniem faktycznym oblicza się, zgodnie z obowiązującymi zasadami, skapitalizowaną wartość renty.

Udział reasekuratorów w rezerwach na niewypłacone odszkodowania i świadczenia ustala się w wysokości zgodnej z warunkami odpowiednich umów reasekuracyjnych.

### 3.16.2.2 Ubezpieczenia na życie

W kosztach okresu sprawozdawczego ujmuje się wszelkie koszty wypłaconych odszkodowań i świadczeń z zawartych umów ubezpieczenia wraz z bezpośrednimi i pośrednimi kosztami likwidacji szkód oraz zmianę stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia.

#### *Koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych*

Świadczenia wypłacone obejmują wszelkie wypłaty i obciążenia dokonywane w okresie sprawozdawczym z tytułu świadczeń powstałych w okresie sprawozdawczym i w okresach ubiegłych (w tym również świadczenia rentowe i wykupy), łącznie z wszelkimi bezpośrednimi i pośrednimi, zewnętrznymi i wewnętrznymi kosztami likwidacji świadczeń. Koszty likwidacji obejmują również koszty postępowań spornych.

Wartość świadczeń ujmuje się w wysokości faktycznie wypłaconej, po potrąceniu zwrotów i refundacji (z wyjątkiem refundacji z tytułu reasekuracji biernej), powiększonej o zmianę stanu rezerwy na niewypłacone świadczenia na udziale własnym oraz pomniejszonej o udział reasekuratorów w wypłaconych świadczeniach i rezerwach.

#### *Rezerwa ubezpieczeń na życie*

Wysokość rezerw ubezpieczeń na życie odpowiada wartości zobowiązań wynikających z zawartych umów ubezpieczeń i jest ustalana jako różnica pomiędzy wartością bieżącą oczekiwanych świadczeń a wartością bieżącą oczekiwanych składek przy zastosowaniu tzw. metody składki netto.

Oznacza to, że w kalkulacji rezerw uwzględnia się wszystkie świadczenia oraz składki przewidziane w umowach jako kontraktowe zobowiązania i należności bez względu na fakt, czy umowa będzie przez ubezpieczającego realizowana do końca umówionego okresu, czy też będzie przez niego wypowiedziana. Przyjęte założenia dotyczące częstotliwości występowania zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, tj. śmiertelność, zachorowalność i wypadkowość, ustala się na podstawie publicznie dostępnych statystyk, takich jak Polskie Tablice Trwania Życia („PTTŻ”) lub w oparciu o statystyki własne opracowane na podstawie danych historycznych z poszczególnych grup produktów znajdujących się w portfelu.

Założenia stosowane w kalkulacji rezerw ubezpieczeń na życie określa się odrębnie dla poszczególnych produktów ubezpieczeniowych w momencie ustalania taryf składek i wprowadzenia danego produktu do sprzedaży (tzw. *lock-in-assumptions*). Każdorazowo, przy sporządzaniu sprawozdania finansowego założenia te weryfikuje się pod względem adekwatności. W przypadku stwierdzenia nieadekwatności danego założenia jest ono weryfikowane, co bezpośrednio prowadzi do zmiany wysokości rezerw prezentowanych w sprawozdaniu finansowym. Rezerwy ubezpieczeń na życie określa się metodami aktuarialnymi w następujący sposób:

- ubezpieczenia grupowe pracownicze i indywidualnie kontynuowane – w oparciu o metodę aktuarialną prospektywną polegającą na ustaleniu rezerwy dla każdej umowy ubezpieczenia oddzielnie, w oparciu o określone dane statystyczne dotyczące osób objętych ochroną ubezpieczeniową;
- ubezpieczenia związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym – zbiorczo jako procent wartości funduszu w celu pokrycia ryzyka śmierci, zgodnie z warunkami ogólnymi dla tego typu ubezpieczeń;
- pozostałe ubezpieczenia – metodą aktuarialną prospektywną, indywidualnie dla każdej umowy ubezpieczenia, gdzie rezerwa ustalana jest jako nadwyżka bieżącej wartości świadczeń nad maksymalną wartością bieżących składek.

#### *Rezerwa dla ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*

Rezerwy dla ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym tworzy się w wysokości sumy wartości udziałów w funduszu znajdujących się na rachunkach ubezpieczonych wycenianych według wartości godziwej na dzień bilansowy.

#### *Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia*

Rezerwę na niewypłacone odszkodowania i świadczenia tworzy się niezależnie na:

- świadczenia zgłoszone niewypłacone – metodą indywidualną lub w przypadku braku możliwości oceny wysokości świadczenia, jeżeli występowanie świadczeń jest zjawiskiem masowym, metodą średniej wysokości świadczenia z ostatniego kwartału poprzedzającego okres sprawozdawczy;
- świadczenia zaistniałe niezgłoszone – metodą ryczałtową jako procent świadczeń wypłaconych za okres ostatnich dwunastu miesięcy.

Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia obejmuje również rezerwę na koszty likwidacji świadczeń.

#### *Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych*

Rezerwa ta odpowiada przewidywanym wysokościami udziałów w zyskach ubezpieczyciela zarachowanych na dzień bilansowy, które zostaną przyznane po zakończeniu okresu rozliczeniowego.

### *Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe*

Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie obejmują:

- rezerwę na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń jednostkowych na życie i rent przejętych z Państwowego Zakładu Ubezpieczeń („stary portfel”);
- rezerwę na prowadzone procesy sądowe oraz świadczenia w związku z orzeczeniami sądowymi (na podstawie art. 358 § 3 Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks Cywilny (Dz.U. Nr 16 z 1964 roku, poz. 93 z późn. zm.)) w sprawie zmiany wysokości lub sposobu spełnienia świadczenia pieniężnego;

Wyżej wymienione rezerwy na postępowania sporne odpowiadają przewidywanej wartości dodatkowych świadczeń wynikających z postępowań spornych, w oparciu o posiadane przez PZU Życie informacje dotyczące trendów zawartych uгод i zakończonych procesów sądowych.

- rezerwę na wypadek wystąpienia niskich stóp procentowych – związaną z przewidywanym obniżeniem się rentowności lokat funduszu ubezpieczeniowego w przypadku ubezpieczeń jednostkowych na życie, ubezpieczeń jednostkowych z rosnącą sumą i składką, ubezpieczeń grupowych typu Firma oraz ubezpieczeń rentowych tworzoną metodą aktuarialną indywidualnie dla każdej umowy ubezpieczenia w wysokości odpowiadającej różnicy pomiędzy:
  - wysokością rezerw matematycznych ustalonych przy użyciu odpowiednich formuł matematycznych i zastosowaniu zmodyfikowanych stóp technicznych uwzględniających przewidywaną ich obniżkę w przyszłości oraz
  - wysokością rezerw matematycznych ustalonych zgodnie z obowiązującymi regulaminami tworzenia rezerw, przy oryginalnej stopie technicznej, jaka miała zastosowanie w taryfikacji tych produktów.

### **3.16.3 Testy adekwatności rezerw**

Na koniec każdego roku PZU Życie dokonuje prognozy przebiegu umów dla poszczególnych grup produktów opartych na dotychczasowych trendach i ekstrapolacji zidentyfikowanych trendów dotyczących śmiertelności, wypadkowości, rezygnacji oraz przewidywanych kosztów obsługi i likwidacji świadczeń. W ramach testu porównuje się obecną wartość zdyskontowanych prognozowanych przepływów pieniężnych z wysokością rezerw wykazywaną na koniec każdego roku. W przypadku stwierdzenia niewystarczalności rezerw w stosunku do wartości zdyskontowanych przepływów dokonuje się zmiany założeń w zasadach wyznaczania rezerw i automatycznej korekty wysokości rezerw technicznych.

## **3.17 Świadczenia na rzecz pracowników**

### **3.17.1 Programy określonych składek**

#### *Składki na ubezpieczenia społeczne*

Podstawowe spółki Grupy PZU podlegają, wynikającemu z przepisów prawa kraju siedziby spółki, obowiązkowi ponoszenia przez pracodawcę części lub całości kosztów składek stanowiących ustawowe narzuty na wynagrodzenia pracownicze. W Polsce obejmują one części składek na ubezpieczenie emerytalne i rentowe oraz całość składek na ubezpieczenie wypadkowe, Fundusz Pracy i Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych. Podstawowe spółki Grupy PZU są zobowiązane do zapłaty określonych składek i nie posiadają zobowiązań prawnych lub zwyczajowych do uczestniczenia w wypłacie przyszłych świadczeń na rzecz pracowników z ww. tytułów.

Płatności do programów emerytalnych określonych składek obciążają rachunek zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

### **3.17.2 Programy określonych świadczeń**

#### **3.17.2.1 Rezerwy na odprawy emerytalne**

Zgodnie z zasadami wynagradzania obowiązującymi w podstawowych spółkach Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, pracownicy tych spółek mają prawo do odpraw emerytalnych w momencie przejścia na emeryturę. Wysokość świadczenia jest uzależniona od długości okresu zatrudnienia i średniego miesięcznego wynagrodzenia.

Koszty odpraw emerytalnych oszacowane metodami aktuarialnymi rozpoznaje się memoriałowo przy zastosowaniu metody prognozowanych uprawnień jednostkowych.

Zyski i straty aktuarialne rozpoznaje się w całości w okresie, w którym wystąpiły.

#### **3.17.2.2 Rezerwy na świadczenia pośmiertne**

Na mocy przepisów Ustawy z dnia 26 czerwca 1974 roku Kodeks Pracy (tekst jednolity: Dz.U. Nr 21 z 1998 roku, poz. 94 z późn. zm., „Kodeks Pracy”) pracownicy podstawowych spółek Grupy PZU, mających siedziby w Polsce są uprawnieni do otrzymania świadczeń pośmiertnych. W razie śmierci pracownika w czasie trwania stosunku pracy lub w czasie pobierania zasiłku z tytułu niezdolności do pracy wskutek choroby rodzinie przysługuje od pracodawcy świadczenie pośmiertne, którego wysokość jest uzależniona od okresu zatrudnienia pracownika w spółkach Grupy PZU i stanowi równowartość wynagrodzenia za okres od 1 do 6 miesięcy.

Zobowiązanie z tytułu świadczeń pośmiertnych prezentowane w bilansie wycenia się w wartości bieżącej zdyskontowanych przepływów finansowych.

### **3.17.3 Rezerwy na świadczenia socjalne po okresie zatrudnienia**

Na mocy ustawy z dnia 4 marca 1994 roku o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych (Dz.U. Nr 43 z 1994, poz. 163 z późn. zm.) oraz regulacji wewnętrznych spółek Grupy PZU posiadających siedziby w Polsce i tworzących ZFŚS, do korzystania ze świadczeń i usług finansowanych z funduszu uprawnionymi są między innymi emeryci i renciści (byli pracownicy tych spółek) oraz ich rodziny. Zobowiązanie z tytułu świadczeń socjalnych po okresie zatrudnienia prezentowane w bilansie wycenia się w wartości bieżącej zdyskontowanych przepływów finansowych.

### **3.17.4 Rezerwy na nagrody jubileuszowe**

Zgodnie z zasadami wynagradzania obowiązującymi w podstawowych spółkach Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, pracownicy tych spółek mają prawo do nagród jubileuszowych po osiągnięciu określonej liczby lat pracy. Wysokość świadczenia jest uzależniona od długości okresu zatrudnienia i średniego miesięcznego wynagrodzenia.

Koszty nagród jubileuszowych oszacowane metodami aktuarialnymi rozpoznaje się memoriałowo przy zastosowaniu metody prognozowanych uprawnień jednostkowych.

Zyski i straty aktuarialne rozpoznaje się w całości w okresie, w którym wystąpiły, a koszty przeszłego zatrudnienia w rozumieniu MSR 19 rozpoznaje się natychmiast w rachunku zysków i strat.

Zobowiązanie z tytułu nagród jubileuszowych prezentowane w bilansie wycenia się w wartości godziwej.

### **3.17.5 Koszty urlopów pracowniczych**

Pracownikom spółek Grupy PZU przysługuje prawo do urlopów na warunkach określonych w aktach prawnych z zakresu prawa pracy (w Polsce – w Kodeksie Pracy). Koszt urlopów pracowniczych uznaje się na bazie memoriałowej, stosując metodę zobowiązań. Zobowiązanie z tytułu urlopów pracowniczych ustala się w oparciu o różnicę pomiędzy faktycznym stanem wykorzystania urlopów przez pracowników a stanem, jaki istniałby, gdyby urlopy były wykorzystywane proporcjonalnie do upływu czasu w okresie, za które te urlopy przysługują pracownikom, i wykazuje w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe kosztów”.

## **3.18 Podatki**

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat obejmuje część bieżącą i odroczoną.

Bieżące zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych nalicza się zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w kraju siedziby spółki.

Wykazywana w rachunku zysków i strat część odroczonego stanowi różnicę pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i na początek okresu sprawozdawczego z zastrzeżeniem, że rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem własnym odnosi się na kapitał własny.

Wysokość rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się metodą bilansową przy uwzględnieniu stawek podatku dochodowego od osób prawnych, które – zgodnie z oczekiwaniami – będą obowiązywały w momencie realizacji aktywów lub rezerwy, zgodnie z przepisami prawa podatkowego w krajach siedzib poszczególnych spółek Grupy PZU, wydanymi do dnia bilansowego.

## **3.19 Rozpoznawanie przychodów**

Rozpoznawanie przychodów z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych zostało opisane w punkcie 3.16 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### *Odsetki*

Przychody z tytułu odsetek rozpoznaje się w oparciu o efektywną stopę procentową i ujmuje w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą, w pozycjach „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej”, „Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych” (dla kontraktów inwestycyjnych) oraz „Przychody netto z inwestycji” (dla pozostałych aktywów).

### *Dywidendy*

Dywidendy ujmuje się jako przychody w momencie nabycia prawa do dywidendy z zastrzeżeniem, że – w przypadku dywidend wypłacanych z zysków wypracowanych przed nabyciem akcji i udziałów wycenianych wg kosztu nabycia – wartość należnej dywidendy pomniejsza wartość nabycia akcji lub udziałów. Przychody z tytułu dywidend wykazuje się w skonsolidowanym rachunku zysków i strat w pozycji „Przychody netto z inwestycji”.

#### *Przychody z tytułu usług zarządzania funduszem emerytalnym*

Przychody z tytułu usług zarządzania OFE PZU rozpoznaje się w okresach, w których usługi te zostały wykonane. Przychody te obejmują w szczególności opłaty manipulacyjne, opłaty za zarządzanie aktywami OFE PZU oraz inne opłaty określone w statucie OFE PZU. Przychody z działalności operacyjnej PTE PZU wykazuje się w pozycji „Przychody z tytułu prowizji i opłat”, a koszty działalności operacyjnej PTE PZU obciążają pozycję „Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych” rachunku zysków i strat.

### **3.20 Koszty finansowania zewnętrznego**

Wszelkie koszty finansowania zewnętrznego odnosi się bezpośrednio w ciężar rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

### **3.21 Ujmowanie transakcji i sald wyrażonych w walutach obcych**

Transakcje przeprowadzane w walucie innej niż polski złoty ujmuje się po średnim kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji ustalonym przez NBP. Na dzień bilansowy pozycje pieniężne denominowane w walutach obcych przelicza się według średniego kursu NBP obowiązującego na ten dzień. Pozycje niepieniężne wyceniane w wartości godziwej i denominowane w walutach obcych wycenia się według kursu średniego NBP obowiązującego w dniu ustalenia wartości godziwej. Zyski i straty wynikłe z przeliczenia walut odnosi się bezpośrednio do rachunku zysków i strat. Wyjątek stanowią zyski i straty wynikłe z przeliczania walut obcych dotyczące kapitałowych instrumentów finansowych zaliczonych do portfela aktywów dostępnych do sprzedaży, które odnosi się na kapitał z aktualizacji wyceny.

### **3.22 Ocena Zarządu jednostki dominującej dotycząca stosowania zasad (polityki) rachunkowości mających najbardziej istotny wpływ na kwoty przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym**

Zarząd PZU zaakceptował zasady (politykę) rachunkowości zastosowane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako zgodne z MSSF i pozwalające na prawidłową prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU.

## **4. Kluczowe założenia przyjmowane do oszacowań rachunkowych**

### **4.1 Należności od ubezpieczających**

Należności od ubezpieczających poddaje się przeglądowi w celu stwierdzenia, czy nie istnieją przesłanki wskazujące na możliwość utraty ich wartości.

W zakresie, w którym nie dokonano oszacowania w drodze oceny indywidualnej (jako odpis celowy – określony w oparciu o dokonaną ocenę sytuacji gospodarczej i majątkowej dłużnika), oszacowania utraty wartości należności dokonuje się jako oceny zbiorczej – w drodze łącznej oceny ryzyka utraty wartości dla portfela należności od ubezpieczających w oparciu o historyczne informacje o przepływach pieniężnych występujących dla należności od ubezpieczających.

#### **4.1.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Dla ustalenia wysokości odpisu na bazie zbiorczej na należności od ubezpieczających stosuje się wypracowany model jego szacowania w zakresie łącznej oceny ryzyka, uwzględniający sumę oczekiwanych przepływów finansowych:

- dotyczących należności zapadłych, opartą na historycznej analizie ściągalności należności zapadłych oraz
- dotyczących należności niewymagalnych, opartą na historycznej analizie dotyczącej odsetka należności niespłaconych w terminie połączonej z historyczną analizą ściągalności, jak w przypadku należności zapadłych.

#### **4.1.2 Ubezpieczenia na życie**

Do oszacowania wysokości utraty wartości należności przyjęto następujące współczynniki:

- dla należności od ubezpieczających – współczynniki wynikające z historycznej analizy spłat należności przeterminowanych przy uwzględnieniu specyfiki poszczególnych produktów wynikających z ogólnych warunków ubezpieczeń;
- dla należności spornych – współczynniki oparte o historyczną analizę spłat wynikających z decyzji sądowych oraz analizę przypadków odstąpienia przez PZU Życie od ściągalności zaległych należności.

### **4.2 Założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Szacowana wartość ostateczna wypłacanych odszkodowań i świadczeń pokazana została w trójkącie rozwoju rezerw. Techniki stosowane przy wyliczaniu rezerwy IBNR zostały opisane w punkcie 3.16.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przy wyliczaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent przyszły wzrost średniej renty szacuje się na podstawie danych historycznych.

Przyszłą rentowność portfela lokat pokrywających rezerwę na skapitalizowaną wartość rent ustala się jako przewidywaną rentowność portfela obligacji utrzymywanych do terminu wykupu. Dla celów ustalenia stopy technicznej przyjęto 80% tej rentowności. Stopa techniczna ustalona została jako uśredniona wartość przewidywanych stóp technicznych za okres przyszłych 20 lat.

Wysokość stopy technicznej przyjętej przy kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent wynosiła na dzień 31 grudnia 2008 roku 0% (na dzień 31 grudnia 2007 roku 0,5%). Przyczyną obniżenia stopy technicznej w roku 2008 był wyższy od przewidywanego wzrost średniej renty, który w głównej mierze związany jest ze wzrostem liczby roszczeń o podwyżkę renty.

Metodologia szacowania rezerw na stary portfel została opisana w punkcie 3.16.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### **4.3 Założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach na życie**

Kluczowe założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach na życie, odnoszące się między innymi do przyjętych częstotliwości występowania zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, zostały opisane w punkcie 3.16.2.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Ubezpieczenia grupowe typ P i ubezpieczenia kontynuowane typ P i D, oprócz osób ubezpieczonych zwanych głównymi ubezpieczonymi, obejmują ochroną ubezpieczeniową również członków ich rodzin. Ze względu na fakt posiadania informacji wyłącznie o głównych ubezpieczonych objętych ubezpieczeniami kontynuowanymi oraz z uwagi na brak informacji o wieku, płci, stanie cywilnym i rodzinnym osób ubezpieczonych w ubezpieczeniach grupowych, na początku 2004 roku przeprowadzono badanie statystyczne struktury wieku i płci osób objętych ubezpieczeniami grupowymi oraz członków ich rodzin.

Przyjęte na podstawie wyników badania założenia do stosowanej metody ustalania rezerw dla ubezpieczeń grupowych, opartej na rachunku prawdopodobieństwa i statystyce matematycznej prowadzą do bezpiecznego uwzględnienia struktury wieku i płci ubezpieczonych oraz członków ich rodzin, a także wiarygodnego oszacowania rezerw zbiorczo dla całego portfela.

W związku z dotychczasowym spadkiem stóp procentowych w Polsce PZU Życie od kilku lat obniża sukcesywnie stopę techniczną stosowaną w kalkulacjach rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w oparciu o prognozowane przychody z istniejących aktywów oraz prognozowane przychody z ich reinwestycji i inwestycji nowych środków (składek). Ponadto, dla wprowadzonych w 2005 roku do oferty sprzedażowej produktów ubezpieczeń czasowych na wypadek zgonu oraz produktów indywidualnych typu whole-life, endowment i fixed-term przyjęto stopę techniczną na poziomie 3,0%. W przypadku pozostałych produktów stosowana stopa techniczna wynosiła 3,4%.

PZU Życie regularnie dokonuje oceny adekwatności wszystkich przyjmowanych w kalkulacji zobowiązań założeń, w tym również stosowanych stóp technicznych. W przypadku wystąpienia w przyszłości przesłanek o potencjalnym spadku rentowności aktywów na pokrycie zobowiązań z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych przyjmowane obecnie założenia dotyczące stosowanych stóp technicznych zostaną zrewidowane.

#### *Rezerwa na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń „starego portfela” oraz rezerwa na prowadzone procesy sądowe*

Kluczowe założenia dotyczące sposobu ustalania rezerwy na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń „starego portfela” oraz rezerwy na prowadzone procesy sądowe zostały opisane w punkcie 27.2.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### *Testy adekwatności rezerw*

Zasady przeprowadzania testów adekwatności rezerw w ubezpieczeniach na życie zostały opisane w punkcie 3.16.3 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### **4.4 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie**

Zasady rachunkowości związane z rozliczaniem w czasie odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach na życie zostały opisane w punkcie 3.12.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### **5. Subiektywne oceny dokonane w procesie wyboru i stosowania zasad (polityki) rachunkowości**

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnego z MSSF wymaga dokonania istotnych założeń oraz szacunków, które mają wpływ na dane finansowe prezentowane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w odniesieniu do wartości aktywów, zobowiązań, przychodów oraz kosztów, a także do prezentowanych ujawnień.

Jakkolwiek przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządów spółek Grupy PZU na temat bieżących działań i zdarzeń, rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych.

Szacunki i założenia, które podlegają ciągłej ocenie, oparte są o doświadczenia historyczne i inne czynniki, w tym oczekiwania co do przyszłych zdarzeń, które w oparciu o dane dostępne na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wydawały się uzasadnione.

#### **5.1 Klasyfikacja kontraktów ubezpieczeniowych zgodnie z MSSF 4**

Spółki Grupy PZU prowadzące działalność ubezpieczeniową, tj. PZU, PZU Życie, PZU Lietuva oraz PZU Ukraine, stosują wytyczne zawarte w MSSF 4 dotyczące klasyfikacji swoich produktów jako kontraktów ubezpieczeniowych podlegających MSSF 4 bądź kontraktów inwestycyjnych. Umowa spełnia definicję kontraktu ubezpieczeniowego jedynie wtedy, gdy zdarzenie objęte ubezpieczeniem może spowodować konieczność wypłacenia przez ubezpieczyciela znacznych świadczeń dodatkowych w każdym scenariuszu, wyłączając scenariusze, którym brakuje treści ekonomicznej (tzn. nie wywierają dostrzegalnego wpływu na ekonomikę transakcji), a więc gdy umowa przenosi znaczące ryzyko ubezpieczeniowe.

Ocena, czy dana umowa przenosi znaczące ryzyko finansowe, wymaga analizy przepływów pieniężnych związanych z danym produktem w różnych scenariuszach oraz oszacowania prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Ocena ta zawiera element subiektywnego osądu, który ma istotny wpływ na stosowane zasady rachunkowości.

#### **5.1.1 Klasyfikacja kontraktów w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Na podstawie przeprowadzonej analizy wszystkie umowy ubezpieczeń majątkowych i osobowych przenoszą istotne ryzyko ubezpieczeniowe i w rezultacie podlegają wymogom MSSF 4, a nie wymogom MSR 39.

Dodatkowo, mając na uwadze prowadzone przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości prace nad drugą fazą MSSF 4, kontynuowane jest stosowanie rachunkowości kontraktów ubezpieczeniowych w odniesieniu do gwarancji finansowych, spełniających definicję instrumentu finansowego w myśl zmian MSR 39 i MSSF 4 obowiązujących od dnia 1 stycznia 2006 roku.

#### **5.1.2 Klasyfikacja kontraktów w ubezpieczeniach na życie**

Na podstawie przeprowadzonej analizy Zarząd PZU Życie stwierdził, iż w ofercie PZU Życie znajdują się produkty, które nie transferują istotnego ryzyka ubezpieczeniowego (są to niektóre produkty z gwarantowaną stopą zwrotu oraz niektóre produkty w formie funduszu kapitałowego – unit-linked), w związku z czym nie spełniają definicji kontraktu ubezpieczeniowego w myśl MSSF 4 i zostały zaklasyfikowane dla potrzeb niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jako kontrakty inwestycyjne, wyceniane zgodnie z wymogami MSR 39, to znaczy – w zależności od konstrukcji oraz klasyfikacji danego produktu – według zamortyzowanego kosztu lub w wartości godziwej.

#### **5.2 Jednostki specjalnego przeznaczenia**

Udział PZU Życie w aktywach netto dwóch funduszy inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez TFI PZU przekraczał 50%, a fundusze te spełniały warunki uznania ich za jednostki specjalnego przeznaczenia (ang. *special purpose entity*). W związku z powyższym Fundusz Krakowiak i Fundusz Polonez objęto konsolidacją, gdyż zdaniem jednostki dominującej tylko takie ujęcie zapewnia rzetelną i jasną prezentację sytuacji finansowej i majątkowej Grupy PZU.

#### **5.3 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności**

Aktywa finansowe, inne niż instrumenty pochodne, o stałych lub możliwych do ustalenia płatnościach i określonym terminie wymagalności klasyfikuje się, zgodnie z założeniami MSR 39, jako aktywa utrzymywane do terminu wymagalności. Klasyfikacja ta w znacznym stopniu oparta jest na subiektywnej ocenie Zarządów spółek Grupy PZU, które oceniają swój zamiar i możliwości utrzymywania tych instrumentów finansowych do terminu wymagalności.

Ocena ta jest oparta na analizie sytuacji majątkowej i finansowej oraz analizie dopasowania aktywów i zobowiązań spółek Grupy PZU. Zdaniem Zarządów spółek Grupy PZU nie występują przesłanki wskazujące na potencjalne zagrożenia utrzymania ww. instrumentów finansowych do ich terminu wymagalności.

Jeżeli jedna ze spółek Grupy PZU nie utrzyma tych lokat do terminu wymagalności, Grupa PZU w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym będzie musiała zmienić klasyfikację całej kategorii na aktywa dostępne do sprzedaży (z wyjątkiem pewnych okoliczności, jak np. sprzedaż o niewielkiej wartości krótko przed datą wymagalności). Aktywa te wyceniane byłyby wtedy w wartości godziwej, zamiast wg zamortyzowanego kosztu, a skutki przeszacowania do wartości godziwej odnoszone byłyby na kapitał z aktualizacji wyceny.

#### **5.4 Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży**

Utratę wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży uznaje się, gdy wystąpiło znaczne i przedłużające się obniżenie ich wartości godziwej poniżej wartości początkowej. Ustalenie, czy obniżenie jest znaczne i przedłużające się, wymaga zastosowania własnej oceny. Przeprowadzając taką ocenę, obok innych czynników ocenia się normalną zmienność cen instrumentów kapitałowych. Wykazanie utraty wartości może również być wskazane, gdy istnieją dowody na pogorszenie się sytuacji finansowej emitenta (w szczególności przepływów z działalności operacyjnej i finansowej), branży lub sektora gospodarki, technologii itp.

W przypadku zaistnienia utraty wartości, straty z wyceny instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży, ujęte dotychczas w kapitale z aktualizacji wyceny, podlegają przeksięgowaniu do rachunku zysków i strat i obciążają wynik finansowy okresu, w którym wystąpiła utrata wartości.

#### **5.5 Transakcje nabycia i sprzedaży instrumentów finansowych, których treść ekonomiczna jest odmienna od treści prawnej transakcji**

W ocenie spółek Grupy PZU transakcje warunkowego zakupu z przyrzeczeniem odsprzedaży oraz transakcje warunkowej sprzedaży z przyrzeczeniem odkupu nie oznaczają transferu praw i obowiązków związanych z danym instrumentem finansowym. Zgodnie z punktami 14 i 29 MSR 39 ww. transakcje klasyfikuje się odpowiednio jako pożyczki lub zobowiązania.

#### **5.6 Klasyfikacja nieruchomości wykorzystywanych zarówno na własne potrzeby, jak i przeznaczonych na cele inwestycyjne**

Nieruchomości wykorzystywane na własne potrzeby wycenia się zgodnie z modelem kosztu historycznego MSR 16, natomiast nieruchomości inwestycyjne wycenia się w wartości godziwej, ze zmianami wartości godziwej odnoszonymi do rachunku zysków i strat.

W przypadku nieruchomości, które są częściowo wykorzystywane na własne potrzeby, a częściowo na cele inwestycyjne, dokonuje się podziału nieruchomości dla potrzeb wyceny wg zasad opisanych w punkcie 3.9 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, ponieważ w ocenie spółek Grupy PZU części te mogą być oddzielnie sprzedane lub oddane w leasing finansowy.

## **5.7 Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności**

### **5.7.1 Podstawowy podział na segmenty działalności – segmenty branżowe**

Dane finansowe Grupy PZU są prezentowane w podziale na następujące segmenty branżowe:

- ubezpieczenia majątkowe i osobowe;
- ubezpieczenia na życie;
- ubezpieczenia emerytalne.

Dane finansowe segmentu ubezpieczeń emerytalnych nie osiągały progów brzegowych zdefiniowanych w punkcie 35 MSR 14, ale ze względu na swą odrębność oraz stosowany w Grupie PZU system wewnętrznej sprawozdawczości finansowej zostały wydzielone w myśl punktu 36 MSR 14.

Wszystkie transakcje gospodarcze pomiędzy segmentami branżowymi zawierane są na warunkach rynkowych.

### **5.7.2 Drugorzędny podział na segmenty działalności – segmenty geograficzne**

Działalność Grupy PZU obejmowała terytorium Polski, Litwy i Ukrainy. Skala działalności Grupy PZU na terytorium Litwy i Ukrainy nie osiągała żadnego z warunków brzegowych określonych w punkcie 35 MSR 14, jednak uznano oba wymienione kraje za odrębne segmenty sprawozdawcze i zdecydowano się wyróżnić następujące segmenty geograficzne:

- Polska;
- Litwa;
- Ukraina.

Wszystkie transakcje gospodarcze pomiędzy segmentami geograficznymi zawierane są na warunkach rynkowych.

## **6. Opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF**

Poniżej przedstawiono opis istotnych różnic pomiędzy zasadami rachunkowości stosowanymi dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU według PSR oraz MSSF, które mają wpływ na skonsolidowany wynik finansowy lub skonsolidowane kapitały własne.

### **6.1 Wycena nieruchomości**

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli nieruchomości wycenia się według wartości nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o wartość naliczonego na dzień bilansowy umorzenia, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Na dzień przejścia na stosowanie MSSF (tj. na dzień 1 stycznia 2004 roku) dokonano ustalenia kosztu wytworzenia posiadanych nieruchomości wykorzystywanych na własne potrzeby, odnosząc różnicę na niepodzielony wynik z lat ubiegłych. W późniejszych okresach powoduje to różnicę w wysokości naliczanej amortyzacji oraz skumulowanego umorzenia tych nieruchomości.

Wg MSSF nieruchomości przeznaczone na cele inwestycyjne wycenia się w wartości godziwej ustalonej na dzień bilansowy, a zmiany wartości godziwej w ciągu okresu sprawozdawczego odnosi w ciężar rachunku zysków i strat danego okresu.

### **6.2 Prawo wieczystego użytkowania gruntów**

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR wprowadzone do ksiąg rachunkowych prawo wieczystego użytkowania gruntów uzyskane nieodpłatnie na podstawie decyzji administracyjnej ujmuje się drugostronnie jako rozliczenia międzyokresowe przychodów w zobowiązaniach i rozlicza w czasie.

Zgodnie z MSSF nieodpłatne otrzymanie aktywów niezwiązane z koniecznością spełnienia dodatkowych warunków może być rozpoznawane jako przychód w momencie otrzymania aktywa, jeśli nie istnieje żadna podstawa do przypisania otrzymanych aktywów do okresów innych niż okres ich otrzymania.

Prawo wieczystego użytkowania gruntów zostało również objęte korektami opisanymi w punkcie 6.1 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### **6.3 Kapitał z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych**

Zgodnie z przepisami Ustawy o rachunkowości oraz na podstawie odrębnych przepisów dotyczących aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych w 1995 roku w księgach polskich dokonano przeszacowania składników rzeczowych aktywów trwałych, odnosząc jego skutki na kapitał z aktualizacji wyceny. Przeszacowanie to nie spełnia wymogów MSR 29.

### **6.4 Rezerwa na wyrównanie szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Zapisy Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli precyzują zasady tworzenia i wykorzystywania rezerwy na wyrównanie szkodowości. Rezerwa ta nie odnosi się do konkretnych zobowiązań wynikających z zawartych polis ubezpieczeniowych. Zgodnie z PSR zmiana stanu rezerwy stanowi koszt bieżącego okresu, natomiast zgodnie z MSSF – alokację zysku netto.

### **6.5 Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli, na podstawie statutu i regulaminu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych PZU utrzymuje rezerwę na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe. Rezerwa ta nie odnosi się do konkretnych zobowiązań wynikających z zawartych polis ubezpieczeniowych. Zgodnie z PSR zmiana stanu rezerwy stanowi koszt bieżącego okresu, natomiast zgodnie z MSSF – alokację zysku netto.

### **6.6 Stopy techniczne w ubezpieczeniach na życie**

Zgodnie z MSSF 4, jeżeli ubezpieczyciel już wycenia swoje umowy ubezpieczeniowe z zastosowaniem dostatecznej ostrożności, to nie powinien wprowadzać dodatkowych elementów zwiększających jej poziom. Na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z PSR dokonano obniżenia stopy technicznej dla ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych pracowniczych i rodzinnych (typ P i D) oraz grupowych typ P na życie do poziomu 3,2% (z 3,3% w 2007 roku), podczas gdy na potrzeby niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego stopę tę pozostawiono na poziomie 3,4%, czyli takim samym, jak na dzień 31 grudnia 2007 roku. Konieczność obniżenia stopy na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z PSR wynikała z poziomu stóp ogłoszonego przez KNF.

### **6.7 Fundusz prewencyjny**

Zgodnie z Ustawą o działalności ubezpieczeniowej PZU i PZU Życie (spółki ubezpieczeniowe Grupy PZU mające siedziby w Polsce) mogą dokonywać odpisów na fundusz prewencyjny w ciężar kosztów bieżącego okresu. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli fundusz ten jest wykazywany jako fundusze specjalne w zobowiązaniach.

Zgodnie z zapisami MSR 37 fundusze tego typu nie mogą być tworzone w ciężar kosztów bieżącego okresu i są wykazywane jako alokacja zysku netto przy jednoczesnym rozpoznaniu kosztów działalności prewencyjnej w momencie ich poniesienia.

### **6.8 Wycena instrumentów kapitałowych zakwalifikowanych do portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży**

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR niektóre instrumenty kapitałowe zakwalifikowane do portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży wykazane zostały wg kosztu z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Zgodnie z przepisami Ustawy o rachunkowości w przypadku ustania przyczyny, dla której dokonano odpisu z tytułu utraty wartości aktywów finansowych, równowartość całości lub odpowiedniej części uprzednio dokonanego odpisu z tytułu utraty wartości zwiększa wartość danego składnika aktywów i podlega zaliczeniu do przychodów finansowych.

Zgodnie z zapisami punktu 66 MSR 39, nie jest możliwe odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości nienotowanych instrumentów kapitałowych wykazywanych wg kosztu z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości, których wartość godziwa nie może zostać określona w sposób wiarygodny.

### **6.9 Klasyfikacja aktywów finansowych**

Zgodnie z PSR obowiązującymi do grudnia 2008 roku istniała możliwość dokonania reklasyfikacji do aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu aktywów zaliczonych w momencie nabycia do innych kategorii pod warunkiem występowania dużego prawdopodobieństwa osiągnięcia w krótkim terminie korzyści ekonomicznych wynikających z zawartego kontraktu. Grupa PZU dokonała reklasyfikacji części aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży do aktywów przeznaczonych do obrotu w roku 2007.

Zgodnie z brzmieniem MSR 39 obowiązującym do 30 czerwca 2008 roku niemożliwe było przekwalifikowanie instrumentów finansowych do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy od momentu ich objęcia lub wyemitowania.

### **6.10 Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (w tym wartość firmy)**

Zgodnie z PSR wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania, w tym wartość firmy, podlegają odpisom amortyzacyjnym.

Zgodnie z MSSF aktywa takie nie podlegają amortyzacji, lecz na każdy dzień bilansowy poddawane są testom na możliwość utraty wartości. W późniejszych okresach powoduje to różnicę w wysokości naliczanej amortyzacji oraz skumulowanego umorzenia tych aktywów.

### 6.11 Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych

#### Przekazanie wyniku z lat ubiegłych na rzecz ZFŚS

Jeżeli Walne Zgromadzenie jednej z podstawowych spółek Grupy PZU podejmuje decyzję o przekazaniu części wyniku netto za rok poprzedni na rzecz ZFŚS utrzymywanego przez tę spółkę, w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR fakt ten wykazuje się jako podział wyniku netto roku poprzedniego, niewpływający na skonsolidowany wynik finansowy roku obrotowego, w których dokonano takiego podziału wyniku finansowego netto.

Powyższa transakcja spełnia definicję kosztów zawartą w MSSF i zgodnie z postanowieniami MSR 1 wykazywana jest w skonsolidowanym rachunku zysków i strat roku obrotowego, za który dokonano odpisu na ZFŚS.

Ponadto z uwagi na fakt, że przekazywanie części wyniku netto za rok poprzedni na rzecz ZFŚS stało się oczekiwaną praktyką, w niektórych spółkach Grupy PZU uznano, że na dzień bilansowy 31 grudnia 2008 roku ciążył na nich zwyczajowy obowiązek przekazania części wyniku netto za rok poprzedni na rzecz ZFŚS. W konsekwencji, w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2008 roku kwoty przekazane na rzecz ZFŚS w 2009 roku na drodze podziału wyniku netto za 2008 rok ujęto jako koszt 2008 roku.

### 6.12 Różnice z tytułu podatku odroczonego

Dla wszystkich opisanych różnic pomiędzy PSR i MSSF wyliczono również związany z nimi wpływ różnic z tytułu podatku odroczonego i uwzględniono go w wyliczeniu wszystkich przedstawionych korekt, o ile tylko było to zasadne.

### 6.13 Prezentacja kapitałów mniejszości

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym kapitały mniejszości prezentowane są jako element kapitałów własnych, podczas gdy w sprawozdaniu sporządzonym zgodnie z PSR stanowią one oddzielny element pasywów, niesklasyfikowany jako kapitały bądź zobowiązania.

### 6.14 Uzgodnienie stanu kapitałów własnych sporządzonych wg PSR i MSSF na dzień 31 grudnia 2008 roku oraz wyniku finansowego netto za rok 2008

Opis	Referencja	Zysk netto	Kapitały własne
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według PSR</b>		<b>2 344 449</b>	<b>19 067 881</b>
Wycena nieruchomości	6.1, 6.3	(48 101)	104 448
Prawo wieczystego użytkowania gruntów	6.2, 6.3	(1 319)	10 934
Rezerwa na wyrównanie szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.4	15 405	413 872
Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.5	(55 083)	–
Stopa techniczna w ubezpieczeniach na życie	6.6	201 808	421 717
Fundusz prewencyjny	6.7	(43 878)	74 395
Wycena instrumentów kapitałowych zakwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży	6.8	(7 934)	(35 423)
Klasyfikacja aktywów finansowych	6.9	(61 060)	–
Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (w tym wartość firmy)	6.10	6 756	15 581
Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	6.11	(21 000)	(21 000)
Prezentacja kapitałów mniejszości	6.13	(14)	168
Pozostałe		(311)	(183)
<b>Razem korekty</b>		<b>(14 731)</b>	<b>984 509</b>
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF</b>		<b>2 329 718</b>	<b>20 052 390</b>

**6.15 Uzgodnienie stanu kapitałów własnych sporządzonych wg PSR i MSSF na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz wyniku finansowego netto za rok 2007**

Opis	Referencja	Zysk netto	Kapitały własne
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według PSR</b>		<b>3 600 445</b>	<b>16 864 989</b>
Wycena nieruchomości	6.1, 6.3	11 347	152 312
Prawo wieczystego użytkowania gruntów	6.2, 6.3	(3 778)	12 253
Rezerwa na wyrównanie szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.4	(68 085)	398 344
Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.5	(253 297)	55 083
Stopa techniczna w ubezpieczeniach na życie	6.6	219 909	219 909
Fundusz prewencyjny	6.7	17 397	118 273
Wycena instrumentów kapitałowych zakwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży	6.8	(12 058)	22 781
Klasyfikacja aktywów finansowych	6.9	61 060	–
Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (w tym wartość firmy)	6.10	7 126	11 719
Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	6.11	(20 000)	(20 000)
Prezentacja kapitałów mniejszości	6.13	16	147
Pozostałe		267	280
<b>Razem korekty</b>		<b>(40 096)</b>	<b>971 101</b>
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF</b>		<b>3 560 349</b>	<b>17 836 090</b>

## 7. Zarządzanie ryzykiem

### 7.1 Wstęp

Podejmowanie ryzyka należy do istoty działalności firm ubezpieczeniowych, dlatego zarządzanie ryzykiem ma kluczowe znaczenie dla Grupy PZU. Zarządzanie ryzykiem oznacza umiejętność jego identyfikacji, pomiaru, a także zrozumienie i umiejętność kontroli. Dzięki takiemu podejściu do zarządzania ryzykiem decyzje biznesowe mogą być podejmowane ze zrozumieniem tego, jakie ryzyko się z nimi wiąże, a co za tym idzie wybór ryzyk, które są dla Grupy PZU opłacalne. Do głównych ryzyk, na które narażona jest Grupa PZU, należy ryzyko ubezpieczeniowe i ryzyko finansowe.

#### 7.1.1 Główne ryzyka finansowe i ubezpieczeniowe

Do głównych ryzyk finansowych należą:

- ryzyko płynności – ryzyko wystąpienia zdarzenia, że jednostka napotka trudności w wywiązaniu się ze zobowiązań finansowych;
- 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 w szczególności: ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej i inne ryzyko cenowe;
- ryzyko kredytowe – ryzyko wystąpienia zdarzenia, że jedna ze stron kontraktu finansowego nie wywiąże się ze swoich zobowiązań, przez co spowoduje poniesienie strat finansowych przez drugą ze stron.

Ryzyko ubezpieczeniowe to ryzyko, inne niż ryzyko finansowe, przeniesione w myśl umowy z ubezpieczonego na wystawcę umowy.

Główne ryzyka związane z ubezpieczeniami to:

- ryzyko składki i rezerw – ryzyko straty 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 katastroficzne – ryzyko, że będą miały miejsce ekstremalne lub niecodzienne zdarzenia, które nie są wystarczająco ujęte w ryzyku składki i ryzyku rezerw;
- ryzyko śmiertelności – ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy wzrost współczynnika umieralności prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych;
- ryzyko długowieczności – ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy spadek współczynnika umieralności prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych (dotyczy również ubezpieczeń majątkowych i osobowych).

### 7.1.2 Opis struktur i organizacji zarządzania ryzykiem

Podstawowa odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem jest ulokowana na poziomie poszczególnych spółek, a polityka zarządzania ryzykiem jest uzależniona od struktury produktów ubezpieczeniowych oferowanych przez te spółki.

Podstawowe zasady i limity służące dywersyfikacji i ograniczeniu ryzyka rynkowego i kredytowego zarządzanych aktywów zostały określone w zatwierdzonych przez rady nadzorcze jednostek regulaminach działalności lokacyjnej i są zgodne z limitami określonymi w ustawie o działalności ubezpieczeniowej.

Zgodnie z tymi dokumentami nadzór nad działalnością lokacyjną oraz oceną ryzyka działalności lokacyjnej sprawują zarządy oraz rady nadzorcze w zakresie przewidzianym przez odpowiednie uchwały i przepisy prawne. Jednocześnie bieżącą kontrolę nad działalnością lokacyjną oraz oceną ryzyka działalności lokacyjnej pełni Biuro Skarbnika.

W procesie zarządzania ryzykiem w Grupie PZU biorą udział m.in.:

**Rady nadzorcze** – określające politykę lokacyjną oraz wyrażające zgodę na dokonywanie transakcji dotyczących poszczególnych aktywów;

**Zarządy spółek** – uchwalające regulaminy działalności lokacyjnej, określające strategie inwestycyjne, zasady zarządzania strukturą bilansu, dopuszczalne rozmiary ryzyka finansowego w procesie lokacyjnym, podejmujące decyzje inwestycyjne oraz udzielające pełnomocnictw do realizacji strategii inwestycyjnej;

**Komitet ds. Zarządzania Aktywami i Pasywami Grupy PZU („KZAP”, „Komitet”)** – wydający rekomendacje dotyczące zarządzania strukturą bilansu w celu zapewnienia w PZU i PZU Życie właściwego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności (w szczególności poprzez właściwe dopasowanie aktywów do pasywów), wydający rekomendacje dotyczące dopuszczalnych rozmiarów ryzyka finansowego oraz wytyczne dla jednostek zarządzających aktywami w spółkach wchodzących w skład Grupy PZU; Komitet stanowi rekomendacje w zakresie działalności lokacyjnej PZU i PZU Życie;

**Biuro Skarbnika** – określające wysokości limitów ostrożnościowych dotyczących aktywów dla jednostki zarządzającej aktywami, zarządzające płynnością oraz nadzorujące scentralizowany system obiegu gotówki, zarządzające strategicznymi portfelami dłużnych papierów wartościowych, dopracowujące zasady raportowania w zakresie działalności lokacyjnej PZU i PZU Życie, sporządzające raporty kontrolne i monitorujące ograniczenia dotyczące działalności lokacyjnej PZU i PZU Życie, dokonujące analizy portfela inwestycyjnego z punktu widzenia rodzajów ryzyka związanego z tym portfelem;

**Biuro Reasekuracji** – transferujące część ryzyka ubezpieczeniowego do reasekuratorów za pomocą odpowiednio dobranych programów reasekuracyjnych;

**Biura Aktuarialne** – szacujące zobowiązania wynikające z zawartych umów ubezpieczenia i kontrolujące aktywa stanowiące pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, monitorujące i oceniające adekwatność przyjmowanych założeń dotyczących częstotliwości zdarzeń ubezpieczeniowych oraz ich wysokości, prognozujące przepływy pieniężne z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na potrzeby zarządzania płynnością, opracowujące modele prognostyczne przebiegów ubezpieczeń dla szkodowości i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;

**Biura produktowe** – określające wysokość stawek taryfowych oraz strukturę taryf dla poszczególnych produktów.

### 7.1.3 Główne cele polityki zarządzania ryzykiem

Polityka zarządzania ryzykiem jest uzależniona od struktury oferowanych produktów. W przypadku ubezpieczeń na życie z funduszem kapitałowym polityka zarządzania ryzykiem jest określona w ogólnych warunkach tych ubezpieczeń.

Wysokość zobowiązań z tytułu ubezpieczeń majątkowych i osobowych, ubezpieczeń na życie i kontraktów inwestycyjnych, dla których ryzyko lokat ponosi zakład ubezpieczeń, nie jest bezpośrednio uzależniona od wartości zarządzanych aktywów, jest natomiast zabezpieczona tymi aktywami. Głównym celem zarządzania ryzykiem jest minimalizowanie ryzyka niedopasowania aktywów do zobowiązań (Asset Liability Management – „ryzyko ALM”). Na poziomie PZU i PZU Życie zarządzanie to odbywa się w oparciu o modele ALM zaakceptowane przez KZAP.

## 7.2 Zarządzanie ryzykiem finansowym

W celu zarządzania ryzykami jednostki Grupy PZU odpowiedzialne za zarządzanie ryzykiem opracowują i wykorzystują metodologie i narzędzia do szacowania i monitorowania ryzyka. Stworzony w ten sposób system pozwala na optymalne zarządzanie ryzykiem, na które narażona jest Grupa PZU, a poprzez dokładniejsze określenie ekspozycji na ryzyko pomaga zredukować zmienność wyników finansowych.

### 7.2.1 Ryzyko płynności

#### 7.2.1.1 Definicja ryzyka

Ryzyko płynności to ryzyko wystąpienia zdarzenia, że jednostka napotka trudności w wywiązaniu się z zobowiązań finansowych.

Wynika ono z niedopasowania dat zapadalności aktywów oraz wymagalności zobowiązań, w szczególności zobowiązań wynikających z kontraktów ubezpieczeniowych o charakterze katastroficznym, jak również z ograniczonej płynności rynków finansowych.

### 7.2.1.2 Cele, polityka i procesy zarządzania

Z uwagi na konieczność terminowego regulowania własnych zobowiązań Grupa PZU musi utrzymywać znaczny portfel aktywów o wysokiej płynności.

W związku z tym w celu ograniczenia ryzyka płynności wykorzystywany jest limit minimalnego zaangażowania środków pieniężnych w depozyty i transakcje warunkowe na skarbowych dłużnych papierach wartościowych o okresie trwania do 1 miesiąca. Na 31 grudnia 2008 roku limit ten wynosił 182 mln zł dla PZU i 150 mln zł dla PZU Życie (na 31 grudnia 2007 roku: 175 mln zł dla PZU i 150 mln zł PZU Życie).

Dodatkowym zabezpieczeniem płynności operacyjnej w PZU i PZU Życie jest limit minimalnej luki płynnościowej dla portfela indeksowego ryzyka stóp procentowych. Limit ten stanowi minimalną wartość przepływów z portfela zapadających w okresie do 1 roku. Kolejnym zabezpieczeniem jest lokowanie środków w aktywa o najwyższej płynności (w Polsce takimi aktywami są głównie obligacje skarbowe i bony skarbowe). Zaangażowanie Grupy PZU w takie aktywa zaprezentowano w punkcie 7.2.2.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### 7.2.1.3 Stopień narażenia na ryzyko

#### Ubezpieczenia na życie

W tabeli poniżej zostało zaprezentowane dopasowanie przepływów finansowych wynikających z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych oraz aktywów stanowiących ich pokrycie w PZU Życie. Tabela ta nie obejmuje przepływów związanych z produktami ubezpieczeniowymi i kontraktami inwestycyjnymi, dla których ryzyko inwestycyjne ponosi ubezpieczający.

Dane zawarte w poniższej tabeli nie zostały poddane weryfikacji przez biegłego rewidenta.

Wyszczególnienie	Przewidywana wartość przepływów pieniężnych (w mln zł)					
	do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat do 10 lat	powyżej 10 lat do 20 lat	powyżej 20 lat
A. Prognozowane wydatki netto wynikające z umów ubezpieczenia i kontraktów inwestycyjnych zawartych do dnia bilansowego (I + II)	(3 192)	(2 304)	(810)	(1 347)	(3 405)	(9 111)
I. Wydatki	(4 217)	(3 305)	(7 919)	(8 464)	(13 409)	(18 655)
II. Wpływy	1 025	1 001	7 109	7 117	10 004	9 544
B. Wpływy z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	6 011	4 202	12 535	4 947	2 964	643
I. Przyszłe wpływy, których wartość jest znana na dzień bilansowy	5 670	4 195	12 487	4 935	2 964	643
– Obligacje Skarbu Państwa	2 217	1 771	12 107	4 885	2 964	643
– Bony skarbowe	157	150	–	–	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	8	–	313	50	–	–
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	3 230	2 274	67	–	–	–
– Należności	58	–	–	–	–	–
II. Przyszłe wpływy, których wartość zależy bezpośrednio od rynkowych stóp procentowych lub innych wskaźników i nie jest znana na dzień bilansowy	341	7	48	12	–	–
– Obligacje Skarbu Państwa	–	5	37	–	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	–	2	11	12	–	–
– Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych	341	–	–	–	–	–
III. Wpływy z pozostałych aktywów	–	–	–	–	–	–
C. Saldo prognozowanych przepływów (A + B)	2 819	1 898	11 725	3 600	(441)	(8 468)
D. Saldo skumulowanych przepływów	2 819	4 717	16 442	20 042	19 601	11 133

Prognoza przyszłych świadczeń oraz przyszłych składek netto w ubezpieczeniach na życie opracowana została przy uwzględnieniu założeń dotyczących współczynników śmiertelności, współczynników wypadkowości i urodzenia dzieci, rezygnacji ubezpieczonych, prognozowanych świadczeń, prognozowanych wpływów z tytułu składek netto. Przyszłe przepływy z aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie przedstawiono w wysokości nominalnej wartości prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w podziale na okres, w którym nastąpi przepływ pieniężny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych, pożyczek i lokat terminowych uwzględniono

wszystkie przepływy, które nastąpią do dnia wykupu papieru wartościowego, likwidacji lokaty bądź spłaty pożyczki. Akcje, jednostki uczestnictwa i nieruchomości zostały zaprezentowane w okresach przewidywanej ich sprzedaży lub odkupu.

Niedopasowanie w ostatnich okresach wynika z ograniczonej dostępności na polskim rynku finansowym aktywów o tak długim okresie życia, co generuje ryzyko reinwestycji, które jest zarządzane z wykorzystaniem używanych w PZU Życie modeli ALM.

Wzrost prognozowanych wpływów z tytułu aktywów o kwotę 4.222 mln zł, jak i prognozowanych przepływów netto wynikających z kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych o kwotę 4.244 mln zł, spowodowany jest głównie przez wzrost sprzedaży produktów bancassurance o charakterze krótkoterminowych endowmentów.

Miarą niedopasowania terminów dat zapadalności aktywów (lokata) oraz wymagalności zobowiązań (rezerw techniczno-ubezpieczeniowych) jest luka duracji. Duracja lokat w ubezpieczeniach na życie wynosiła 4,1 (3,8 w 2007 roku), podczas gdy duracja rezerw techniczno-ubezpieczeniowych 18,5 (19,9 w 2007 roku).

#### Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

W tabeli poniżej zostało zaprezentowane dopasowanie przepływów finansowych wynikających z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz aktywów stanowiących ich pokrycie.

Dane zawarte w poniższej tabeli nie zostały poddane weryfikacji przez biegłego rewidenta.

Wyszczególnienie	Przewidywana wartość przepływów pieniężnych (w mln zł)			
	do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat
A. Prognozowane wydatki netto wynikające z umów ubezpieczenia zawartych do dnia bilansowego (I + II)	(1 709)	(1 142)	(3 031)	(7 299)
I. Wydatki	(1 718)	(1 145)	(3 044)	(7 331)
II. Wpływy	9	3	13	32
B. Wpływy z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	5 386	3 984	13 416	5 091
I. Przyszłe wpływy, których wartość jest znana na dzień bilansowy	5 385	3 966	13 319	4 649
– Obligacje Skarbu Państwa	3 437	3 803	12 805	4 457
– Bony skarbowe	–	50	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	34	1	262	50
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 229	18	7	–
– Należności	566	25	3	12
– Pozostałe, w tym:	119	69	242	130
– udział reasekuratora w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	8	2	24	–
II. Przyszłe wpływy, których wartość zależy bezpośrednio od rynkowych stóp procentowych lub innych wskaźników i nie jest znana na dzień bilansowy	1	18	97	442
– Obligacje Skarbu Państwa	–	16	86	415
– Inne dłużne papiery wartościowe	–	2	11	12
– Akcje notowane na rynku regulowanym	1	–	–	–
– Pozostałe	–	–	–	15
III. Wpływy z pozostałych aktywów	–	–	–	–
C. Saldo prognozowanych przepływów (A + B)	3 677	2 842	10 385	(2 208)
D. Saldo skumulowanych przepływów	3 677	6 519	16 904	14 696

Prognozowane przepływy netto wynikające z umów ubezpieczeń majątkowych i osobowych zawartych do dnia bilansowego zostały wyznaczone metodami statystyki i matematyki aktuarialnej z uwzględnieniem danych historycznych i przewidywanych rezygnacji z umów ubezpieczenia. Wpływy zostały skalkulowane w oparciu o składkę brutto. W wydatkach ujęte zostały wszystkie prognozowane koszty, jakie zakład ubezpieczeń poniesie w związku z zawartymi umowami ubezpieczenia. Przyszłe przepływy z aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych przedstawiono w wysokości nominalnej wartości prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych, w podziale na okres, w którym nastąpi przepływ pieniężny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych, pożyczek i lokat terminowych uwzględniono wszystkie przepływy, które nastąpią do dnia wykupu papieru wartościowego, likwidacji lokaty bądź spłaty pożyczki. Akcje, jednostki uczestnictwa i nieruchomości zostały zaprezentowane w okresach przewidywanej ich sprzedaży lub odkupu.

Miarą niedopasowania terminów dat zapadalności aktywów (lokata) oraz wymagalności zobowiązań (rezerw techniczno-ubezpieczeniowych) jest luka duracji. Duracja lokat w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych wynosiła 2,9 (2,8 w 2007 roku), natomiast duracja rezerw techniczno-ubezpieczeniowych 5,0 (4,9 w 2007 roku).

## 7.2.2 Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to 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 w szczególności: ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej i inne ryzyko cenowe.

### 7.2.2.1 Cele, polityka i procesy zarządzania

Zarządzanie ryzykami rynkowymi sprowadza się do wyboru strategii inwestycyjnej oraz do ustanowienia siatki limitów, które biorąc pod uwagę charakterystykę poszczególnych produktów i dostępne na rynku aktywa, minimalizują ryzyko niewyptacalności. Stosowane limity, monitorowane w cyklu dziennym, obejmują:

- limity bpv (*ang. basis point value*);
- limity maksymalnego zaangażowania w akcjach notowanych;
- limity otwartych pozycji walutowych.

Dodatkowo w 2008 roku realizowano politykę ograniczania tego ryzyka poprzez:

- nabywanie i zbywanie instrumentów pochodnych;
- zwiększanie portfela instrumentów utrzymywanych do wykupu (zmiany rynkowych stóp procentowych nie mają wpływu na zmianę wartości bilansowej tego portfela, ponieważ jest on wyceniany metodą efektywnej stopy procentowej).

### 7.2.2.2 Ekspozycja na ryzyko rynkowe

Poniżej zaprezentowano wartość aktywów finansowych narażonych na ryzyko rynkowe.

Wycena bilansowa na 31 grudnia 2008 (w mln zł)	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne, dla których ryzyko lokaty ponosi klient
<b>Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej</b>	<b>23 023</b>	<b>25 662</b>	<b>1 495</b>
– Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu	20 563	18 440	1 151
– Dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu	708	915	61
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 249	5 880	237
– Pożyczki	–	–	–
– Środki pieniężne	233	253	21
– Transakcje reverse repo	270	171	25
– Instrumenty pochodne	–	3	–
<b>Aktywa finansowe narażone na inne ryzyko cenowe</b>	<b>931</b>	<b>1 466</b>	<b>1 313</b>
– Akcje notowane na rynku regulowanym	753	902	353
– Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych	178	544	960
– Instrumenty pochodne	–	20	–
<b>Razem</b>	<b>23 954</b>	<b>27 128</b>	<b>2 808</b>

Wycena bilansowa na 31 grudnia 2007 (w mln zł)	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne, dla których ryzyko lokaty ponosi klient
<b>Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej</b>	<b>19 335</b>	<b>21 718</b>	<b>2 028</b>
– Dłużne papiery wartościowe o stałym oprocentowaniu	17 131	18 160	1 683
– Dłużne papiery wartościowe o zmiennym oprocentowaniu	750	1 396	86
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	698	675	158
– Pożyczki	4	25	–
– Środki pieniężne	164	225	76
– Transakcje reverse repo	584	1 234	25
– Instrumenty pochodne	4	3	–
<b>Aktywa finansowe narażone na inne ryzyko cenowe</b>	<b>1 615</b>	<b>2 146</b>	<b>2 527</b>
– Akcje notowane na rynku regulowanym	1 574	1 584	703
– Jednostki uczestnictwa i certyfikaty inwestycyjne w funduszach inwestycyjnych	41	524	1 824
– Instrumenty pochodne	–	38	–
<b>Razem</b>	<b>20 950</b>	<b>23 864</b>	<b>4 555</b>

Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2008				Razem	Aktywa wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2008	Zobowiązania wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2008
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
<b>Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:</b>	–	29 500	233 773	300 000	563 273	3 186	(27 228)
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	29 500	233 773	300 000	563 273	3 186	(27 228)
– transakcje FRA	–	–	10 000	–	10 000	–	(415)
– transakcje SWAP	–	29 500	223 773	300 000	553 273	3 186	(26 813)
<b>Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową razem</b>	–	29 500	233 773	300 000	563 273	3 186	(27 228)

Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2007				Razem	Aktywa wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2007	Zobowiązania wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2007
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
<b>Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:</b>	3 480	880 500	226 543	186 944	1 297 467	7 282	(16 228)
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	3 480	50 000	–	–	53 480	6	–
– kontrakty terminowe	3 480	–	–	–	3 480	–	–
– opcje call (zakup)	–	50 000	–	–	50 000	6	–
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	830 500	226 543	186 944	1 243 987	7 276	(16 228)
– transakcje SWAP	–	830 500	29 500	186 944	1 046 944	7 276	(2 225)
– kontrakty IRS	–	–	197 043	–	197 043	–	(14 003)
<b>Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową razem</b>	3 480	880 500	226 543	186 944	1 297 467	7 282	(16 228)

Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2008				Razem	Aktywa wg wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2008	Zobowiązania wg wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2008
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	35 338	–	–	–	35 338	227	(504)
– kontrakty terminowe	35 338	–	–	–	35 338	227	(504)
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	191 503	75 207	–	266 710	19 518	–
– opcje call (zakup)	–	191 503	75 207	–	266 710	19 518	–
<b>Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych razem</b>	<b>35 338</b>	<b>191 503</b>	<b>75 207</b>	<b>–</b>	<b>302 048</b>	<b>19 745</b>	<b>(504)</b>

Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2007				Razem	Aktywa wg wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2007	Zobowiązania wg wartości godziwej na dzień 31 grudnia 2007
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat			
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	21 076	–	–	–	21 076	–	(196)
– kontrakty terminowe	21 076	–	–	–	21 076	–	(196)
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	–	197 043	–	197 043	37 581	–
– opcje call (zakup)	–	–	197 043	–	197 043	37 581	–
<b>Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych razem</b>	<b>21 076</b>	<b>–</b>	<b>197 043</b>	<b>–</b>	<b>218 119</b>	<b>37 581</b>	<b>(196)</b>

#### Koncentracja ryzyka

**Zaangażowanie w skarbowe papiery wartościowe wyemitowane przez Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej** – na koniec 2008 roku zaangażowanie Grupy PZU w skarbowe papiery wartościowe wyemitowane przez Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej wraz z transakcjami warunkowymi na tych papierach wynosiło 42.027 mln zł (na koniec 2007 roku 41.148 mln zł), co stanowiło 77,5% wartości aktywów finansowych (na koniec 2007 roku 83,4%), a zaangażowanie w depozyty bankowe, dłużne papiery wartościowe wyemitowane przez banki, akcje banków oraz transakcje IRS i opcje przeprowadzane z bankami wynosiło 8.930 mln zł (na koniec 2007 roku: 3.524 mln zł), co stanowiło 16,5% wartości lokat finansowych (na koniec 2007 roku: 7,1%).

**Zaangażowanie Grupy PZU w akcje notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”)** – na koniec 2008 roku zaangażowanie Grupy PZU w akcje notowane na GPW wynosiło 2.030 mln zł (na koniec 2007 roku 4.093 mln zł), co stanowiło 3,7% wartości aktywów finansowych (w 2007 – 8,3%) oraz 99,2% zaangażowania w notowane instrumenty kapitałowe (w 2007 – 96,4%).

**Zaangażowanie w aktywa Banku Millennium SA** – zaangażowanie w aktywa związane z jednym bankiem było najwyższe w przypadku Banku Millennium SA. Na 31 grudnia 2008 roku zaangażowanie w depozyty bankowe i akcje tego banku wyniosło 3.488 mln zł (31 grudnia 2007 roku: 1.016 mln zł).

**Zaangażowanie w aktywa i zobowiązania denominowane w polskim złotym** – aktywa finansowe denominowane w polskim złotym na koniec 2008 roku stanowiły 98,8% wszystkich aktywów finansowych (98,7% na koniec 2007 roku).

#### Wyłączenie części aktywów z analiz dotyczących ryzyka finansowego

Portfel kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych, dla których ryzyko lokaty ponosi klient, stanowił na koniec 2008 roku 5,2% aktywów finansowych Grupy PZU (9,2% w 2007).

#### 7.2.2.3 Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłe przepływy środków pieniężnych z nim związane będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany rynkowych stóp procentowych. Przyczyną powstawania ryzyka są zmiany rynkowych stóp procentowych:

- wzrost (spadek) rynkowej stopy procentowej powoduje spadek (wzrost) wartości godziwej instrumentów dłużnych o stałej stopie dochodu;
- wzrost (spadek) rynkowej stopy procentowej powoduje wzrost (spadek) kwoty odsetek zrealizowanych z tytułu dłużnych instrumentów o zmiennej stopie dochodu.

*Cele, polityka i procesy zarządzania*

Spółki Grupy PZU zarządzają ryzykiem stopy procentowej przez:

- nabywanie i zbywanie instrumentów pochodnych na stopę procentową;
- zwiększanie portfela dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych do wykupu (zmiany rynkowych stóp procentowych nie mają wpływu na zmianę wartości bilansowej tego portfela, ponieważ jest on wyceniany metodą efektywnej stopy procentowej);
- ograniczanie maksymalnego poziomu ryzyka poprzez ustanowienie limitów bpv dla portfeli przeznaczonych do obrotu i portfeli przeznaczonych do sprzedaży; limity bpv ustanowione są jako maksymalne odchylenie bpv portfela od bpv portfela benchmarkowego (indeksu obligacji skarbowych) w podziale na tenory ustalone według wartości duracji: do 1 roku, powyżej 1 roku do 3 lat, powyżej 3 lat do 5 lat, powyżej 5 lat do 7 lat, powyżej 7 lat; dodatkowo dla części portfela przeznaczonego do obrotu, dla którego benchmarkiem jest stała stawka, ustanowione są absolutne limity bpv, w tym walutowe (dla zaangażowań w dłużne papiery wartościowe denominowane w walutach obcych).

*Stopień narażenia na ryzyko*

W tabeli poniżej zostały zaprezentowane efektywne stopy procentowe w odniesieniu do aktywów finansowych Grupy PZU, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

<b>Średnia efektywna stopa procentowa ważona wyceną aktywów wg skorygowanej ceny nabycia na 31 grudnia 2008</b>	<b>PLN</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>	<b>LTL</b>	<b>UAH</b>
<b>Aktywa finansowe</b>					
1. Dłużne instrumenty finansowe, w tym:					
– utrzymywane do terminu wymagalności	6,2%	nd.	5,1%	6,2%	nd.
– dostępne do sprzedaży	6,0%	nd.	6,9%	4,6%	24,5%
2. Pożyczki	5,9%	7,4%	2,7%	7,1%	24,8%
<b>Zobowiązania</b>					
Kontrakty inwestycyjne	5,1%	nd.	nd.	nd.	nd.

<b>Średnia efektywna stopa procentowa ważona wyceną aktywów wg skorygowanej ceny nabycia na 31 grudnia 2007</b>	<b>PLN</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>	<b>LTL</b>	<b>UAH</b>
<b>Aktywa finansowe</b>					
1. Dłużne instrumenty finansowe, w tym:					
– utrzymywane do terminu wymagalności	6,2%	nd.	4,2%	5,2%	nd.
– dostępne do sprzedaży	5,1%	nd.	6,8%	4,8%	10,6%
2. Pożyczki	5,0%	7,3%	4,6%	5,2%	14,6%
<b>Zobowiązania</b>					
Kontrakty inwestycyjne	4,0%	nd.	nd.	nd.	nd.

*7.2.2.4 Analiza wrażliwości*

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU, w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

<b>Zmiana wartości portfela (w mln zł)</b>	<b>31 grudnia 2008</b>		<b>31 grudnia 2007</b>	
	<b>Wpływ na wynik finansowy netto</b>	<b>Wpływ na kapitały własne</b>	<b>Wpływ na wynik finansowy netto</b>	<b>Wpływ na kapitały własne</b>
Spadek rynkowych stóp proc. o 100 pb.	78	270	145	238
Wzrost rynkowych stóp proc. o 100 pb.	(73)	(254)	(139)	(227)

Powyższe testy wrażliwości nie zawierają wpływu zmian stóp procentowych dla prezentowanych w zobowiązaniach kontraktów ubezpieczeniowych ani inwestycyjnych. Analiza wpływu zmiany stopy technicznej na wycenę kontraktów ubezpieczeniowych oraz inwestycyjnych została zaprezentowana w nocie 7.3.3.1 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### *Istotne zmiany w stosunku do lat poprzednich*

Wzrost wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na koniec 2008 roku w porównaniu ze stanem na koniec 2007 roku spowodowany był przez wzrost zaangażowania w skarbowe papiery wartościowe o oprocentowaniu stałym oraz przez wzrost duracji portfela skarbowych papierów wartościowych.

#### *7.2.2.5 Ryzyko walutowe*

Ryzyko walutowe – to ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłe przepływy środków pieniężnych z nim związane będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany kursów wymiany walut. Ryzyko walutowe jest skutkiem inwestycji podmiotów w instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych oraz działalności jednostek zagranicznych należących do Grupy PZU.

#### *Cele, polityka i procesy zarządzania*

Ekspozycja na ryzyko walutowe jest różnicą pomiędzy aktywami i zobowiązaniami denominowanymi w walutach obcych. Zarządzanie tym ryzykiem odbywa się poprzez ograniczanie poszczególnych ekspozycji netto. Stosowane limity obejmują limity otwartych pozycji walutowych, w tym limity maksymalnego zaangażowania w akcjach notowanych denominowanych w walutach obcych. Limity te monitorowane są w cyklu dziennym. Dodatkowo utrzymywane jest zaangażowanie w transakcje depozytowe denominowane w walutach obcych stanowiące zabezpieczenie realizacji wydatków z tytułu działalności reasekuracyjnej denominowanych w walutach obcych.

#### *Stopień narażenia na ryzyko*

Informacja o narażeniu na ryzyko walutowe w podziale na klasy instrumentów finansowych została zaprezentowana w nocie 13.

#### *Analiza wrażliwości*

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2008		31 grudnia 2007	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
Wzrost kursów walut obcych wobec PLN o 20%	101	101	87	87
Spadek kursów walut obcych wobec PLN o 20%	(101)	(101)	(87)	(87)

#### *Omówienie istotnych zmian w wielkości ryzyka, celach, politykach i procesach w stosunku do lat poprzednich*

W skład aktywów finansowych narażonych na ryzyko kursów walutowych wchodziły transakcje depozytowe, które stanowią zabezpieczenie realizacji wydatków z tytułu działalności reasekuracyjnej denominowanych w walutach obcych, zaangażowania w akcje notowane na giełdach innych niż GPW oraz aktywa finansowe spółek ubezpieczeniowych na Litwie i Ukrainie podlegających konsolidacji. Wzrost wrażliwości na ryzyko kursów walutowych na koniec 2008 roku w stosunku do 2007 spowodowany jest głównie przez wzrost transakcji depozytowych, które stanowią zabezpieczenie realizacji wydatków z tytułu działalności reasekuracyjnej denominowanych w walutach obcych.

#### *7.2.2.6 Inne ryzyko cenowe*

Inne ryzyko cenowe to ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłe przepływy środków pieniężnych z nim związane będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany cen rynkowych (inne niż wynikające z ryzyka stopy procentowej lub ryzyka walutowego), niezależnie od tego czy zmiany te spowodowane są czynnikami charakterystycznymi dla poszczególnych instrumentów finansowych lub dla ich emitenta, czy też czynnikami odnoszącymi się do wszystkich podobnych instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu na rynku.

#### *Cele, polityka i procesy zarządzania*

Spółki Grupy PZU zarządzają innym ryzykiem cenowym ograniczając maksymalny poziom ryzyka poprzez ustanowienie limitów maksymalnego zaangażowania w akcje spółek notowanych. Limity ustalane są przez KZAP oddzielnie dla portfela, dla którego benchmarkiem są indeksy rynkowe (WIG, WIG20) oraz dla portfeli, dla których benchmarkiem jest stała stawka. Limity te monitorowane są w cyklu dziennym.

Lokowanie przez spółki Grupy PZU w kapitałowe instrumenty finansowe narażone na inne ryzyko cenowe dokonywane jest głównie poprzez ekspozycję w akcje spółek notowanych. Polityka inwestycyjna w tym zakresie w 2008 roku nie odbiegała od zasad, które obowiązywały w 2007 roku. Aktywnie zarządzane zaangażowania w akcje notowane dzielą się na portfel, którego benchmarkiem są indeksy rynkowe (WIG, WIG20), oraz na portfel, którego benchmark stanowi stała stawka.

### Stopień narażenia na ryzyko

Wartość portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży oraz wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy została zaprezentowana odpowiednio w notach 13.2 oraz 13.3.

### Analiza wrażliwości

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń. Ujawnione wartości dotyczą wpływu zmiany cen instrumentów kapitałowych.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2008		31 grudnia 2007	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
Wzrost wyceny notowanych instrumentów kapitałowych o 20%	182	278	385	501
Spadek wyceny notowanych instrumentów kapitałowych o 20%	(182)	(278)	(385)	(501)

### Omówienie istotnych zmian w wielkości ryzyka, celach, politykach i procesach w stosunku do lat poprzednich

Spadek wrażliwości portfela aktywów finansowych na zmiany wyceny notowanych instrumentów kapitałowych na koniec 2008 roku w porównaniu do 2007 roku wynika z polityki inwestycyjnej, której celem było ograniczenie ekspozycji na ryzyko instrumentów kapitałowych.

#### 7.2.3 Ryzyko kredytowe

Ryzyko kredytowe jest ryzykiem wystąpienia zdarzenia, że jedna ze stron instrumentu finansowego, nie wywiązując się ze swoich zobowiązań, spowoduje poniesienie strat finansowych przez drugą ze stron.

##### 7.2.3.1 Cele, polityka i procesy zarządzania

#### Działalność inwestycyjna

Strategię Grupy PZU w zakresie ryzyka kredytowego można określić jako restrykcyjną. Ogranicza ona możliwości inwestowania w komercyjne dłużne papiery wartościowe wyłącznie do instrumentów, których emitenci lub gwaranci emisji posiadają rating inwestycyjny (co najmniej BBB- wg agencji ratingowej Standard & Poor's) lub są notowani na giełdach papierów wartościowych (przy ograniczonych indywidualnych ekspozycjach). Dodatkowo projekty nabycia komercyjnych papierów wartościowych przechodzą wewnętrzny proces scoringowy.

Zarządzaniu podlega także ekspozycja na ryzyko kredytowe wobec poszczególnych banków i biur maklerskich (przez które mogą być nabywane instrumenty kapitałowe). Wartość depozytów w poszczególnych instytucjach jest ograniczana limitami ustalonymi na podstawie wyników finansowych, ratingu i innych wskaźników charakterystycznych dla instytucji finansowych.

W odniesieniu do papierów wartościowych emitowanych przez Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej nie wprowadzono limitów zaangażowania, uznając te instrumenty za wolne od ryzyka kredytowego.

W roku 2008, tak jak w latach ubiegłych, wśród instrumentów finansowych obarczonych ryzykiem kredytowym dominowały instrumenty, których emitentem jest Skarb Państwa, nabyte w celu ekspozycji na ryzyko stopy procentowej. Dodatkowo, znaczący udział wśród instrumentów obarczonych ryzykiem kredytowym mają depozyty bankowe, których wartość zależy od polityki inwestycyjnej zarządzających portfelem lokat oraz od potrzeb płynnościowych. Zaangażowanie w instrumenty, które zostały nabyte ze względu na chęć ekspozycji na ryzyko kredytowe, pozostaje niewielkie ze względu na restrykcyjną politykę inwestycyjną w tym zakresie oraz na niewielką dostępność tego typu instrumentów na polskim rynku.

#### Działalność reasekuracyjna

Ryzyko kredytowe związane z reasekuracją może wynikać ze znacznego pogorszenia się sytuacji finansowej reasekuratora i niemożności regulowania przez niego swoich zobowiązań finansowych, jak również z jego nieuczciwości. Przed zawarciem ochrony reasekuracyjnej PZU dokonuje oceny wiarygodności finansowej kontrahenta, a dodatkowo ryzyko kredytowe jest minimalizowane poprzez dywersyfikację panelu reasekuratorów i monitoring kondycji finansowej pojedynczego reasekuratora. Ponadto PZU prowadzi bieżący monitoring zobowiązań reasekuratorów i terminowości w realizacji tych zobowiązań oraz ocenia zmiany ich ratingu siły finansowej i wiarygodności płatniczej.

Poniższa tabela przedstawia listę ważniejszych reasekuratorów, z którymi współpracował PZU, wraz z udziałem reasekuratorów w rezerwach technicznych netto oraz ratingiem Standard & Poor's.

Reasekurator	Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto) na dzień 31 grudnia 2008	Rating Standard & Poor's wg stanu na dzień 31 grudnia 2008	Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto) na dzień 31 grudnia 2007	Rating Standard & Poor's wg stanu na dzień 31 grudnia 2007
AXA France IARD	311 431	AA	429 903	AA
Swiss Reinsurance Company	144 724	AA-	140 305	AA-
Compagnie Generale Reassurance Monte-Carlo	55 179	A-	52 825	A-
Partner Reinsurance Company	32 276	AA-	31 149	AA-
Munich Reinsurance Company	29 672	AA-	42 590	AA-
Scor Global P&C	25 219	A-	30 885	A-
Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA	19 463	BBB-	19 914	BBB-
Scor Global P&C (Ex Sorema)	18 328	A-	17 399	A-
Everest Reinsurance Company	18 008	AA-	17 133	AA-
Genworth Financial	17 502	A	22 711	A
Pozostali	213 050		225 655	
<b>Razem</b>	<b>884 852</b>		<b>1 030 469</b>	

#### Kontrakty ubezpieczeniowe

W odniesieniu do najważniejszych produktów ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych ryzyko kredytowe eliminowane jest poprzez rozproszenie ryzyka i sam charakter procesu zawierania umów ubezpieczenia. Dodatkowo, w przypadku ubezpieczeń AC, odpowiedzialność ubezpieczeniowa uzależniona jest od opłacenia składki.

W przypadku produktów ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie ryzyko kredytowe związane z ubezpieczonym eliminowane jest zarówno przez sam charakter oferowanych produktów ubezpieczeniowych, jak też poprzez większe rozproszenie ryzyka niż w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych.

#### 7.2.3.2 Stopień narażenia na ryzyko

W tabeli poniżej została zaprezentowana ekspozycja na ryzyko kredytowe aktywów obciążonych ryzykiem kredytowym w poszczególnych kategoriach ratingów Fitch (w przypadku braku ratingu agencji Fitch zastosowano rating agencji Standard & Poor's lub Moody's). Ekspozycja na ryzyko kredytowe wynikające z transakcji warunkowych została przedstawiona jako ekspozycja wobec emitenta tych papierów.

Maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe należności zostało zaprezentowane w nocie 14 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe wynikające z gwarancji ubezpieczeniowych wyrażone kwotą sum ubezpieczeniowych na dzień 31 grudnia 2008 roku wyniosło 2.353 mln zł (na dzień 31 grudnia 2007 roku – 1.637 mln zł). Poniższa tabela prezentuje maksymalne narażenie na ryzyko kredytowe pozostałych aktywów. W zestawieniu nie uwzględniono aktywów na pokrycie zobowiązań wynikających z kontraktów ubezpieczeniowych oraz inwestycyjnych na ryzyko klienta.

Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym na 31 grudnia 2008 (w mln zł)	AAA	AA	A	BBB	BB	Brak ratingu	Razem
Dłużne papiery wartościowe	432	–	40 275	203	14	17	<b>40 941</b>
Depozyty bankowe i transakcje warunkowe na skarbowych papierach wartościowych	–	225	4 636	3 026	76	70	<b>8 033</b>
Pożyczki hipoteczne	–	–	–	–	–	–	–
Instrumenty pochodne	–	17	6	–	–	–	<b>23</b>
Udział reasekuratorów w rezerwach szkodowych netto	16	619	144	17	–	24	<b>820</b>
Należności z tytułu reasekuracji	1	13	9	–	–	7	<b>30</b>
<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym razem</b>	<b>449</b>	<b>874</b>	<b>45 070</b>	<b>3 246</b>	<b>90</b>	<b>118</b>	<b>49 847</b>

<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym na 31 grudnia 2007 (w mln zł)</b>	<b>AAA</b>	<b>AA</b>	<b>A</b>	<b>BBB</b>	<b>BB</b>	<b>Brak ratingu</b>	<b>Razem</b>
Dłużne papiery wartościowe	404	–	37 176	115	–	24	<b>37 719</b>
Depozyty bankowe i transakcje warunkowe na skarbowych papierach wartościowych	–	553	2 546	36	21	98	<b>3 254</b>
Pożyczki hipoteczne	–	–	–	–	–	25	<b>25</b>
Instrumenty pochodne	–	44	1	–	–	–	<b>45</b>
Udział reasekuratorów w rezerwach szkodowych netto	16	739	152	19	–	38	<b>964</b>
Należności z tytułu reasekuracji	6	12	1	–	–	5	<b>24</b>
<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym razem</b>	<b>426</b>	<b>1 348</b>	<b>39 876</b>	<b>170</b>	<b>21</b>	<b>190</b>	<b>42 031</b>

W tabeli poniżej przedstawiono współczynniki ryzyka kredytowego wykorzystywane do wyliczenia wielkości ryzyka kredytowego.

<b>Ratingi Standard &amp; Poor's</b>	<b>AAA</b>	<b>AA</b>	<b>A</b>	<b>BBB</b>	<b>BB</b>	<b>Brak ratingu /1</b>
Współczynnik (%) rok 2008	0,7	0,7	1,7	4,4	14,6	30,4
Współczynnik (%) rok 2007	0,4	0,4	0,4	3,3	7,5	30,0

/1 W przypadku zaangażowania w pożyczki hipoteczne bez ratingu przyjęto współczynnik w wysokości 2%

Wielkość ryzyka kredytowego na dzień 31 grudnia 2008 roku wynosi 967 mln zł (31 grudnia 2007 roku: 224 mln zł).

### 7.3 Zarządzanie ryzykiem ubezpieczeniowym

Ryzyko ubezpieczeniowe jest ryzykiem powstałym w związku z zawarciem kontraktów ubezpieczeniowych.

Główne ryzyka związane z ubezpieczeniami majątkowymi i osobowymi to:

- ryzyko składki – ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmienności w zakresie występowania, częstotliwości i skali ubezpieczanych zdarzeń;
- ryzyko rezerw – ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmienności w zakresie występowania wypłat odszkodowań i świadczeń;
- ryzyko katastroficzne – ryzyko, że będą miały miejsce ekstremalne lub niecodzienne zdarzenia, które nie są wystarczająco uwzględnione w ryzyku składki i ryzyku rezerw (dotyczy również zakładów prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń na życie).

Typowe ryzyka związane z ubezpieczeniami na życie to:

- ryzyko śmiertelności – ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian poziomu, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy wzrost współczynnika umieralności 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 spadek współczynnika umieralności prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych (dotyczy również zakładów prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych);
- 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 rentowych, w związku ze zmianami otoczenia prawnego lub stanu zdrowia ubezpieczonych (dotyczy również zakładów prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych);
- 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.

Ze względu na długi okres zgłaszania szkód oraz dokonywania płatności kalkulacja rezerw z tytułu ubezpieczeń rentowych oraz rezerw ubezpieczeniowych na życie jest obciążona stopniem niepewności znacznie wyższym niż w przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

### **7.3.1 Cele, polityka i procesy zarządzania**

Grupa PZU prowadzi politykę w zakresie sprzedaży polis ubezpieczeniowych, dywersyfikując typ akceptowanych ryzyk, jednocześnie osiągając dla każdego z ryzyk wystarczająco dużą populację, aby zmniejszyć wariację oczekiwanej straty.

Elementami zarządzania ryzykami ubezpieczeniowymi są następujące narzędzia:

- strategia taryfowa;
- monitoring obecnych szacunków i ocena adekwatności składki i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;
- model szkód katastroficznych;
- reasekuracja;
- proces likwidacji szkód.

#### *Strategia taryfowa i ocena adekwatności składki*

Celem polityki taryfowej jest zagwarantowanie adekwatnego poziomu składki, wystarczającego na pokrycie obecnych i przyszłych zobowiązań wynikających z zawartych polis. Do działań prowadzonych przez PZU w zakresie polityki taryfowej należą m.in.: zwwyżki i zniżki składki zawarte w taryfie oraz odpowiednie zapisy ogólnych warunków ubezpieczenia, najczęściej zawierające wyłączenia pewnych ryzyk.

#### *Monitoring i analizy dotyczące adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych*

W przypadku PZU rezerwy na odszkodowania i świadczenia ocenia się co miesiąc i w określonych okolicznościach (dokonanie wypłaty, pozyskanie nowych informacji od likwidatorów lub prawników) aktualizuje się ich wysokość. Do analizy rezerw na odszkodowania i świadczenia PZU wykorzystuje zestawienie rozwoju rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wypłaty w kolejnych latach bilansowych. Wynikiem tej analizy jest ocena dokładności stosowanych przez spółkę metod aktuarialnych.

W przypadku PZU Życie głównymi źródłami danych przy szacowaniu oczekiwanej częstości występowania świadczeń są statystyki publiczne publikowane przez wyspecjalizowane jednostki statystyczne oraz analizy danych historycznych z portfeli ubezpieczeniowych. PZU Życie dokonuje okresowych analiz statystycznych częstości występowania świadczeń na poziomie grup produktów, poszczególnych portfeli ubezpieczeniowych oraz odpowiednio zdefiniowanych homogenicznych grup ryzyka. Przeprowadzane analizy są podstawą wyceny ryzyk ubezpieczeniowych oraz dają możliwość określenia względnych częstości występowania zdarzeń w stosunku do statystyk publicznych. Stosowanie odpowiednich metod statystycznych pozwala na określenie istotności wyznaczanych statystyk i tam, gdzie jest to wymagane, pozwala na określenie i zastosowanie odpowiednich narzutów bezpieczeństwa przy wycenie ryzyka.

#### *Model szkód katastroficznych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych*

Po wydarzeniach z 1997 i 2001 roku, kiedy w Polsce doszło do powodujących znaczne straty powodzi, PZU stworzył własny model szkód katastroficznych oraz wprowadził procedury pozwalające na ewidencję w systemach informatycznych płatności związanych z występowaniem szkód o charakterze katastroficznym oraz wyjątkowym. Powstały model pozwala na monitorowanie na bieżąco ryzyka katastroficznego oraz kalkulację prawdopodobieństwa wystąpienia w przyszłości podobnych szkód.

#### *Reasekuracja*

W 2008 roku prowadzono scentralizowane prace dotyczące reasekuracji w PZU i PZU Życie, co pozwoliło na konstrukcję efektywnych programów reasekuracji chroniących portfele ubezpieczeniowe obu spółek i zapewniło spójną kontrolę zarówno planistyczną, jak i wykonawczą w tym zakresie.

W 2008 roku program reasekuracyjny PZU konsekwentnie pełnił funkcję zabezpieczającą w stosunku do podstawowej działalności PZU, ograniczając ryzyko wystąpienia zjawisk o charakterze katastroficznym mogących w negatywny sposób wpłynąć na pozycję finansową. Zadanie to było realizowane głównie poprzez obligatoryjne umowy nieproporcjonalne, korzystne dla silnych kapitałowo ubezpieczycieli i jednocześnie zapewniające odpowiednią ochronę reasekuracyjną przed skutkami dużych szkód oraz umowy fakultatywne. Do najważniejszych umów reasekuracyjnych należą m.in. nieproporcjonalne umowy nadwyżki szkód chroniące portfele ubezpieczeń majątkowych, technicznych, odpowiedzialności cywilnej, ubezpieczeń komunikacyjnych, a także przed szkodami o charakterze katastroficznym, np. powodziami, huraganami itp.

Wpływ reasekuracji na ryzyko ponoszone przez PZU został zaprezentowany w nocie 15 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skala programu reasekuracji w ubezpieczeniach na życie jest znacznie mniejsza ze względu na niższą koncentrację ryzyka.

#### *Proces likwidacji szkód*

Wysokość rezerwy na odszkodowania i świadczenia oraz bezpośrednie koszty likwidacji szkód, utworzonej na podstawie szacunków likwidatorów szkód, podlega comiesięcznej ocenie poprzez monitoring zestawienia założonych rezerw szkodowych i kosztowych i korygowana jest każdorazowo po dokonaniu wypłat z tytułu odszkodowań lub pokrycia kosztów. W przypadku wznowienia likwidacji szkody (odwołanie, proces sądowy) rezerwy są ponownie zawiązywane i aktualizowane według wyżej opisanych zasad.

Wysokość rezerwy na skapitalizowaną wartość rent ustalana jest w PZU automatycznie, według ustalonego algorytmu w systemie eRenty, administrowanym przez aktuariusza, na podstawie danych wprowadzonych do tego systemu przez likwidatora.

### 7.3.2 Stopień narażenia na ryzyko

#### 7.3.2.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

Poniższa tabela prezentuje podstawowe wskaźniki kosztów Grupy PZU.

Nazwa współczynnika	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Współczynnik wydatków	27,05%	28,62%
Współczynnik szkodowości na udziale własnym	63,25%	64,31%
Współczynnik zatrzymania ryzyka przez reasekuratora	1,46%	2,09%
Współczynnik mieszany	90,30%	92,93%

Poniższe tabele prezentują rozwój rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wypłaty w kolejnych latach bilansowych (w mln zł).

Rozwój szkód w ubezpieczeniach bezpośrednich majątkowych i osobowych brutto (wg roku sprawozdawczego)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Rezerwa na koniec roku sprawozdawczego	6 312	6 939	7 295	7 247	7 458	7 541	7 898	8 293
Rezerwa oraz łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową):								
– wyliczone 1 rok później	6 153	6 656	6 471	6 868	6 916	7 300	7 698	
– wyliczone 2 lata później	5 872	6 010	6 534	6 387	6 815	7 287		
– wyliczone 3 lata później	5 505	6 162	6 097	6 355	7 014			
– wyliczone 4 lata później	5 667	5 797	6 083	6 560				
– wyliczone 5 lat później	5 395	5 805	6 272					
– wyliczone 6 lat później	5 423	6 014						
– wyliczone 7 lat później	5 657							
Suma rezerwy oraz łącznych wypłat odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	5 657	6 014	6 272	6 560	7 014	7 287	7 698	
Łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	2 618	2 635	2 525	2 409	2 351	2 045	1 547	
<b>Rezerwa wykazana w bilansie</b>	<b>3 039</b>	<b>3 379</b>	<b>3 747</b>	<b>4 151</b>	<b>4 663</b>	<b>5 242</b>	<b>6 151</b>	
<b>Różnica pomiędzy rezerwą pierwotnie oszacowaną a rezerwą oszacowaną na datę bilansową (ang. run-off result)</b>	<b>655</b>	<b>925</b>	<b>1 023</b>	<b>687</b>	<b>444</b>	<b>254</b>	<b>200</b>	
<b>Powyższa różnica jako procent rezerwy pierwotnie oszacowanej</b>	<b>10%</b>	<b>13%</b>	<b>14%</b>	<b>9%</b>	<b>6%</b>	<b>3%</b>	<b>3%</b>	

<b>Rozwój szkód w ubezpieczeniach bezpośrednich majątkowych i osobowych na udziale własnym (wg roku sprawozdawczego)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>
Rezerwa na koniec roku sprawozdawczego	4 640	5 212	5 750	5 980	6 246	6 356	6 916	7 433
Rezerwa oraz łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową):								
– wyliczone 1 rok później	4 237	5 092	5 134	5 630	5 651	6 146	6 791	
– wyliczone 2 lata później	4 113	4 651	5 251	5 175	5 605	6 202		
– wyliczone 3 lata później	3 917	4 824	4 839	5 200	5 839			
– wyliczone 4 lata później	4 084	4 485	4 874	5 405				
– wyliczone 5 lat później	3 836	4 533	5 063					
– wyliczone 6 lat później	3 904	4 729						
– wyliczone 7 lat później	4 102							
Suma rezerwy oraz łącznych wypłat odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	4 102	4 729	5 063	5 405	5 839	6 202	6 791	
Łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	1 688	2 027	2 019	1 982	1 952	1 783	1 470	
<b>Rezerwa wykazana w bilansie</b>	<b>2 414</b>	<b>2 702</b>	<b>3 044</b>	<b>3 423</b>	<b>3 887</b>	<b>4 419</b>	<b>5 321</b>	
<b>Różnica pomiędzy rezerwą pierwotnie oszacowaną a rezerwą oszacowaną na datę bilansową (ang. run-off result)</b>	<b>538</b>	<b>483</b>	<b>687</b>	<b>575</b>	<b>407</b>	<b>154</b>	<b>125</b>	
<b>Powyższa różnica jako procent rezerwy pierwotnie oszacowanej</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>12%</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>2%</b>	<b>2%</b>	

Główną część portfela PZU stanowią ubezpieczenia komunikacyjne – autocasco oraz odpowiedzialność cywilna posiadaczy pojazdów mechanicznych. Oba rodzaje ubezpieczeń zawierane są na ogół na rok, w trakcie którego szkoda musi zaistnieć, aby została wypłacona. W przypadku ubezpieczenia autocasco czas na zgłoszenie szkody jest krótki i nie jest źródłem niepewności. Inaczej jest w przypadku ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, gdzie czas na zgłoszenie szkody może wynosić aż 20 lat. Wysokość szkód majątkowych jest w szczególności wrażliwa na ilość zgłaszanych roszczeń sądowych oraz zapadające w poszczególnych sprawach wyroki sądowe. W przypadku kontraktów ubezpieczeń OC pojawiają się nowe typy szkód oraz dodatkowe roszczenia ujawniane ze znacznym opóźnieniem, co znacznie komplikuje proces szacowania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych.

#### *Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych*

Na podstawie bazy danych indywidualnych dla grup majątkowych wyliczono dla każdego inspektoratu procentowy udział wartości wypłaconych szkód powodziowych i huraganowych w łącznej wartości szkód wypłaconych w latach, w których dochodziło do zdarzeń o charakterze katastroficznym, tj. powodzi czy huraganów. Inspektoraty podzielono na trzy grupy w zależności od wysokości tego udziału. Następnie dla każdego inspektoratu ustalono odpowiednie wartości sum ubezpieczenia i ilości polis i pogrupowano według przyjętego podziału, uzyskując koncentrację ryzyka powodziowego i huraganowego dla ubezpieczeń majątkowych.

*Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody powodziowe*

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody powodziowe wg stanu na 31 grudnia 2008		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	12,8%	12,7%	4,8%	3,1%	52,8%	<b>86,2%</b>
	Liczba polis	70,1%	12,2%	2,1%	0,6%	0,6%	<b>85,6%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	0,9%	0,6%	0,2%	0,1%	1,9%	<b>3,7%</b>
	Liczba polis	4,3%	0,6%	0,1%	0,0%	0,0%	<b>5,0%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	1,4%	1,8%	0,7%	0,4%	5,8%	<b>10,1%</b>
	Liczba polis	7,2%	1,7%	0,3%	0,1%	0,1%	<b>9,4%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,1%</b>	<b>15,1%</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>60,5%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>81,6%</b>	<b>14,5%</b>	<b>2,5%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody powodziowe wg stanu na 31 grudnia 2007		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	13,0%	10,3%	3,7%	2,5%	59,2%	<b>88,7%</b>
	Liczba polis	72,8%	10,2%	1,6%	0,5%	0,6%	<b>85,7%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	1,4%	0,8%	0,2%	0,2%	2,7%	<b>5,3%</b>
	Liczba polis	6,7%	0,8%	0,1%	0,0%	0,0%	<b>7,6%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	0,9%	1,2%	0,4%	0,3%	3,2%	<b>6,0%</b>
	Liczba polis	5,2%	1,1%	0,2%	0,1%	0,1%	<b>6,7%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,3%</b>	<b>12,3%</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>65,1%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>84,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

*Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody huraganowe*

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody huraganowe wg stanu na 31 grudnia 2008		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	2,4%	3,0%	1,5%	1,0%	22,8%	<b>30,7%</b>
	Liczba polis	16,5%	2,8%	0,6%	0,2%	0,2%	<b>20,3%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	4,6%	5,4%	2,1%	1,2%	17,6%	<b>30,9%</b>
	Liczba polis	23,3%	5,1%	0,9%	0,3%	0,2%	<b>29,8%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	8,2%	6,7%	2,1%	1,4%	20,0%	<b>38,4%</b>
	Liczba polis	41,8%	6,6%	0,9%	0,3%	0,3%	<b>49,9%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,2%</b>	<b>15,1%</b>	<b>5,7%</b>	<b>3,6%</b>	<b>60,4%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>81,6%</b>	<b>14,5%</b>	<b>2,4%</b>	<b>0,8%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody huraganowe wg stanu na 31 grudnia 2007		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	1,1%	1,3%	0,6%	0,3%	7,9%	11,2%
	Liczba polis	3,8%	1,2%	0,2%	0,1%	0,0%	5,3%
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	2,0%	2,4%	1,0%	0,7%	13,0%	19,1%
	Liczba polis	16,0%	2,4%	0,5%	0,2%	0,2%	19,3%
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania huraganowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	12,2%	8,5%	2,8%	2,0%	44,2%	69,7%
	Liczba polis	64,8%	8,6%	1,2%	0,4%	0,4%	75,4%
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>4,4%</b>	<b>3,0%</b>	<b>65,1%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>84,6%</b>	<b>12,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,7%</b>	<b>0,6%</b>	<b>100,0%</b>

#### Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – ubezpieczenia OC inne niż komunikacyjne

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych z tytułu ubezpieczeń OC innych niż komunikacyjne, mierzonego wielkością składki przypisanej brutto, została przedstawiona według sum gwarancyjnych i rodzajów ochrony ubezpieczeniowej.

Składka przypisana brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Ubezpieczenia OC wg stanu na 31 grudnia 2008 roku	Suma ubezpieczenia					Razem
	0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
OC ogólne, w życiu prywatnym oraz inne pozostałe	14,6%	5,5%	4,3%	5,1%	20,7%	50,2%
OC personelu medycznego oraz ZOZ	1,8%	2,2%	3,0%	4,2%	3,2%	14,4%
OC podmiotów z tytułu wykonywanej działalności gospodarczej poza medyczną i rolniczą (usługi prawne, doradcze i inne)	12,7%	2,8%	4,8%	1,5%	5,3%	27,1%
OC rolników oraz dotyczące ich majątku ruchomego	0,0%	8,2%	0,0%	0,0%	0,0%	8,2%
OC za produkt	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
<b>Razem</b>	<b>29,2%</b>	<b>18,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>10,8%</b>	<b>29,2%</b>	<b>100,0%</b>

Składka przypisana brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Ubezpieczenia OC wg stanu na 31 grudnia 2007 roku	Suma ubezpieczenia					Razem
	0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
OC ogólne, w życiu prywatnym oraz inne pozostałe	12,6%	5,7%	4,6%	5,6%	25,7%	54,2%
OC personelu medycznego oraz ZOZ	2,2%	3,1%	5,0%	7,2%	5,1%	22,6%
OC podmiotów z tytułu wykonywanej działalności gospodarczej poza medyczną i rolniczą (usługi prawne, doradcze i inne)	6,3%	2,4%	0,8%	1,2%	4,1%	14,8%
OC rolników oraz dotyczące ich majątku ruchomego	0,0%	8,4%	0,0%	0,0%	0,0%	8,4%
OC za produkt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Razem</b>	<b>21,1%</b>	<b>19,6%</b>	<b>10,4%</b>	<b>14,0%</b>	<b>34,9%</b>	<b>100,0%</b>

#### 7.3.2.2 Ubezpieczenia na życie

Koncentracja ryzyka związana jest z koncentracją umów lub sum ubezpieczenia. W przypadku tradycyjnych ubezpieczeń indywidualnych, gdzie ryzyko koncentracji związane jest z możliwością wystąpienia zdarzenia ubezpieczeniowego lub związane jest z potencjalną wysokością wypłat z tytułu pojedynczego zdarzenia, ocena ryzyka dokonywana jest w sposób indywidualny i opiera się zarówno na ocenie ryzyka medycznego, jak też – w uzasadnionych przypadkach – finansowego. Dzięki temu dokonywana jest selekcja ryzyk (ocena osoby przystępującej do umowy ubezpieczenia), jak również określenie maksymalnego poziomu akceptowalnego ryzyka.

W ubezpieczeniach grupowych wystąpienie ryzyka koncentracji jest ograniczone poprzez wielkość portfela umów, w ramach których ochroną ubezpieczeniową objętych jest ok. 6 milionów pracowników, co istotnie pozwala zmniejszyć poziom zaburzeń wynikających z losowości przebiegów ubezpieczeń. Ponadto istotnym czynnikiem zmniejszającym ryzyko związane z koncentracją jest forma umowy, w ramach której wszyscy członkowie grupy objęci jedną umową zbiorową mają tę samą sumę ubezpieczenia, jak i zakres gwarantowanej ochrony. Tym samym zjawisko koncentracji niektórych ryzyk w ramach portfela umów nie występuje.

W przypadku umów ubezpieczeń grupowych, gdzie dopuszcza się możliwość kształtowania zakresu ochrony ubezpieczeniowej na poziomie poszczególnych umów grupowych, stosowana jest uproszczona ocena ryzyka na podstawie informacji o branży zawodowej danego zakładu pracy przy założeniu odpowiednich limitów uczestnictwa osób ubezpieczonych w stosunku do osób zatrudnionych w zakładzie pracy. Stosowane w tych przypadkach składki ubezpieczeniowe i odpowiednie narzuty wynikają z prowadzonych przez PZU Życie analiz statystycznych częstości występowania świadczeń na poziomie zdefiniowanych homogenicznych grup ryzyka, z uwzględnieniem względnych częstości występowania zdarzeń w stosunku do statystyk publicznych.

Należy również zaznaczyć, że dla większości umów oferowanych przez PZU Życie wielkość świadczenia jest ściśle zdefiniowana w umowie ubezpieczenia. Tym samym, w porównaniu do typowych umów ubezpieczeń majątkowych i osobowych, zmniejsza się ryzyko koncentracji polegające na stosunkowo rzadkim występowaniu zdarzeń o znacznej wysokości wypłat z tytułu pojedynczego zdarzenia.

### 7.3.3 Analiza wrażliwości

#### 7.3.3.1 Skapitalizowana wartość rent

Poniżej zaprezentowano analizę wrażliwości wyniku netto oraz kapitałów własnych na zmianę założeń wykorzystywanych przy wyliczaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent. Analiza nie uwzględnia wpływu na wynik finansowy netto oraz kapitały własne zmian wyceny lokat uwzględnianych przy wyliczaniu wartości rezerwy.

Zmiana założeń dla rezerwy na skapitalizowaną wartość rent brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Stopa techniczna – podwyższenie o 0,5 p.p.	333	278	333	278
Stopa techniczna – obniżenie o 1,0 p.p.	(867)	(713)	(867)	(713)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	100	83	100	83
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(112)	(92)	(112)	(92)

Zmiana założeń dla rezerwy na skapitalizowaną wartość rent na udziale własnym w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Stopa techniczna – podwyższenie o 0,5 p.p.	293	242	293	242
Stopa techniczna – obniżenie o 1,0 p.p.	(761)	(620)	(761)	(620)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	89	73	89	73
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(99)	(81)	(99)	(81)

Wpływ zmiany założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie dla ubezpieczeń rentowych przedstawiony został w poniższej tabeli.

Zmiana założeń dla ubezpieczeń rentowych w ubezpieczeniach na życie (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Stopa techniczna – obniżenie o 1 p.p.	(39)	(41)	(39)	(41)
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(14)	(14)	(14)	(14)

### 7.3.3.2 *Zobowiązania z tytułu zobowiązań ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych*

Wpływ zmiany założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z pominięciem ubezpieczeń rentowych przedstawiony został w poniższej tabeli.

Zmiana założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych (w mln zł)	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne	
	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Stopa techniczna – obniżenie o 1 p.p.	(2 791)	(3 094)	(2 791)	(3 094)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	(1 154)	(1 253)	(1 154)	(1 253)
110% zachorowalności i wypadkowości	(300)	(346)	(300)	(346)

### 7.3.3.3 *Wpływ rezygnacji klientów w ubezpieczeniach na życie*

W wyliczeniach rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie nie jest uwzględnione ryzyko rezygnacji ubezpieczonych. Poniżej zaprezentowano wpływ na sytuację finansową PZU Życie hipotetycznej rezygnacji 10% wszystkich klientów w ubezpieczeniach na życie.

Pozycja sprawozdania finansowego (w mln zł)	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	1 766	1 836
Odszkodowania i świadczenia wypłacone	(489)	(500)
Zmiana stanu odroczonej kosztów akwizycji	(8)	(9)
Wynik finansowy brutto	1 269	1 327
Wynik finansowy netto	1 028	1 075
Kapitały własne	1 028	1 075

### 7.3.4 *Omówienie istotnych zmian w wielkości ryzyka, celach, politykach, przyjętych założeniach i procesach w stosunku do lat poprzednich*

Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent wyliczana jest indywidualnie, jako wartość obecna renty (dożywotniej lub czasowej), płatnej z góry. Na dzień 31 grudnia 2008 roku zastosowana stopa techniczna wyniosła 0% (na 31 grudnia 2007 roku 0,5%). W wyniku obniżenia stopy technicznej wartość rezerwy wzrosła o 9,8%.

Dla rent dożywotnich okres, przez jaki będzie wypłacana renta, ustala się na podstawie PTTŻ za 2007 rok publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny. Dodatkowo, przy ustalaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent uwzględnia się koszt przyszłej ich obsługi w wysokości 3% wartości wypłacanych świadczeń.

## 8. Zarządzanie kapitałem własnym

Zarządzanie kapitałem wiąże się m.in. z monitorowaniem głównych parametrów wypłacalności ubezpieczycieli, np. wysokości środków własnych i stopnia pokrycia nimi marginesu wypłacalności oraz kapitału gwarancyjnego. Obecnie MSSF nie regulują sposobu wyliczania marginesu wypłacalności oraz środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności.

### 8.1 *Zewnętrzne wymogi kapitałowe*

Zgodnie z ustawą o działalności ubezpieczeniowej zakład ubezpieczeń mający siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest obowiązany posiadać środki własne w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny.

W celu wyliczenia wysokości środków własnych PZU aktywa zakładu pomniejsza się o: wartości niematerialne i prawne, aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, aktywa przeznaczone na pokrycie wszelkich przewidywalnych zobowiązań oraz o posiadane przez ten zakład akcje i inne aktywa finansujące kapitały własne zakładów ubezpieczeń należących do tej samej ubezpieczeniowej grupy kapitałowej. Tak wyliczoną wartość koryguje się, w proporcji do posiadanych przez PZU udziałów, o sumę nadwyżek lub niedoborów środków własnych podrzędnych zakładów ubezpieczeń nad ich wymogami wypłacalności.

Zasady wyliczania marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego określa Rozporządzenie z dnia 28 listopada 2003 roku w sprawie sposobu wyliczenia wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla działów i grup ubezpieczeń („Rozporządzenie w sprawie marginesu wypłacalności” – Dz.U. Nr 211 z 2003 roku, poz. 2060). Margines wypłacalności w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oblicza się na bazie składek lub na bazie przeciętnej rocznej sumy odszkodowań

i świadczeń ubezpieczeniowych. Dla zakładu ubezpieczeń jako obowiązujący margines wypłacalności przyjmuje się wyższą z dwóch wartości wspomnianych powyżej. W przypadku ubezpieczeń na życie, margines wypłacalności oblicza się na bazie: sumy na ryzyku, wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na życie oraz rezerw składek, a w przypadku umów wypadkowych i chorobowych – wysokości składki.

Kapitał gwarancyjny jest równy większej z wartości: jednej trzeciej marginesu wypłacalności lub minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego określonej w Rozporządzeniu w sprawie marginesu wypłacalności.

Dane finansowe uwzględnione w wyliczeniu środków własnych oraz marginesu wypłacalności zostały ustalone w oparciu o PSR.

## 8.2 Sposób wypełniania celów dotyczących zarządzania kapitałem

Poniżej przedstawiono wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności PZU.

Wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
<b>Kapitał własny PZU</b>	<b>19 151 579</b>	<b>17 017 442</b>
Wartości niematerialne i prawne	(31 855)	(10 164)
Wartość udziałów w zakładach ubezpieczeń należących do ubezpieczeniowej grupy kapitałowej PZU	(6 081 563)	(6 888 413)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	(320 289)	(312 316)
<b>Wpływ innych zakładów ubezpieczeń należących w ubezpieczeniowej grupie kapitałowej PZU na wysokość środków własnych PZU:</b>	<b>3 901 040</b>	<b>5 008 944</b>
PZU Życie SA (100,00%)	3 859 926	4 918 199
Wysokość środków własnych	5 594 240	6 435 293
Margines wypłacalności	1 734 314	1 517 094
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	3 859 926	4 918 199
UAB DK PZU Lietuva (w 2008 roku: 99,76%, w 2007 roku: 99,72%)	10 533	9 875
Wysokość środków własnych	41 297	33 363
Margines wypłacalności	30 739	23 460
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	10 558	9 903
OJSC IC PZU Ukraine (100,00%)	13 767	56 840
Wysokość środków własnych	25 279	69 089
Margines wypłacalności	11 512	12 249
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	13 767	56 840
Pozostałe zakłady ubezpieczeń	16 814	24 030
<b>Wysokość środków własnych PZU</b>	<b>16 618 912</b>	<b>14 815 493</b>
Margines wypłacalności PZU	1 338 798	1 271 014
Kapitał gwarancyjny PZU	446 266	423 671
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności</b>	<b>15 280 114</b>	<b>13 544 479</b>
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie kapitału gwarancyjnego</b>	<b>16 172 646</b>	<b>14 391 822</b>

## 8.3 Ocena pozycji Grupy PZU przez agencje ratingowe

PZU i PZU Życie podlegają regularnej ocenie przez agencje ratingowe. Rating nadany PZU jest oceną wynikającą z analizy danych finansowych, pozycji konkurencyjnej, zarządzania i strategii korporacyjnej. Rating zawiera również perspektywę ratingową (outlook), czyli przyszłą ocenę sytuacji spółki w przypadku zaistnienia określonych okoliczności.

Poniższa tabela prezentuje ratingi nadane spółkom Grupy PZU przez agencję Standard & Poor's wraz z ratingami nadanymi rok wcześniej. Ratingi są aktualne na dzień bilansowy oraz na dzień publikacji niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Nazwa zakładu	Rating oraz perspektywa	Data przyznania	Rating oraz perspektywa	Data przyznania
<b>PZU</b>				
Rating siły finansowej	A- /stabilna/	10 lipca 2008	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007
Rating wiarygodności kredytowej	A- /stabilna/	10 lipca 2008	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007
<b>PZU Życie</b>				
Rating siły finansowej	A- /stabilna/	10 lipca 2008	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007
Rating wiarygodności kredytowej	A- /stabilna/	10 lipca 2008	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007

## 9. Wartości niematerialne

Zarząd PZU Życie, mając na uwadze istotne ryzyko nieosiągnięcia w terminie części zakładanych celów i spodziewanych korzyści ekonomicznych z projektu informatycznego GraphTalk A.I.A („GraphTalk”), dokonał oszacowania wartości odzyskiwalnej skapitalizowanych nakładów na wymieniony projekt, wynoszących łącznie na dzień 31 grudnia 2008 roku 129.383 tys. zł (na 31 grudnia 2007 roku 118.112 tys.) i na tej podstawie podjął decyzję o utworzeniu odpisu na całość salda poniesionych nakładów na system GraphTalk poprzez dotworzenie w roku 2008 odpisu z tytułu trwałej utraty wartości w dodatkowej wysokości 11.271 tys. zł.

Dodatkowo, w 2008 roku PZU Życie utworzył odpis z tytułu trwałej utraty wartości modułu do obsługi ubezpieczeń z funduszem kapitałowym oraz licencji bazowej w wysokości 34.165 tys. zł (na 31 grudnia 2007 roku te składniki aktywów nie były objęte odpisem z tytułu trwałej utraty wartości).

W 2008 roku PZU utworzył odpis na projekt „Wdrożenie systemu do obsługi ubezpieczeń dla klientów korporacyjnych (CORPO)” w wysokości 13.978 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2008 roku wszystkie wartości niematerialne były wytworzone zewnątrz.

<b>Amortyzacja wartości niematerialnych według miejsca wykazania w skonsolidowanym rachunku zysków i strat</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	3 062	5 208
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	6 216	816
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	52	63
Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	1 370	–
Koszty akwizycji	4 471	1 458
Koszty administracyjne	27 186	34 912
Pozostałe koszty operacyjne	2 377	2 202
Koszty działalności inwestycyjnej	1 213	2 680
<b>Amortyzacja razem</b>	<b>45 947</b>	<b>47 339</b>

### Zmiana stanu wartości niematerialnych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2008

	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	oprogramowanie komputerowe	Wartości niematerialne w toku wytwarzania	Inne wartości niematerialne	Wartości niematerialne razem
Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	287 731	187 597	163 969	449	452 149
Zwiększenia (z tytułu):					
– zakup	44 931	32 657	33 371	–	78 302
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	21 962	11 281	33 371	–	55 333
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	22 969	21 376	–	–	22 969
Zmniejszenia (z tytułu):					
– sprzedaż	(2 914)	(953)	(23 264)	–	(26 178)
– sprzedaż	(57)	(57)	–	–	(57)
– likwidacja	(10)	(10)	–	–	(10)
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	–	–	(22 969)	–	(22 969)
– pozostałe	(2 847)	(886)	(295)	–	(3 142)
Różnice kursowe	443	433	(729)	65	(221)
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>330 191</b>	<b>219 734</b>	<b>173 347</b>	<b>514</b>	<b>504 052</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(196 799)	(162 864)	–	(26)	(196 825)
Zmiany (z tytułu):					
– amortyzacja za okres	(45 865)	(25 239)	–	(1)	(45 866)
– amortyzacja za okres	(45 945)	(25 162)	–	(2)	(45 947)
– sprzedaż	41	41	–	–	41
– likwidacja	10	10	–	–	10
– różnice kursowe	(377)	(379)	–	1	(376)
– pozostałe	406	251	–	–	406
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(242 664)</b>	<b>(188 103)</b>	<b>–</b>	<b>(27)</b>	<b>(242 691)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(785)	(785)	(131 559)	–	(132 344)
Zmiany odniesione na pozostałe koszty operacyjne	(34 165)	–	(25 279)	–	(59 444)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(34 950)</b>	<b>(785)</b>	<b>(156 838)</b>	<b>–</b>	<b>(191 788)</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>52 577</b>	<b>30 846</b>	<b>16 509</b>	<b>487</b>	<b>69 573</b>

<b>Zmiana stanu wartości niematerialnych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2007</b>					
	<b>Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:</b>	<b>oprogramowanie komputerowe</b>	<b>Wartości niematerialne w toku wytwarzania</b>	<b>Inne wartości niematerialne</b>	<b>Wartości niematerialne razem</b>
Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	197 687	169 044	153 549	480	351 716
Zwiększenia (z tytułu):	91 194	19 756	76 585	–	167 779
– zakup	44 614	12 576	76 585	–	121 199
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	46 580	7 180	–	–	46 580
Zmniejszenia (z tytułu):	(758)	(758)	(65 904)	–	(66 662)
– likwidacja	(758)	(758)	–	–	(758)
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	–	–	(46 580)	–	(46 580)
– pozostałe	–	–	(19 324)	–	(19 324)
Różnice kursowe	(392)	(445)	(261)	(31)	(684)
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>287 731</b>	<b>187 597</b>	<b>163 969</b>	<b>449</b>	<b>452 149</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(149 505)	(129 557)	–	(17)	(149 522)
Zmiany (z tytułu):	(47 294)	(33 307)	–	(9)	(47 303)
– amortyzacja za okres	(47 329)	(33 649)	–	(10)	(47 339)
– likwidacja	671	671	–	–	671
– różnice kursowe	132	132	–	1	133
– pozostałe	(768)	(461)	–	–	(768)
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(196 799)</b>	<b>(162 864)</b>	<b>–</b>	<b>(26)</b>	<b>(196 825)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	–	–	(69 830)	–	(69 830)
Zmiany odniesione na pozostałe koszty operacyjne	(785)	(785)	(61 729)	–	(62 514)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(785)</b>	<b>(785)</b>	<b>(131 559)</b>	<b>–</b>	<b>(132 344)</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>90 147</b>	<b>23 948</b>	<b>32 410</b>	<b>423</b>	<b>122 980</b>

## 10. Wartość firmy

<b>Wartość firmy z konsolidacji</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Wartość firmy z konsolidacji – jednostki zależne	20 216	23 178
– CIG PZU	5 415	5 415
– PZU Życie	60	60
– PZU Lietuva	3 062	2 629
– PZU Ukraine	11 679	15 074
<b>Wartość firmy jednostek z konsolidacji razem</b>	<b>20 216</b>	<b>23 178</b>

<b>Zmiana stanu wartości firmy z konsolidacji</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>
Wartość firmy brutto na początek okresu	23 178	26 322
Zmiany z tytułu różnic kursowych	(2 962)	(3 144)
Wartość firmy brutto na koniec okresu	20 216	23 178
Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	–	–
<b>Wartość firmy netto na koniec okresu</b>	<b>20 216</b>	<b>23 178</b>

### *Możliwość utraty wartości dotyczącej wartości firmy*

Test na utratę wartości firmy oparty jest na ocenie wartości odzyskiwalnej poszczególnych spółek. Po przeprowadzeniu ww. testu stwierdzono, że wartości odzyskiwalne dotyczące wyżej wymienionych wartości firmy nie są niższe niż ich wartości księgowe i tym samym utrata wartości nie występuje.

Wartość odzyskiwalna została ustalona w oparciu o wartość użytkową, oszacowaną na podstawie najbardziej aktualnych planów finansowych przy wykorzystaniu poniższych założeń:

- stopa dyskontowa – 4,8% dla CIG PZU, 8% dla PZU Lietuva, 19,2% dla PZU Ukraine;
- okres, na jaki kierownictwo spółki opracowało prognozy finansowe – 1 rok dla CIG PZU i PZU Lietuva oraz 5 lat dla PZU Ukraine;
- wysokość przepływów pieniężnych po ostatnim okresie objętym planem finansowym spółki przyjęto na poziomie równym przepływom w ostatnim okresie objętym planem finansowym;
- kursy walutowe PLN/LTL oraz PLN/UAH na poziomie kursu średniego NBP na dzień bilansowy.

Maksymalne stopy dyskontowe, niepowodujące powstania nadwyżki wartości bilansowej inwestycji nad ich wartością odzyskiwalną, wynoszą 5,5% dla CIG PZU, 10,4% dla PZU Lietuva i 24% dla PZU Ukraine.

## 11. Rzeczowe aktywa trwałe

### Zmiana stanu rzeczowych aktywów trwałych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2008

	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Nieruchomości	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe razem
Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na początek okresu	713 524	95 691	43 580	1 142 620	179 704	2 175 119
Zwiększenia (z tytułu):	30 177	8 277	48 713	29 893	24 014	141 074
– zakup	14 467	945	34 499	2 218	3 151	55 280
– modernizacje i ulepszenia	–	–	13 502	123	–	13 625
– przeniesienie z kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	3 288	–	3 288
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	14 594	7 254	–	6 627	20 302	48 777
– pozostałe	1 116	78	712	17 637	561	20 104
Zmniejszenia (z tytułu):	(119 352)	(10 118)	(49 527)	(10 881)	(17 828)	(207 706)
– sprzedaż	(207)	(9 589)	–	(155)	(356)	(10 307)
– likwidacja	(115 759)	(529)	–	(2 918)	(16 998)	(136 204)
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	(7 386)	–	(7 386)
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	–	–	(48 777)	–	–	(48 777)
– pozostałe	(3 386)	–	(750)	(422)	(474)	(5 032)
Różnice kursowe	595	(500)	–	296	(1 104)	(713)
<b>Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>624 944</b>	<b>93 350</b>	<b>42 766</b>	<b>1 161 928</b>	<b>184 786</b>	<b>2 107 774</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(579 692)	(39 272)	–	(169 524)	(157 736)	(946 224)
Zmiany (z tytułu):	52 656	(8 233)	–	(46 635)	(5 766)	(7 978)
– amortyzacja za okres	(65 847)	(17 748)	–	(45 946)	(23 696)	(153 237)
– sprzedaż	186	8 881	–	74	227	9 368
– likwidacja	115 495	445	–	1 417	16 842	134 199
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	572	–	572
– różnice kursowe	(376)	189	–	36	488	337
– pozostałe	3 198	–	–	(2 788)	373	783
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(527 036)</b>	<b>(47 505)</b>	<b>–</b>	<b>(216 159)</b>	<b>(163 502)</b>	<b>(954 202)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(1 746)	–	(8 743)	–	–	(10 489)
Zmiany odniesione na pozostałe koszty operacyjne	–	–	–	(57 522)	–	(57 522)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(1 746)</b>	<b>–</b>	<b>(8 743)</b>	<b>(57 522)</b>	<b>–</b>	<b>(68 011)</b>
<b>Wartość netto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>96 162</b>	<b>45 845</b>	<b>34 023</b>	<b>888 247</b>	<b>21 284</b>	<b>1 085 561</b>

**Zmiana stanu rzeczowych aktywów trwałych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2007**

	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Nieruchomości	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe razem
Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na początek okresu	693 461	81 377	37 010	1 090 455	164 920	2 067 223
Zwiększenia (z tytułu):	72 210	33 310	79 826	66 510	20 722	272 578
– zakup	49 304	9 862	67 313	4 083	3 623	134 185
– modernizacje i ulepszenia	–	–	11 069	2 485	–	13 554
– przeniesienie z kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	33 228	–	33 228
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	21 364	23 448	–	4 417	16 828	66 057
– pozostałe	1 542	–	1 444	22 297	271	25 554
Zmniejszenia (z tytułu):	(51 952)	(18 659)	(73 250)	(13 177)	(4 865)	(161 903)
– sprzedaż	(6 177)	(18 459)	–	(2 588)	(72)	(27 296)
– likwidacja	(40 410)	(56)	(81)	(1 790)	(4 356)	(46 693)
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	(7 362)	–	(7 362)
– przeniesienia z aktywów w toku wytwarzania	–	–	(66 057)	–	–	(66 057)
– pozostałe	(5 365)	(144)	(7 112)	(1 437)	(437)	(14 495)
Różnice kursowe	(195)	(337)	(6)	(1 168)	(1 073)	(2 779)
<b>Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>713 524</b>	<b>95 691</b>	<b>43 580</b>	<b>1 142 620</b>	<b>179 704</b>	<b>2 175 119</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(555 118)	(40 504)	–	(129 263)	(141 582)	(866 467)
Zmiany (z tytułu):	(24 574)	1 232	–	(40 261)	(16 154)	(79 757)
– amortyzacja za okres	(76 213)	(15 148)	–	(41 449)	(20 757)	(153 567)
– sprzedaż	6 162	16 152	–	278	72	22 664
– likwidacja	40 035	34	–	351	4 126	44 546
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	386	–	386
– różnice kursowe	95	43	–	61	340	539
– pozostałe	5 347	151	–	112	65	5 675
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(579 692)</b>	<b>(39 272)</b>	<b>–</b>	<b>(169 524)</b>	<b>(157 736)</b>	<b>(946 224)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(1 746)	–	(14 264)	–	–	(16 010)
Inne zmiany	–	–	5 521	–	–	5 521
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(1 746)</b>	<b>–</b>	<b>(8 743)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(10 489)</b>
<b>Wartość netto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>132 086</b>	<b>56 419</b>	<b>34 837</b>	<b>973 096</b>	<b>21 968</b>	<b>1 218 406</b>

**12. Nieruchomości inwestycyjne**

Nieruchomości inwestycyjne	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Grunty własne	134 524	148 767
Prawo wieczystego użytkowania gruntu	20 779	21 050
Budynki i budowle	127 178	124 550
Spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu	197	197
<b>Nieruchomości inwestycyjne razem</b>	<b>282 678</b>	<b>294 564</b>

Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Wartość księgowa netto na początek okresu	294 564	295 520
Zwiększenia (z tytułu):	7 562	9 570
– zakup	748	2 594
– przeniesienia z nieruchomości przeznaczonych na potrzeby własne	6 814	6 976
Zmniejszenia (z tytułu):	(3 578)	(35 659)
– sprzedaż i likwidacja	(290)	(1 609)
– przeniesienia do nieruchomości przeznaczonych na potrzeby własne	(3 288)	(33 228)
– pozostałe	–	(822)
Zysk (strata) netto z tytułu aktualizacji wyceny do wartości godziwej odniesiona na wynik finansowy	(15 870)	25 133
<b>Wartość księgowa netto na koniec okresu</b>	<b>282 678</b>	<b>294 564</b>

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych oparta jest na podstawie przeprowadzonej na początku 2008 roku (dla 34% wartości nieruchomości inwestycyjnych wycena została przeprowadzona w kwietniu 2009 roku) wyceny niezależnych rzeczoznawców posiadających odpowiednie wymagane prawem uprawnienia. Wycena została sporządzona przy zastosowaniu metody porównawczej lub metody dochodowej z wykorzystaniem aktualnych wskaźników rynkowych.

### 13. Aktywa finansowe

W 2008 roku ani w 2007 roku nie dokonano przeklasyfikowania instrumentów finansowych z grup wykazywanych wg wartości godziwej do grup wykazywanych wg kosztu lub zamortyzowanego kosztu.

#### 13.1 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2008			31 grudnia 2007		
	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 929 118</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 065 271</b>
Dłużne papiery wartościowe	24 567 510	24 567 510	24 929 118	20 175 968	20 175 968	20 065 271
– rządowe	24 106 711	24 106 711	24 441 325	19 756 381	19 756 381	19 711 780
– pozostałe	460 799	460 799	487 793	419 587	419 587	353 491
– notowane na rynku regulowanym	406 090	406 090	427 983	364 895	364 895	292 603
– nienotowane na rynku regulowanym	54 709	54 709	59 810	54 692	54 692	60 888
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 567 510</b>	<b>24 929 118</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 065 271</b>

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	4 010 999	1 192 524
Długoterminowe	20 556 511	18 983 444
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>24 567 510</b>	<b>20 175 968</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

Instrumenty dłużne utrzymywane do terminu wymagalności na dzień 31 grudnia 2008	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>3 963 061</b>	<b>4 222 119</b>	<b>1 575 673</b>	<b>953 306</b>	<b>6 148 802</b>	<b>7 819 073</b>	<b>24 682 034</b>	<b>24 567 510</b>
Rządowe	3 943 594	4 213 357	1 050 673	953 306	6 148 802	7 819 073	24 128 805	24 106 711
– oprocentowanie stałe	3 448 015	3 917 957	1 050 673	953 306	6 148 802	7 819 073	23 337 826	23 269 026
– oprocentowanie zmienne	495 579	295 400	–	–	–	–	790 979	837 685
Pozostałe	19 467	8 762	525 000	–	–	–	553 229	460 799
– notowane na rynku regulowanym	19 467	8 762	475 000	–	–	–	503 229	406 090
– oprocentowanie stałe	19 467	8 762	475 000	–	–	–	503 229	406 090
– nienotowane	–	–	50 000	–	–	–	50 000	54 709
– oprocentowanie stałe	–	–	50 000	–	–	–	50 000	54 709
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>3 963 061</b>	<b>4 222 119</b>	<b>1 575 673</b>	<b>953 306</b>	<b>6 148 802</b>	<b>7 819 073</b>	<b>24 682 034</b>	<b>24 567 510</b>

Instrumenty dłużne utrzymywane do terminu wymagalności na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 159 404</b>	<b>2 479 460</b>	<b>3 755 205</b>	<b>1 245 500</b>	<b>653 306</b>	<b>11 036 069</b>	<b>20 328 944</b>	<b>20 175 968</b>
Rządowe	1 150 081	2 473 243	3 755 205	720 500	653 306	11 036 069	19 788 404	19 756 381
– oprocentowanie stałe	698 637	1 977 664	3 459 805	720 500	653 306	10 984 016	18 493 928	18 414 879
– oprocentowanie zmienne	451 444	495 579	295 400	–	–	52 053	1 294 476	1 341 502
Pozostałe	9 323	6 217	–	525 000	–	–	540 540	419 587
– notowane na rynku regulowanym	9 323	6 217	–	475 000	–	–	490 540	364 895
– oprocentowanie stałe	9 323	6 217	–	475 000	–	–	490 540	364 895
– nienotowane	–	–	–	50 000	–	–	50 000	54 692
– oprocentowanie stałe	–	–	–	50 000	–	–	50 000	54 692
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>1 159 404</b>	<b>2 479 460</b>	<b>3 755 205</b>	<b>1 245 500</b>	<b>653 306</b>	<b>11 036 069</b>	<b>20 328 944</b>	<b>20 175 968</b>

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2008				31 grudnia 2007			
	PLN	EURO	LTL	Razem	PLN	EURO	LTL	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>24 454 531</b>	<b>32 521</b>	<b>80 458</b>	<b>24 567 510</b>	<b>20 121 957</b>	<b>7 297</b>	<b>46 714</b>	<b>20 175 968</b>
Rządowe	24 022 544	17 446	66 721	24 106 711	19 718 307	7 297	30 777	19 756 381
– oprocentowanie stałe	23 184 859	17 446	66 721	23 269 026	18 376 805	7 297	30 777	18 414 879
– oprocentowanie zmienne	837 685	–	–	837 685	1 341 502	–	–	1 341 502
Pozostałe	431 987	15 075	13 737	460 799	403 650	–	15 937	419 587
– notowane na rynku regulowanym	377 278	15 075	13 737	406 090	348 958	–	15 937	364 895
– oprocentowanie stałe	377 278	15 075	13 737	406 090	348 958	–	15 937	364 895
– nienotowane	54 709	–	–	54 709	54 692	–	–	54 692
– oprocentowanie stałe	54 709	–	–	54 709	54 692	–	–	54 692
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>24 454 531</b>	<b>32 521</b>	<b>80 458</b>	<b>24 567 510</b>	<b>20 121 957</b>	<b>7 297</b>	<b>46 714</b>	<b>20 175 968</b>

### 13.2 Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2008			31 grudnia 2007		
	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>11 452 682</b>	<b>nd</b>	<b>11 452 682</b>	<b>11 222 561</b>	<b>nd</b>	<b>11 222 561</b>
Instrumenty kapitałowe	947 009	nd	947 009	935 186	nd	935 186
– notowane na rynku regulowanym	579 430	nd	579 430	758 173	nd	758 173
– nienotowane na rynku regulowanym	367 579	nd	367 579	177 013	nd	177 013
Dłużne papiery wartościowe	10 505 673	10 332 880	10 505 673	10 287 375	10 394 952	10 287 375
– rządowe	10 437 822	10 266 995	10 437 822	10 225 445	10 383 570	10 225 445
– pozostałe	67 851	65 885	67 851	61 930	11 382	61 930
– notowane na rynku regulowanym	15 208	15 205	15 208	–	–	–
– nienotowane na rynku regulowanym	52 643	50 680	52 643	61 930	11 382	61 930
<b>Instrumenty, dla których nie można określić wartości godziwej</b>	<b>117 573</b>	<b>nd</b>	<b>nd</b>	<b>131 032</b>	<b>nd</b>	<b>nd</b>
Instrumenty kapitałowe	117 573	nd	nd	131 032	nd	nd
– nienotowane na rynku regulowanym	117 573	nd	nd	131 032	nd	nd
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>11 570 255</b>	<b>nd</b>	<b>nd</b>	<b>11 353 593</b>	<b>nd</b>	<b>nd</b>

Na dzień 31 grudnia 2008 roku nie ustalono wartości godziwej instrumentów kapitałowych nienotowanych na rynku regulowanym ze względu na niepraktyczność takiego podejścia, a także znaczny margines błędu, jakim takie oszacowania byłyby obarczone.

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	3 929 292	3 495 142
Długoterminowe	7 640 963	7 858 451
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>11 570 255</b>	<b>11 353 593</b>

Instrumenty kapitałowe klasyfikuje się jako długoterminowe, chyba że planowana jest ich sprzedaż w ciągu dwunastu miesięcy od dnia bilansowego.

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

Instrumenty dłużne dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2008	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>3 707 243</b>	<b>2 073 923</b>	<b>1 060 901</b>	<b>586 487</b>	<b>1 216 268</b>	<b>1 756 922</b>	<b>10 401 744</b>	<b>10 505 673</b>
Rządowe	3 705 280	2 073 923	1 045 901	586 487	1 216 268	1 706 922	10 334 781	10 437 822
– oprocentowanie stałe	3 705 280	2 073 923	840 901	586 487	1 216 268	1 581 922	10 004 781	10 112 353
– oprocentowanie zmienne	–	–	205 000	–	–	125 000	330 000	325 469
Pozostałe	1 963	–	15 000	–	–	50 000	66 963	67 851
– notowane na rynku regulowanym	–	–	15 000	–	–	–	15 000	15 208
– oprocentowanie zmienne	–	–	15 000	–	–	–	15 000	15 208
– nienotowane	1 963	–	–	–	–	50 000	51 963	52 643
– oprocentowanie stałe	1 963	–	–	–	–	–	1 963	1 963
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	50 000	50 000	50 680
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>3 707 243</b>	<b>2 073 923</b>	<b>1 060 901</b>	<b>586 487</b>	<b>1 216 268</b>	<b>1 756 922</b>	<b>10 401 744</b>	<b>10 505 673</b>

Instrumenty dłużne dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>3 443 009</b>	<b>2 906 419</b>	<b>2 258 719</b>	<b>746 000</b>	<b>264 000</b>	<b>797 001</b>	<b>10 415 148</b>	<b>10 287 375</b>
Rządowe	3 431 784	2 906 419	2 258 719	746 000	264 000	747 001	10 353 923	10 225 445
– oprocentowanie stałe	3 431 784	2 906 419	2 258 719	541 000	264 000	622 001	10 023 923	9 889 610
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	205 000	–	125 000	330 000	335 835
Pozostałe	11 225	–	–	–	–	50 000	61 225	61 930
– nienotowane	11 225	–	–	–	–	50 000	61 225	61 930
– oprocentowanie stałe	11 225	–	–	–	–	–	11 225	11 382
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	50 000	50 000	50 548
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>3 443 009</b>	<b>2 906 419</b>	<b>2 258 719</b>	<b>746 000</b>	<b>264 000</b>	<b>797 001</b>	<b>10 415 148</b>	<b>10 287 375</b>

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2008				31 grudnia 2007				Razem	
	PLN	USD	EURO	LTL	UAH	Razem	PLN	LTL		UAH
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>1 015 107</b>	<b>42</b>	<b>51</b>	<b>40 235</b>	<b>9 147</b>	<b>1 064 582</b>	<b>1 000 601</b>	<b>40 235</b>	<b>25 382</b>	<b>1 066 218</b>
– notowane na rynku regulowanym	579 430	–	–	–	–	579 430	758 173	–	–	758 173
– nienotowane na rynku regulowanym	435 677	42	51	40 235	9 147	485 152	242 428	40 235	25 382	308 045
<b>Diuzne papiery wartościowe</b>	<b>10 500 237</b>	–	–	–	<b>5 436</b>	<b>10 505 673</b>	<b>10 275 993</b>	–	<b>11 382</b>	<b>10 287 375</b>
Rządowe	10 434 349	–	–	–	3 473	10 437 822	10 225 445	–	–	10 225 445
– oprocentowanie stałe	10 108 880	–	–	–	3 473	10 112 353	9 889 610	–	–	9 889 610
– oprocentowanie zmienne	325 469	–	–	–	–	325 469	335 835	–	–	335 835
Pozostałe	65 888	–	–	–	1 963	67 851	50 548	–	11 382	61 930
– notowane na rynku regulowanym	15 208	–	–	–	–	15 208	–	–	–	–
– oprocentowanie zmienne	15 208	–	–	–	–	15 208	–	–	–	–
– nienotowane	50 680	–	–	–	1 963	52 643	50 548	–	11 382	61 930
– oprocentowanie stałe	–	–	–	–	1 963	1 963	–	–	11 382	11 382
– oprocentowanie zmienne	50 680	–	–	–	–	50 680	50 548	–	–	50 548
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży</b>	<b>11 515 344</b>	<b>42</b>	<b>51</b>	<b>40 235</b>	<b>14 583</b>	<b>11 570 255</b>	<b>11 276 594</b>	<b>40 235</b>	<b>36 764</b>	<b>11 353 593</b>
<b>razem</b>										

*International Claims Handling Center SA („ICH Center”)*

W dniu 17 grudnia 2008 roku PZU zakupił akcje ICH Center, stanowiące łącznie 34% kapitału zakładowego i dające 34% głosów na walnym zgromadzeniu, zwiększając swój udział w kapitale i głosach z 56% do 90%.

*OJSC IC PZU Ukraine Life Insurance („PZU Ukraine Life”)*

W dniu 8 kwietnia 2008 roku Walne Zgromadzenie PZU Ukraine Life podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału poprzez emisję 10.000 nowych akcji o wartości nominalnej 100 UAH i cenie emisyjnej 1.300 UAH za akcję. PZU objął wszystkie akcje nowej emisji.

Podwyższenie kapitału zostało zarejestrowane przez Państwową Komisję Papierów Wartościowych i Rynku Kapitałowego Ukrainy 11 lipca 2008 roku.

*VIS – Inwestycje SA („VIS”)*

W dniu 8 lutego 2008 roku PZU Życie zawarł z Narodowym Funduszem Inwestycyjnym Progress SA („NFI Progress”) warunkową umowę sprzedaży akcji VIS oraz pożyczki udzielonej tej spółce.

W dniu 6 czerwca 2008 roku, po ustaniu przesłanek zawieszających wykonanie ww. umowy, NFI Progress przekazał na rachunek PZU Życie środki w łącznej kwocie 99.000 tys. zł tytułem zapłaty 73.833 tys. zł za 1.895.915 nabywanych akcji VIS oraz spłaty zobowiązania VIS z tytułu pożyczki w kwocie 25.167 tys. zł.

### 13.3 Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Na dzień bilansowy spółki Grupy PZU nie były stronami umów zawierających wbudowane instrumenty pochodne, których charakter i związane z nimi ryzyka nie byłyby ściśle powiązane z umową zasadniczą.

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>5 407 787</b>	<b>6 906 601</b>
Instrumenty kapitałowe	198 941	477 856
– notowane na rynku regulowanym	7 399	23 522
– nienotowane na rynku regulowanym	191 542	454 334
Dłużne papiery wartościowe	5 208 846	6 428 745
– rządowe	5 140 079	6 361 214
– pozostałe	68 767	67 531
– notowane na rynku regulowanym	18 087	16 983
– nienotowane na rynku regulowanym	50 680	50 548
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>5 407 787</b>	<b>6 906 601</b>

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>4 336 413</b>	<b>7 426 379</b>
Instrumenty kapitałowe	2 345 318	4 382 971
– notowane na rynku regulowanym	1 459 692	3 463 604
– nienotowane na rynku regulowanym	885 626	919 367
Dłużne papiery wartościowe	1 968 164	2 998 545
– rządowe	1 922 626	2 914 193
– pozostałe	45 538	84 352
– notowane na rynku regulowanym	3 613	34 352
– nienotowane na rynku regulowanym	41 925	50 000
Pozostałe, w tym:	22 931	44 863
– instrumenty pochodne	22 931	44 863
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>4 336 413</b>	<b>7 426 379</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	1 871 904	1 729 732
Długoterminowe	3 535 883	5 176 869
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>5 407 787</b>	<b>6 906 601</b>

Instrumenty kapitałowe klasyfikuje się jako długoterminowe, chyba że planowana jest ich sprzedaż w ciągu dwunastu miesięcy od dnia bilansowego lub stanowią element portfela aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu.

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania na dzień 31 grudnia 2008	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 694 807</b>	<b>1 291 729</b>	<b>633 555</b>	<b>249 012</b>	<b>534 100</b>	<b>756 294</b>	<b>5 159 497</b>	<b>5 208 846</b>
Rządowe	1 675 887	1 291 729	633 555	249 012	534 100	706 294	5 090 577	5 140 079
– oprocentowanie stałe	1 640 867	1 241 729	394 595	249 012	534 100	706 294	4 766 597	4 811 392
– oprocentowanie zmienne	35 020	50 000	238 960	–	–	–	323 980	328 687
Pozostałe	18 920	–	–	–	–	50 000	68 920	68 767
– notowane na rynku regulowanym	18 920	–	–	–	–	–	18 920	18 087
– oprocentowanie stałe	3 920	–	–	–	–	–	3 920	2 882
– oprocentowanie zmienne	15 000	–	–	–	–	–	15 000	15 205
– nienotowane	–	–	–	–	–	50 000	50 000	50 680
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	50 000	50 000	50 680
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>1 694 807</b>	<b>1 291 729</b>	<b>633 555</b>	<b>249 012</b>	<b>534 100</b>	<b>756 294</b>	<b>5 159 497</b>	<b>5 208 846</b>

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 733 031</b>	<b>1 836 647</b>	<b>1 285 419</b>	<b>803 960</b>	<b>161 499</b>	<b>667 346</b>	<b>6 487 902</b>	<b>6 428 745</b>
Rządowe	1 669 807	1 833 283	1 285 419	803 960	161 499	667 346	6 421 314	6 361 214
– oprocentowanie stałe	1 659 807	1 798 263	1 235 419	565 000	161 499	667 346	6 087 334	6 018 516
– oprocentowanie zmienne	10 000	35 020	50 000	238 960	–	–	333 980	342 698
Pozostałe	63 224	3 364	–	–	–	–	66 588	67 531
– notowane na rynku regulowanym	13 224	3 364	–	–	–	–	16 588	16 983
– oprocentowanie stałe	3 224	3 364	–	–	–	–	6 588	6 852
– oprocentowanie zmienne	10 000	–	–	–	–	–	10 000	10 131
– nienotowane	50 000	–	–	–	–	–	50 000	50 548
– oprocentowanie zmienne	50 000	–	–	–	–	–	50 000	50 548
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>1 733 031</b>	<b>1 836 647</b>	<b>1 285 419</b>	<b>803 960</b>	<b>161 499</b>	<b>667 346</b>	<b>6 487 902</b>	<b>6 428 745</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu na dzień 31 grudnia 2008	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>660 995</b>	<b>666 126</b>	<b>103 585</b>	<b>88 793</b>	<b>146 649</b>	<b>259 955</b>	<b>1 926 103</b>	<b>1 968 164</b>
Rządowe	656 795	663 926	96 585	83 693	145 949	233 655	1 880 603	1 922 626
– oprocentowanie stałe	656 795	653 926	77 885	83 693	145 949	233 655	1 851 903	1 893 348
– oprocentowanie zmienne	–	10 000	18 700	–	–	–	28 700	29 278
Pozostałe	4 200	2 200	7 000	5 100	700	26 300	45 500	45 538
– notowane na rynku regulowanym	3 000	700	–	–	–	–	3 700	3 613
– oprocentowanie stałe	–	700	–	–	–	–	700	673
– oprocentowanie zmienne	3 000	–	–	–	–	–	3 000	2 940
– nienotowane	1 200	1 500	7 000	5 100	700	26 300	41 800	41 925
– oprocentowanie stałe	–	–	3 000	–	–	–	3 000	2 908
– oprocentowanie zmienne	1 200	1 500	4 000	5 100	700	26 300	38 800	39 017
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>660 995</b>	<b>666 126</b>	<b>103 585</b>	<b>88 793</b>	<b>146 649</b>	<b>259 955</b>	<b>1 926 103</b>	<b>1 968 164</b>

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>879 742</b>	<b>643 433</b>	<b>839 684</b>	<b>232 800</b>	<b>137 693</b>	<b>255 961</b>	<b>2 989 313</b>	<b>2 998 545</b>
Rządowe	795 042	643 433	839 684	232 800	137 693	255 961	2 904 613	2 914 193
– oprocentowanie stałe	795 032	633 433	829 684	199 600	137 693	255 961	2 851 403	2 845 571
– oprocentowanie zmienne	10	10 000	10 000	33 200	–	–	53 210	68 622
Pozostałe	84 700	–	–	–	–	–	84 700	84 352
– notowane na rynku regulowanym	35 000	–	–	–	–	–	35 000	34 352
– oprocentowanie stałe	30 000	–	–	–	–	–	30 000	29 286
– oprocentowanie zmienne	5 000	–	–	–	–	–	5 000	5 066
– nienotowane	49 700	–	–	–	–	–	49 700	50 000
– oprocentowanie stałe	700	–	–	–	–	–	700	727
– oprocentowanie zmienne	49 000	–	–	–	–	–	49 000	49 273
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>879 742</b>	<b>643 433</b>	<b>839 684</b>	<b>232 800</b>	<b>137 693</b>	<b>255 961</b>	<b>2 989 313</b>	<b>2 998 545</b>

	31 grudnia 2008					31 grudnia 2007					
	PLN	EURO	LTL	Pozostałe	Razem	PLN	USD	EURO	LTL	Pozostałe	Razem
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania</b>											
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>191 552</b>	<b>3 341</b>	<b>3 800</b>	<b>248</b>	<b>198 941</b>	<b>453 341</b>	<b>1 033</b>	<b>4 180</b>	<b>18 989</b>	<b>313</b>	<b>477 856</b>
– notowane na rynku regulowanym	10	3 341	3 800	248	7 399	40	–	4 180	18 989	313	23 522
– nienotowane na rynku regulowanym	191 542	–	–	–	191 542	453 301	1 033	–	–	–	454 334
<b>Diżne papiery wartościowe</b>	<b>5 205 547</b>	<b>1 774</b>	<b>1 525</b>	–	<b>5 208 846</b>	<b>6 414 892</b>	–	<b>9 328</b>	<b>4 525</b>	–	<b>6 428 745</b>
Rządowe	5 139 662	–	417	–	5 140 079	6 354 213	–	3 494	3 507	–	6 361 214
– oprocentowanie stałe	4 810 975	–	417	–	4 811 392	6 011 515	–	3 494	3 507	–	6 018 516
– oprocentowanie zmienne	328 687	–	–	–	328 687	342 698	–	–	–	–	342 698
Pozostałe	65 885	1 774	1 108	–	68 767	60 679	–	5 834	1 018	–	67 531
– notowane na rynku regulowanym	15 205	1 774	1 108	–	18 087	10 131	–	5 834	1 018	–	16 983
– oprocentowanie stałe	–	1 774	1 108	–	2 882	–	–	5 834	1 018	–	6 852
– oprocentowanie zmienne	15 205	–	–	–	15 205	10 131	–	–	–	–	10 131
– nienotowane	50 680	–	–	–	50 680	50 548	–	–	–	–	50 548
– oprocentowanie zmienne	50 680	–	–	–	50 680	50 548	–	–	–	–	50 548
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>5 397 099</b>	<b>5 115</b>	<b>5 325</b>	<b>248</b>	<b>5 407 787</b>	<b>6 868 233</b>	<b>1 033</b>	<b>13 508</b>	<b>23 514</b>	<b>313</b>	<b>6 906 601</b>
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczane do obrotu</b>											
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>2 280 855</b>	<b>35 638</b>	<b>23 033</b>	<b>5 792</b>	<b>2 345 318</b>	<b>4 268 961</b>	<b>35 542</b>	<b>59 639</b>	<b>80</b>	<b>18 749</b>	<b>4 382 971</b>
– notowane na rynku regulowanym	1 450 914	1 848	1 138	5 792	1 459 692	3 392 119	13 534	39 122	80	18 749	3 463 604
– nienotowane na rynku regulowanym	829 941	33 790	21 895	–	885 626	876 842	22 008	20 517	–	–	919 367
<b>Diżne papiery wartościowe</b>	<b>1 968 164</b>	–	–	–	<b>1 968 164</b>	<b>2 998 545</b>	–	–	–	–	<b>2 998 545</b>
Rządowe	1 922 626	–	–	–	1 922 626	2 914 193	–	–	–	–	2 914 193
– oprocentowanie stałe	1 893 348	–	–	–	1 893 348	2 845 571	–	–	–	–	2 845 571
– oprocentowanie zmienne	29 278	–	–	–	29 278	68 622	–	–	–	–	68 622
Pozostałe	45 538	–	–	–	45 538	84 352	–	–	–	–	84 352
– notowane na rynku regulowanym	3 613	–	–	–	3 613	34 352	–	–	–	–	34 352
– oprocentowanie stałe	673	–	–	–	673	29 286	–	–	–	–	29 286
– oprocentowanie zmienne	2 940	–	–	–	2 940	5 066	–	–	–	–	5 066
– nienotowane	41 925	–	–	–	41 925	50 000	–	–	–	–	50 000
– oprocentowanie stałe	2 908	–	–	–	2 908	727	–	–	–	–	727
– oprocentowanie zmienne	39 017	–	–	–	39 017	49 273	–	–	–	–	49 273
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>22 902</b>	–	<b>29</b>	–	<b>22 931</b>	<b>40 961</b>	<b>3 521</b>	<b>381</b>	–	–	<b>44 863</b>
– instrumenty pochodne	22 902	–	29	–	22 931	40 961	3 521	381	–	–	44 863
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczane do obrotu razem</b>	<b>4 271 921</b>	<b>35 638</b>	<b>23 062</b>	<b>5 792</b>	<b>4 336 413</b>	<b>7 308 467</b>	<b>39 063</b>	<b>60 020</b>	<b>80</b>	<b>18 749</b>	<b>7 426 379</b>

### 13.4 Pożyczki

Pożyczki	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	8 058 194	3 397 050
Długoterminowe	280 834	106 744
<b>Pożyczki razem</b>	<b>8 339 028</b>	<b>3 503 794</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2008	Wartość nominalna wg daty wykupu			Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 4 lat do 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>7 903 502</b>	<b>60 834</b>	<b>220 000</b>	<b>8 184 336</b>	<b>8 339 028</b>
– transakcje reverse repo	494 132	–	–	494 132	494 132
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	7 397 023	57 619	220 000	7 674 642	7 829 334
– depozyty u cedentów	12 347	–	–	12 347	12 347
– pożyczki	–	3 215	–	3 215	3 215
<b>Pożyczki razem</b>	<b>7 903 502</b>	<b>60 834</b>	<b>220 000</b>	<b>8 184 336</b>	<b>8 339 028</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu			Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>3 428 046</b>	<b>61 932</b>	<b>3 695</b>	<b>3 493 673</b>	<b>3 503 794</b>
– transakcje reverse repo	1 876 896	–	–	1 876 896	1 877 685
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 532 651	61 932	–	1 594 583	1 593 679
– depozyty u cedentów	3 749	–	–	3 749	3 749
– pożyczki	14 750	–	3 695	18 445	28 681
<b>Pożyczki razem</b>	<b>3 428 046</b>	<b>61 932</b>	<b>3 695</b>	<b>3 493 673</b>	<b>3 503 794</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2007 roku wartość godziwa pożyczek nie odbiegała istotnie od ich wartości bilansowej.

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2008	PLN	USD	EURO	LTL	UAH	Pozostałe	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>7 909 749</b>	<b>24 524</b>	<b>324 973</b>	<b>44 961</b>	<b>34 814</b>	<b>7</b>	<b>8 339 028</b>
– transakcje reverse repo	494 132	–	–	–	–	–	494 132
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	7 415 617	21 797	315 360	44 961	31 599	–	7 829 334
– depozyty u cedentów	–	2 727	9 613	–	–	7	12 347
– pożyczki	–	–	–	–	3 215	–	3 215
<b>Pożyczki razem</b>	<b>7 909 749</b>	<b>24 524</b>	<b>324 973</b>	<b>44 961</b>	<b>34 814</b>	<b>7</b>	<b>8 339 028</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2007	PLN	USD	EURO	LTL	UAH	Pozostałe	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>3 148 861</b>	<b>53 625</b>	<b>202 308</b>	<b>39 633</b>	<b>59 345</b>	<b>22</b>	<b>3 503 794</b>
– transakcje reverse repo	1 877 685	–	–	–	–	–	1 877 685
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 246 190	51 613	200 593	39 633	55 650	–	1 593 679
– depozyty u cedentów	–	2 012	1 715	–	–	22	3 749
– pożyczki	24 986	–	–	–	3 695	–	28 681
<b>Pożyczki razem</b>	<b>3 148 861</b>	<b>53 625</b>	<b>202 308</b>	<b>39 633</b>	<b>59 345</b>	<b>22</b>	<b>3 503 794</b>

#### 14. Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych

Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wartość bilansowa	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich, w tym:	1 153 837	1 060 795
– należności od ubezpieczających	1 080 612	1 031 794
– należności od pośredników ubezpieczeniowych	26 855	26 116
– inne należności	46 370	2 885
Należności z tytułu reasekuracji	30 421	23 708
Inne należności	227 926	188 242
<b>Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych (netto)</b>	<b>1 412 184</b>	<b>1 272 745</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2007 roku wartość godziwa należności jest zbliżona do ich wartości bilansowej.

Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wg wymagalności wynikającej z warunków umowy	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Do 1 roku	1 370 903	1 240 841
Powyżej 1 roku do 5 lat	36 141	29 688
Powyżej 5 lat	5 140	2 216
<b>Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wg wymagalności wynikającej z warunków umowy razem</b>	<b>1 412 184</b>	<b>1 272 745</b>

##### 14.1 Inne należności

Inne należności	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Należności od budżetu, inne niż z tytułu podatku dochodowego	31 695	564
Metro Projekt sp. z o.o.	73 189	69 184
Rozliczenia prewencyjne	27 632	25 077
Zaliczki	3 479	1 972
Należności od OFE PZU	2 362	5 710
Należności z tytułu wykonywania czynności komisarza awaryjnego	24 976	8 678
Należności Funduszy Inwestycyjnych Otwartych zarządzanych przez TFI PZU	10 958	20 219
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	32 057	37 445
Pozostałe	21 578	19 393
<b>Inne należności razem</b>	<b>227 926</b>	<b>188 242</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2007 roku w pozycji „Pozostałe należności – pozostałe” zostały wykazane należności od Ministerstwa Finansów w łącznej kwocie 24.187 tys. zł z tytułu refundacji zniżek w ubezpieczeniach AC i OC, które w całości zostały objęte odpisem aktualizującym. W dniu 30 grudnia 2003 roku PZU złożył w Sądzie Okręgowym w Warszawie pozew przeciwko Skarbowi Państwa reprezentowanemu przez Ministra Finansów o zapłatę kwot z tytułu refundacji ulg. Dnia 24 lutego 2005 roku zapadł wyrok oddalający powództwo PZU. W dniu 8 lipca 2005 roku PZU od zapadłego wyroku wniósł apelację. W dniu 8 lutego 2007 roku Sąd Apelacyjny ogłosił wyrok, którym uchylił wyrok Sądu Okręgowego i przekazał sprawę do ponownego rozpoznania przez sąd I instancji. W dniu 16 kwietnia 2009 roku Sąd Okręgowy w Warszawie oddalił powództwo PZU. W dniu 28 maja 2009 roku PZU wniósł apelację od zapadłego wyroku.

##### 14.2 Należności z tytułu leasingu operacyjnego

Transakcje leasingu operacyjnego dotyczą w głównej mierze umów najmu nieruchomości.

Przyszłe minimalne należności z tytułu opłat leasingowych	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Do 1 roku	2 851	12 812
Powyżej 1 roku do 5 lat	6 139	21 632
Powyżej 5 lat	–	300
<b>Przyszłe minimalne należności z tytułu opłat leasingowych razem</b>	<b>8 990</b>	<b>34 744</b>

**15.      Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych**

<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Rezerwa składek	64 990	66 154
Rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	51	256
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, w tym:	290 662	455 434
– na szkody zgłoszone	190 623	233 609
– na szkody niezgłoszone (IBNR)	73 401	167 674
– na koszty likwidacji szkód	26 638	54 151
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	529 149	508 625
Rezerwa ubezpieczeń na życie	–	–
Rezerwa na premie i rabaty dla ubezpieczonych	–	–
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	–	–
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto)</b>	<b>884 852</b>	<b>1 030 469</b>

<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Krótkoterminowe	265 097	316 936
Długoterminowe	619 755	713 533
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem</b>	<b>884 852</b>	<b>1 030 469</b>

16. Utrata wartości aktywów finansowych

Zmiana stanu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	Utworzenie odpisów, ujęte w rachunku zysków i strat	Rozwiązanie odpisów ujęte w rachunku zysków i strat	Usunięcie odpisów z ksiąg rachunkowych (nieujęte w rachunku zysków i strat)	Zmiana składu grupy	Różnice kursowe	Inne zmiany odpisów	Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	118 049	179 441	-	(33 280)	(49)	(437)	-	263 724
- instrumenty kapitałowe	118 049	179 441	-	(33 280)	(49)	(437)	-	263 724
Pożyczki	51 892	-	(1)	-	-	20	-	51 911
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	373 174	68 577	(20 605)	(247)	-	(807)	1 402	421 494
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	265 676	59 695	(6 493)	(187)	-	(876)	1 402	319 217
Należności z tytułu reasekuracji	20 140	5 464	(5 259)	-	-	20	-	20 365
Inne należności	87 358	3 418	(8 853)	(60)	-	49	-	81 912
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	6 589	23 770	(10 056)	-	-	-	-	20 303
<b>Razem</b>	<b>549 704</b>	<b>271 788</b>	<b>(30 662)</b>	<b>(33 527)</b>	<b>(49)</b>	<b>(1 224)</b>	<b>1 402</b>	<b>757 432</b>

Zmiana stanu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych w roku zakończonym 31 grudnia 2007	Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	Utworzenie odpisów, ujęte w rachunku zysków i strat	Rozwiązanie odpisów ujęte w rachunku zysków i strat	Usunięcie odpisów z ksiąg rachunkowych (nieujęte w rachunku zysków i strat)	Różnice kursowe	Inne zmiany odpisów	Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	143 948	89	(1 868)	(27 725)	(254)	3 859	118 049
- instrumenty kapitałowe	143 948	89	(1 868)	(27 725)	(254)	3 859	118 049
Pożyczki	42 520	9 382	-	(1)	(9)	-	51 892
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	425 665	11 968	(59 032)	(1 997)	(673)	(2 757)	373 174
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	302 564	9 315	(46 273)	(380)	(652)	1 102	265 676
Należności z tytułu reasekuracji	23 957	2 080	(5 523)	(361)	(13)	-	20 140
Inne należności	99 144	573	(7 236)	(1 256)	(8)	(3 859)	87 358
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	6 828	1 160	(1 399)	-	-	-	6 589
<b>Razem</b>	<b>618 961</b>	<b>22 599</b>	<b>(62 299)</b>	<b>(29 723)</b>	<b>(936)</b>	<b>1 102</b>	<b>549 704</b>

Jakość kredytowa aktywów finansowych na dzień 31 grudnia 2008	Wartość bilansowa (netto) aktywów nieprzeteterminowanych		Wartość bilansowa (netto) aktywów przeteterminowanych		Wartość bilansowa (netto)		Odpisy z tytułu utraty wartości		Wartość brutto
	objętych odpisami z tytułu utraty wartości	nieobjętych odpisami z tytułu utraty wartości	do 3 miesięcy	pow. 3 miesięcy do 6 miesięcy	tworzone indywidualnie	tworzone grupowo	Wartość bilansowa (netto)	Wartość brutto	
<b>Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności</b>	-	24 567 510	-	-	-	-	24 567 510	-	24 567 510
Dłużne papiery wartościowe	-	24 567 510	-	-	-	-	24 567 510	-	24 567 510
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>	68 754	11 009 610	-	-	26 566	-	11 078 364	26 566	11 104 930
Dłużne papiery wartościowe	-	10 505 673	-	-	-	-	10 505 673	-	10 505 673
Jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych i certyfikaty inwestycyjne	68 754	503 937	-	-	26 566	-	572 691	26 566	599 257
<b>Pożyczki</b>	-	8 339 028	-	-	51 911	-	8 339 028	51 911	8 390 939
Transakcje reverse repo	-	494 132	-	-	-	-	494 132	-	494 132
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	-	7 829 334	-	-	-	-	7 829 334	-	7 829 334
Depozyty u cedentów	-	12 347	-	-	-	-	12 347	-	12 347
Pożyczki	-	3 215	-	-	51 911	-	3 215	51 911	55 126
<b>Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych</b>	29 312	1 219 360	46 365	15 021	130 425	291 069	1 412 184	130 425	1 833 678
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	29 312	1 040 626	44 443	14 488	28 148	291 069	1 153 837	28 148	1 473 054
Należności z tytułu reasekuracji	-	30 421	-	-	20 365	-	30 421	20 365	50 786
Inne należności	-	148 313	1 922	533	81 912	-	227 926	81 912	309 838
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych</b>	18 266	866 586	-	-	20 303	-	884 852	20 303	905 155
<b>Razem</b>	116 332	46 002 094	46 365	15 021	229 205	291 069	46 281 938	229 205	46 802 212

\* W tym 73.189 tys. zł dotyczących pożyczki zabezpieczonej hipotecznie, udzielił spódmetro Metro-Projekt sp. z o.o.

Jakość kredytowa aktywów finansowych na dzień 31 grudnia 2007	Wartość bilansowa (netto) aktywów nieprzeterminowanych		Wartość bilansowa (netto) aktywów przeterminowanych			Wartość bilansowa (netto)		Odpisy z tytułu utraty wartości		Wartość brutto
	objętych odpisami z tytułu utraty wartości	nieobjętych odpisami z tytułu utraty wartości	do 3 miesięcy	pow. do 3 miesięcy	powyżej 6 miesięcy	indywidualnie	tworzonymi grupowo	tworzonymi indywidualnie	tworzonymi grupowo	
<b>Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności</b>	-	<b>20 175 968</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>20 175 968</b>
Dłużne papiery wartościowe	-	20 175 968	-	-	-	-	-	-	-	20 175 968
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>	-	<b>10 405 687</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>10 405 687</b>
Dłużne papiery wartościowe	-	10 287 375	-	-	-	-	-	-	-	10 287 375
Jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych	-	118 312	-	-	-	-	-	-	-	118 312
<b>Pozyczki</b>	-	<b>3 503 794</b>	-	-	-	-	-	-	-	<b>3 503 794</b>
Transakcje reverse repo	-	1 877 685	-	-	-	-	-	-	-	1 877 685
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	-	1 593 679	-	-	-	-	-	-	-	1 593 679
Depozyty u cedentów	-	3 749	-	-	-	-	-	-	-	3 749
Pozyczki	-	28 681	-	-	-	-	-	-	-	28 681
<b>Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych</b>	<b>29 611</b>	<b>1 122 202</b>	<b>20 848</b>	<b>6 328</b>	<b>93 756</b>	<b>1 272 745</b>	<b>134 078</b>	<b>239 096</b>	<b>1 645 919</b>	
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	26 576	986 857	20 000	5 957	21 405	1 060 795	26 580	239 096	1 326 471	
Należności z tytułu reasekuracji	-	23 708	-	-	-	23 708	20 140	-	43 848	
Inne należności	3 035	111 637	848	371	72 351*	188 242	87 358	-	275 600	
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych</b>	<b>30 483</b>	<b>999 986</b>	-	-	-	<b>1 030 469</b>	<b>6 589</b>	-	<b>1 037 058</b>	
<b>Razem</b>	<b>60 094</b>	<b>36 207 637</b>	<b>20 848</b>	<b>6 328</b>	<b>93 756</b>	<b>36 388 663</b>	<b>192 559</b>	<b>239 096</b>	<b>36 820 318</b>	

\* W tym 69.184 tys. zł dotyczące pożyczki zabezpieczonej hipotecznie, udzielonej spółce Metro-Projekt sp. z o.o.

Na instrumenty kapitałowe nie są tworzone odpisy grupowe.

## 17. Szacowane regresy i odzyski

Szacowane regresy i odzyski	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Szacowane regresy	53 054	49 684
Szacowane odzyski	2 011	2 403
Szacowane dotacje	1 584	–
<b>Razem</b>	<b>56 649</b>	<b>52 087</b>

Szacowane regresy i odzyski	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	32 983	34 424
Długoterminowe	23 666	17 663
<b>Razem</b>	<b>56 649</b>	<b>52 087</b>

Szacowane regresy i odzyski klasyfikuje się jako długoterminowe, jeżeli przewiduje się, że związane z nimi przepływy pieniężne nastąpią po upływie więcej niż 12 miesięcy od daty bilansowej.

## 18. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Zmiana stanu aktywa z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Różnice kursowe	Zmiany razem	Stan na koniec okresu
Nieruchomości	–	22	–	22	22
Odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	7 044	(7 044)	–	(7 044)	–
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	336	(4)	–	(4)	332
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	841	(270)	–	(270)	571
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	1 374	1 012	(157)	855	2 229
Straty podatkowe do rozliczenia w latach następnych	–	4 225	–	4 225	4 225
Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE składek nienależnych do ZUS	–	2 546	–	2 546	2 546
Pozostałe różnice	(25)	(45)	14	(31)	(56)
<b>Aktywo z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>9 570</b>	<b>442</b>	<b>(143)</b>	<b>299</b>	<b>9 869</b>

Zmiana stanu aktywa z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2007	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Różnice kursowe	Zmiany razem	Stan na koniec okresu
Odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	6 841	203	–	203	7 044
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	276	60	–	60	336
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	331	510	–	510	841
Rezerwy na urlopy pracownicze	82	(82)	–	(82)	–
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	2 251	(741)	(136)	(877)	1 374
Pozostałe różnice	50	(148)	73	(75)	(25)
<b>Aktywo z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>9 831</b>	<b>(198)</b>	<b>(63)</b>	<b>(261)</b>	<b>9 570</b>

Ujemne różnice przejściowe związane z pozostałymi jednostkami Grupy PZU, dla których nie rozpoznano aktywa lub rezerwy z tytułu podatku odroczonego, wyniosły na dzień 31 grudnia 2008 roku 11.469 tys. zł (31 grudnia 2007 roku: 11.518 tys. zł).

<b>Nierozpoznane (nieujęte w bilansie) aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Wynikające z ujemnych różnic przejściowych wg dopuszczalnego prawem terminu realizacji, w tym:	–	42 430
– do 1 roku	–	274
– termin nieograniczony przepisami prawa	–	42 156
Wynikające ze straty podatkowej wg dopuszczalnego prawem terminu realizacji, w tym:	155 168	39 684
– powyżej 1 roku do 5 lat	115 827	1 798
– termin nieograniczony przepisami prawa	39 341	37 886
<b>Nierozpoznane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego razem</b>	<b>155 168</b>	<b>82 114</b>

W związku z utworzeniem podatkowej grupy kapitałowej, o której dodatkowe informacje znajdują się w punkcie 51 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dokonano kompensaty aktywów i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego wyliczanych przez PZU i PZU Życie.

## 19. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego

<b>Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Krótkoterminowe	334	89
Długoterminowe	–	–
<b>Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego razem</b>	<b>334</b>	<b>89</b>

## 20. Odroczone koszty akwizycji

<b>Odroczone koszty akwizycji</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Krótkoterminowe	374 638	363 673
Długoterminowe	79 560	88 557
<b>Odroczone koszty akwizycji razem</b>	<b>454 198</b>	<b>452 230</b>

### 20.1 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

<b>Zmiana stanu odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>
Wartość netto na początek okresu	358 531	303 658
Odroczone koszty akwizycji	402 279	396 116
Amortyzacja za okres, w tym:	(394 798)	(340 485)
– odniesiona na wynik finansowy	(394 798)	(340 485)
Różnice kursowe	2 593	(758)
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>368 605</b>	<b>358 531</b>

### 20.2 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie

<b>Zmiana stanu odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach na życie</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>
Wartość netto na początek okresu	93 699	104 395
Odroczone koszty akwizycji	4 693	4 352
Amortyzacja za okres, w tym:	(12 799)	(15 048)
– odniesiona na wynik finansowy	(12 799)	(15 048)
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>85 593</b>	<b>93 699</b>

## 21. Rozliczenia międzyokresowe

<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Koszty informatyczne	12 127	14 662
Aktywowane koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	23 840	21 899
Rozliczenia międzyokresowe z tytułu reasekuracji	98 855	111 316
Rozliczenia opłaty na rzecz NFZ	119 381	76 199
Prowizje z tytułu przedpłaconych składek	30 594	21 800
Pozostałe	6 620	8 887
<b>Rozliczenia międzyokresowe razem</b>	<b>291 417</b>	<b>254 763</b>

<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Krótkoterminowe	286 852	250 299
Długoterminowe	4 565	4 464
<b>Rozliczenia międzyokresowe razem</b>	<b>291 417</b>	<b>254 763</b>

## 22. Inne aktywa

<b>Inne aktywa</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Zapasy, w tym:	7 028	7 054
– materiały	6 476	6 533
– odzyski po szkodach	552	521
Pozostałe składniki aktywów	4 695	4 525
<b>Inne aktywa razem</b>	<b>11 723</b>	<b>11 579</b>

<b>Inne aktywa</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Krótkoterminowe	11 723	11 579
Długoterminowe	–	–
<b>Inne aktywa razem</b>	<b>11 723</b>	<b>11 579</b>

### Zapasy

<b>Zapasy</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Wartość księgowa netto zapasów wykazywanych wg wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży	552	521
Wartość księgowa zapasów stanowiących zabezpieczenie zobowiązań	–	–

Zarówno w 2008 roku, jak i w 2007 roku nie utworzono ani nie odwrócono odpisów wartości zapasów.

## 23. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

<b>Struktura środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w bilansie oraz w rachunku przepływów pieniężnych wraz z uzgodnieniem</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	527 066	568 431
Inne środki pieniężne	6 140	4 927
<b>Środki pieniężne wykazane w rachunku przepływów pieniężnych razem</b>	<b>533 206</b>	<b>573 358</b>

*Informacja dodatkowa do skonsolidowanego rachunku przepływów pieniężnych*

W skonsolidowanym rachunku przepływów pieniężnych wykazano następujące środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania:

- środki Funduszy Prewencyjnych – na gruncie przepisów polskich i opartych na nich wewnętrznych regulacjach spółek Grupy PZU środki te mogą być wydatkowane tylko w ściśle określonych celach w ramach działalności prewencyjnej, przy zachowaniu pełnej kontroli nad tymi środkami w ramach działalności prewencyjnej;
- środki pieniężne z tytułu usługi „Autowypłata” – realizowanej przez Bank Pekao SA, polegającej na blokowaniu środków na rachunku bankowym do wysokości zleconej do wypłaty szkody, uprzednio zarejestrowanej w systemie bankowości elektronicznej.

## 24. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży

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).

## 25. Wyemitowany kapitał podstawowy oraz rezerwy przypisywane akcjonariuszom jednostki dominującej

### 25.1 Kapitał podstawowy

Seria/emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	imiennie	nieuprzywilejowane	60 446 320	60 446	gotówka	23.01.1997	27.12.1991
B	imiennie	nieuprzywilejowane	25 905 980	25 906	aport	31.03.1999	01.01.1999
Liczba akcji razem			86 352 300				
<b>Kapitał zakładowy razem</b>				<b>86 352</b>			

W ciągu 2008 roku liczba akcji PZU nie zmieniła się. Kapitał podstawowy PZU został pokryty w całości.

### 25.1.1 Wykaz akcjonariuszy PZU

Stan na dzień 31 grudnia 2008 roku

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Seria akcji	Liczba akcji	Łączna wartość opłacona akcji w zł	Liczba akcji zwykłych	Liczba akcji imiennych	Procent głosów na WZA
1	Skarb Państwa	A	21 663 380	21 663 380	21 663 380	21 663 380	25,0872%
		B	25 905 980	25 905 980	25 905 980	25 905 980	30,0003%
2	Eureko B.V.	A	27 739 108	27 739 108	27 739 108	27 739 108	32,1232%
3	Pozostali akcjonariusze	A	11 043 832	11 043 832	11 043 832	11 043 832	12,7893%
<b>Razem</b>			<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>100,0000%</b>

Stan na dzień 31 grudnia 2007 roku

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Seria akcji	Liczba akcji	Łączna wartość opłacona akcji w zł	Liczba akcji zwykłych	Liczba akcji imiennych	Procent głosów na WZA
1	Skarb Państwa	A	21 663 380	21 663 380	21 663 380	21 663 380	25,0872%
		B	25 905 980	25 905 980	25 905 980	25 905 980	30,0003%
2	Eureko B.V.	A	27 738 068	27 738 068	27 738 068	27 738 068	32,1220%
3	Pozostali akcjonariusze	A	11 044 872	11 044 872	11 044 872	11 044 872	12,7905%
<b>Razem</b>			<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>100,0000%</b>

W pozycji „Pozostali akcjonariusze” wykazani zostali pracownicy, którzy nabyli nieodpłatnie akcje od Skarbu Państwa oraz osoby fizyczne i prawne, które nabyły akcje od pracowników.

### 25.1.2 Jednostka dominująca wobec PZU najwyższego szczebla

Na dzień 31 grudnia 2008 roku Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej posiadał 55,0875% akcji PZU, uprawniających do wykonywania 55,0875% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Nie występowała zatem jednostka dominująca wyższego szczebla w stosunku do PZU sporządzającego skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

### 25.1.3 Podział zysku jednostki dominującej

Podziałowi podlega wyłącznie zysk wykazany w jednostkowym sprawozdaniu finansowym jednostki dominującej sporządzonym zgodnie z PSR.

Zgodnie z uchwałą nr 6 Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU z dnia 26 czerwca 2008 roku zysk netto PZU za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku w wysokości 1.430.088 tys. zł został podzielony w następujący sposób:

- na kapitał zapasowy przeznaczono kwotę 1.420.088 tys. zł,
- na zwiększenie środków ZFŚS przeznaczono kwotę 10.000 tys. zł.

Przyjęty przez Zarząd PZU oraz zatwierdzony przez Radę Nadzorczą wieloletni plan rozwoju Grupy PZU zawarty w dokumencie „Strategia Grupy PZU na lata 2009–2011” („Strategia”) nie określa polityki dywidendowej prowadzonej przez PZU. Mając to na uwadze i ze względu na bieżącą sytuację rynkową i plany strategiczne Grupy PZU Zarząd PZU nie będzie rekomendował wypłaty dywidendy za 2008 rok. Zdaniem Zarządu PZU dywidenda za 2008 rok nie powinna być wypłacona, gdyż:

- obecna sytuacja na rynkach finansowych jest nieprzewidywalna i o sile podmiotów gospodarczych decyduje obecnie ilość dostępnych środków pieniężnych, które dany podmiot posiada lub do których ma szybki dostęp; z uwagi na kryzys gospodarczy oraz na znaczne zaostrzenie polityki kredytowej przez banki, a także zmniejszenie się skłonności inwestorów do pożyczania środków pieniężnych instytucjom finansowym wydaje się koniecznym pozostawienie całego zysku w Grupie PZU,
- plany ekspansji zagranicznej określone w przyjętej w 2008 roku strategii wymagają silnego wsparcia finansowego, a w obecnej sytuacji jedynym takim wsparciem mogą być tylko środki własne z uwagi na bardzo ograniczoną dostępność finansowania zewnętrznego,
- obecna sytuacja na rynkach finansowych oraz w instytucjach finansowych wymusza na organach nadzoru zaostrzenie regulacji dotyczących wymogów kapitałowych; jest bardzo prawdopodobne, że w najbliższej przyszłości do prowadzenia działalności bankowej lub ubezpieczeniowej potrzeba będzie więcej kapitału i będzie to skorelowane z wielkością przyjmowanego ryzyka przez daną instytucję finansową. Zakres potencjalnych zmian wymogów kapitałowych jest w tej chwili nie znany.

Należy jednak dodać, że decyzja o wypłacie dywidendy i jej wysokości jest decyzją strategiczną i właścicielską Walnego Zgromadzenia.

Jednocześnie Zarząd PZU wnioskuje o uwzględnienie w podziale zysku za rok 2008 odpisu na ZFŚS w wysokości 21.000 tys. zł pod warunkiem podpisania porozumienia ze związkami zawodowymi działającymi przy PZU.

### 25.2 Kapitał z aktualizacji wyceny

Kapitał z aktualizacji wyceny wg tytułów	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Aktualizacja wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	138 622	247 024
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	692	418
<b>Kapitał z aktualizacji wyceny wg tytułów razem</b>	<b>139 314</b>	<b>247 442</b>

Zmiana kapitału z aktualizacji wyceny z tytułu aktualizacji wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>247 024</b>	<b>281 175</b>
Zmiany	(108 402)	(34 151)
– zmiana wartości godziwej	(272 900)	44 194
– odpisy z tytułu utraty wartości	127 530	–
– sprzedaż	36 994	(78 322)
– różnice kursowe	(26)	(23)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>138 622</b>	<b>247 024</b>

### 26. Różnice kursowe z przeliczenia

Różnice kursowe z przeliczenia	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Stan na początek okresu	(17 954)	(2 072)
Zmiany dotyczące jednostek zależnych objętych konsolidacją metodą pełną	(5 325)	(15 882)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>(23 279)</b>	<b>(17 954)</b>

## 27. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe

### 27.1 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Rezerwa składek	3 945 694	3 862 087
Rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	74 498	35 419
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	3 776 095	3 824 237
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	4 528 618	4 083 236
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>12 324 905</b>	<b>11 804 979</b>

Rodzaj ryzyka – rezerwy brutto wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	318 136	307 034
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	7 787 153	7 366 337
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	1 798 408	1 896 537
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	73 731	77 474
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	928 899	865 747
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	1 215 681	1 070 411
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	78 123	79 668
Świadczenie pomocy (grupa 18)	39 867	38 982
Ochrona prawna (grupa 17)	1 731	802
Pozostałe (grupa 16)	83 176	101 987
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>12 324 905</b>	<b>11 804 979</b>

Rodzaj ryzyka – rezerwy na udziale własnym wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	320 379	308 660
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	6 966 441	6 437 622
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	1 805 297	1 900 475
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	69 813	76 502
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	914 133	820 624
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	1 207 030	1 056 970
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	56 770	60 472
Świadczenie pomocy (grupa 18)	39 698	38 791
Ochrona prawna (grupa 17)	1 707	802
Pozostałe (grupa 16)	58 785	73 592
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>11 440 053</b>	<b>10 774 510</b>

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	3 549 709	3 493 921
Długoterminowe	8 775 196	8 311 058
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>12 324 905</b>	<b>11 804 979</b>

Jako rezerwy długoterminowe wykazano rezerwy, wynikające z których prognozowane przepływy pieniężne nastąpią po upływie więcej niż 12 miesięcy od daty bilansowej.

## 27.2 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Rezerwa składek	106 391	71 870
Rezerwa ubezpieczeń na życie	15 289 073	15 690 524
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	546 257	465 061
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	1 553	1 474
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	733 944	867 728
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający	1 765 289	1 964 985
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>18 442 507</b>	<b>19 061 642</b>

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	3 586 874	3 754 580
Długoterminowe	14 855 633	15 307 062
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>18 442 507</b>	<b>19 061 642</b>

Saldo rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie zostało podzielone w oparciu o wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynikających z umów ubezpieczenia na życie (przewidywanych do realizacji w okresie odpowiednio do 12 miesięcy po dacie bilansowej i później).

### 27.2.1 Konwersja umów ubezpieczeń grupowych pracowniczych

Od początku 2002 roku PZU Życie rozpoczął konwersję umów ubezpieczeń grupowych pracowniczych typ P z umów zawartych na czas nieokreślony na umowy zawarte na czas określony. Wynikiem skrócenia okresu odpowiedzialności jest zmniejszenie dla umów podlegających konwersji zobowiązań wynikających z udzielanej ochrony ubezpieczeniowej oraz obniżenie się poziomu wymagalności środków własnych.

### 27.2.2 Stary portfel w ubezpieczeniach na życie

W 1992 roku PZU przekazał PZU Życie polisy ubezpieczeń jednostkowych (posagowych i na życie) oraz rentowych (tzw. stary portfel).

W okresie wysokiej inflacji w Polsce w latach osiemdziesiątych istniały ograniczenia działalności lokacyjnej Państwowego Zakładu Ubezpieczeń, które powodowały, że przychody z lokat kształtowały się poniżej poziomu inflacji. W rezultacie rezerwy utworzone w odniesieniu do starego portfela nie były dostateczne na pokrycie świadczeń indeksowanych o inflację. PZU Życie dokonał częściowej waloryzacji polis starego portfela. Programy urealnienia świadczeń zostały wprowadzone dla świadczeń wypłacanych w latach 1996–2001 i planowane są w latach następnych. Część ubezpieczonych, których świadczenia utraciły swoją realną wartość, zaczęła wytaczać procesy sądowe przeciwko PZU Życie w celu uzyskania wyższych świadczeń.

Łączną wysokość rezerw utworzonych na stary portfel przedstawiono poniżej:

	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Rezerwy ubezpieczeń na życie	529 690	559 437
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	228 799	305 458
Rezerwa IBNR i RBNP*	19 558	22 628
<b>Rezerwy na stary portfel ogółem</b>	<b>778 047</b>	<b>887 523</b>

\* – IBNR – Incurred But Not Reported – szkody zaistniałe, lecz niezgłoszone

– RBNP – Reported But Not Paid – szkody zgłoszone, ale niewypłacone

PZU Życie tworzy rezerwę na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń indywidualnych i rent przejętych od PZU (czyli z tzw. starego portfela), która może wynikać z przyszłych spraw spornych (procesy sądowe i ugody). Wartość rezerwy została wyliczona w oparciu o wartość oczekiwanych przyszłych dodatkowych świadczeń wynikających ze spraw sądowych i ugód. Wartość tych świadczeń została ustalona poprzez ekstrapolację historycznego trendu świadczeń, oszacowanego na bazie liczby zakończonych procesów sądowych i ugód oraz wartości zasądzonych kwot. Jeżeli trendy dotyczące spraw sądowych i pozasądowych lub program waloryzacji świadczeń starego portfela uległyby istotnym zmianom w przyszłości, mogłyby to mieć istotny wpływ na poziom rezerw wymaganych na pokrycie zobowiązań z tytułu starego portfela.

## 28. Kontrakty inwestycyjne

<b>Kontrakty inwestycyjne – wartość bilansowa</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach	4 964 593	524 214
– wyceniane wg zamortyzowanego kosztu	4 948 501	486 633
– wyceniane wg wartości godziwej (wbudowane opcje)	16 092	37 581
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	1 026 528	2 572 871
<b>Kontrakty inwestycyjne – wartość bilansowa razem</b>	<b>5 991 121</b>	<b>3 097 085</b>

Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked) zostały wyznaczone przy początkowym ujęciu jako zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Wartość godziwa zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach nie odbiega istotnie od wartości bilansowej.

<b>Kontrakty inwestycyjne (krótkoterminowe)</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Kontrakty inwestycyjne zawierające uznaniowe udziały w zyskach, w tym:	–	–
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach	4 847 008	298 419
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	1 026 528	1 131 419
<b>Kontrakty inwestycyjne (krótkoterminowe) razem</b>	<b>5 873 536</b>	<b>1 429 838</b>

Ze względu na możliwość odstąpienia klientów od umów na rachunek i ryzyko klienta wszystkie kontrakty tego typu zostały zakwalifikowane do zobowiązań krótkoterminowych.

Kwota krótkoterminowych kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach została określona w oparciu o warunki określone w umowach. Długoterminowe zobowiązania tego typu zapadają w okresie do pięciu lat.

## 29. Rezerwy na świadczenia na rzecz pracowników

W związku z przyjętymi zasadami rachunkowości oraz faktem, iż spółki nie wydzieliły aktywów programów określonych świadczeń, wartość bilansowa rezerw programów określonych świadczeń równa się wartości bieżącej odpowiadających im zobowiązań.

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Świadczenia po okresie zatrudnienia	118 419	124 222
– programy określonych świadczeń	118 419	124 222
– rezerwy na odprawy emerytalne	101 183	106 915
– rezerwy na świadczenia pośmiertne	17 236	17 307
Inne długoterminowe świadczenia pracownicze	143 492	142 761
– rezerwy na nagrody jubileuszowe	134 625	134 798
– pozostałe	8 867	7 963
<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>261 911</b>	<b>266 983</b>

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze (wg walut)</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
W walucie polskiej	261 911	266 983
W walutach obcych	–	–
<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>261 911</b>	<b>266 983</b>

Przychody (koszty) ujęte w rachunku zysków i strat związane z rezerwami na świadczenia pracownicze (wg tytułów)	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Świadczenia po okresie zatrudnienia	(9 272)	(24 896)
– programy określonych świadczeń	(9 272)	(24 896)
– rezerwy na odprawy emerytalne	(9 252)	(21 836)
– rezerwy na świadczenia pośmiertne	(20)	(3 060)
Inne długoterminowe świadczenia pracownicze	(5 827)	(16 490)
– rezerwy na nagrody jubileuszowe	(5 373)	(14 670)
– pozostałe	(454)	(1 820)
<b>Przychody (koszty) ujęte w rachunku zysków i strat związane z pozostałymi długoterminowymi rezerwami na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>(15 099)</b>	<b>(41 386)</b>

Rezerwy na świadczenia pracownicze	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	16 950	21 454
Długoterminowe	244 961	245 529
<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>261 911</b>	<b>266 983</b>

## 29.1 Rezerwy na odprawy emerytalne

Zmiana bilansowa stanu rezerwy na odprawy emerytalne	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Stan na początek okresu	106 915	90 939
Koszt wykazany w rachunku zysków i strat	9 252	21 836
Świadczenia wypłacone	(14 984)	(5 860)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>101 183</b>	<b>106 915</b>

Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy emerytalne ujęte w rachunku zysków i strat (wg tytułów)	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Koszty dotyczące zatrudnienia w bieżącym okresie (current service cost)	(6 282)	(6 539)
Koszty odsetkowe	(1 828)	(1 332)
(Zyski) i straty aktuarialne rozpoznane w bieżącym okresie	(1 142)	(13 965)
<b>Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy emerytalne ujęte w rachunku zysków i strat razem, w tym wykazane w rachunku zysków i strat w następujących pozycjach:</b>	<b>(9 252)</b>	<b>(21 836)</b>
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	(223)	(58)
Koszty akwizycji	(1 896)	(3 090)
Koszty administracyjne	(8 628)	(11 510)
Odszkodowania i świadczenia	1 510	(7 194)
Pozostałe koszty operacyjne	(15)	16

Zgodnie z Kodeksem Pracy pracownikowi, którego stosunek pracy ustał w związku z przejściem na rentę lub emeryturę, przysługuje odprawa pieniężna w wysokości jednomiesięcznego wynagrodzenia. Regulacje wewnętrzne w mających siedziby w Polsce podstawowych spółkach Grupy PZU rozszerzają uprawnienia w tym zakresie w odniesieniu do pracowników, których okres zatrudnienia w spółkach Grupy PZU przekracza 10 lat (do 6-krotności miesięcznego wynagrodzenia pracownika, w zależności od stażu pracy ogółem).

## 29.2 Rezerwy na świadczenia pośmiertne

Zmiana bilansowa stanu rezerwy na świadczenia pośmiertne (wg tytułów)	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Stan na początek okresu	17 307	14 527
Koszt wykazany w rachunku zysków i strat	20	3 060
Świadczenia wypłacone	(91)	(280)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>17 236</b>	<b>17 307</b>

Koszty i przychody związane z rezerwą na świadczenia pośmiertne ujęte w rachunku zysków i strat (wg tytułów)	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Koszty dotyczące zatrudnienia w bieżącym okresie (current service cost)	(1 235)	(2 299)
Koszty odsetkowe	(281)	(135)
(Zyski) i straty aktuarialne rozpoznane w bieżącym okresie	1 496	(626)
<b>Koszty i przychody związane z rezerwą na świadczenia pośmiertne ujęte w rachunku zysków i strat razem, w tym wykazane w rachunku zysków i strat w następujących pozycjach:</b>	<b>(20)</b>	<b>(3 060)</b>
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	(60)	(27)
Koszty akwizycji	(243)	(500)
Koszty administracyjne	(408)	(1 189)
Odszkodowania i świadczenia	601	(1 320)
Pozostałe koszty operacyjne	90	(24)

Zgodnie z Kodeksem Pracy w razie śmierci pracownika w czasie trwania stosunku pracy lub w czasie pobierania zasiłku z tytułu niezdolności do pracy w skutek choroby, rodzinie pracownika przysługuje od pracodawcy świadczenie pośmiertne uzależnione od okresu zatrudnienia u danego pracodawcy w wysokości od jednomiesięcznego do sześciomiesięcznego wynagrodzenia.

### 29.3 Zasadnicze założenia aktuarialne przyjęte w kalkulacji rezerwy na odprawy emerytalne oraz świadczenia pośmiertne

Zasadnicze założenia aktuarialne przyjęte w kalkulacji rezerwy na odprawy emerytalne oraz odprawy pośmiertne (wg tytułów)	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Stopy dyskontowe /1	1,0% – 5,5%	1,0% – 6,0%
Przewidywane stopy wzrostu wynagrodzeń /1	0,0% – 4,5%	0,0% – 5,0%
Wskaźnik śmiertelności /2	PTTŻ	PTTŻ
Wskaźnik rotacji pracowników /3	właściwy dla spółki	właściwy dla spółki
Wskaźnik inwalidztwa (odejścia na rentę) /4	30% – 60% PTTŻ	60% PTTŻ

/1 W niektórych podstawowych spółkach Grupy PZU przyjmuje się stopy dyskontowe na poziomie 1,0%. W takim przypadku przyjmowana stopa dyskontowa zawiera już w sobie przewidywaną stopę wzrostu wynagrodzeń (w konsekwencji zaprezentowaną w powyższej tabeli na poziomie 0,0%).

/2 Wskaźnik śmiertelności przyjmowany na poziomie określonym w Polskich Tablicach Trwania Życia (dla mężczyzn i kobiet ogółem), publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny.

/3 Wskaźniki rotacji pracowników obliczono na podstawie bieżącej obserwacji odejść z pracy. Wskaźnik jest różnicowany ze względu m.in. na wiek, staż pracy i zarobki pracownika. W niektórych podstawowych spółkach Grupy PZU wskaźnika tego się nie uwzględnia.

/4 Wskaźnik inwalidztwa przyjmowany jako odpowiedni procent wartości wskaźnika śmiertelności, opisanego powyżej. W niektórych podstawowych spółkach Grupy PZU wskaźnika tego się nie uwzględnia.

### 30. Inne rezerwy

Zmiana stanu innych rezerw w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Stan na początek okresu	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na koniec okresu
Rezerwy utworzone na potencjalne zobowiązania z tytułu inwestycji dotyczących CLSiOR	1 282	–	–	–	1 282
Rezerwa na roszczenia sporne i potencjalne zobowiązania z tytułu zawartych umów ubezpieczenia	123 900	7 178	–	–	131 078
Rezerwa na koszty zamknięcia projektu GraphTalk	–	17 340	–	–	17 340
Rezerwa na UOKiK	50 384	–	–	–	50 384
Rezerwa na ZFŚS	20 000	21 000	(20 000)	–	21 000
Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE do ZUS nienależnych opłat manipulacyjnych	–	13 399	–	–	13 399
Pozostałe	7 352	–	(327)	(5 032)	1 993
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>202 918</b>	<b>58 917</b>	<b>(20 327)</b>	<b>(5 032)</b>	<b>236 476</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

Zmiana stanu innych rezerw w roku zakończonym 31 grudnia 2007	Stan na początek okresu	Zwiększenia	Wykorzystanie	Rozwiązanie	Stan na koniec okresu
Rezerwa utworzona na potencjalne roszczenia ze strony Ministerstwa Finansów i PFRON	9 337	–	–	(9 337)	–
Rezerwy utworzone na potencjalne zobowiązania z tytułu inwestycji dotyczących CLSiOR	1 282	–	–	–	1 282
Rezerwa na roszczenia sporne i potencjalne zobowiązania z tytułu zawartych umów ubezpieczenia	–	123 900	–	–	123 900
Rezerwa na UOKiK	–	50 384	–	–	50 384
Rezerwa na ZFŚS	30 150	20 000	(30 150)	–	20 000
Pozostałe	4 175	5 399	(321)	(1 901)	7 352
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>44 944</b>	<b>199 683</b>	<b>(30 471)</b>	<b>(11 238)</b>	<b>202 918</b>

Inne rezerwy	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Rezerwy utworzone na potencjalne zobowiązania z tytułu inwestycji dotyczących CLSiOR	1 282	1 282
Rezerwa na roszczenia sporne i potencjalne zobowiązania z tytułu zawartych umów ubezpieczenia	131 078	123 900
Rezerwa na koszty zamknięcia projektu GraphTalk	17 340	–
Rezerwa na UOKiK	50 384	50 384
Rezerwa na ZFŚS	21 000	20 000
Rezerwa z tytułu zwrotu przez PTE do ZUS nienależnych opłat manipulacyjnych	13 399	–
Pozostałe	1 993	7 352
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>236 476</b>	<b>202 918</b>

Inne rezerwy	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Krótkoterminowe	69 718	71 978
Długoterminowe	166 758	130 940
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>236 476</b>	<b>202 918</b>

W dniu 1 czerwca 2005 roku Prezes UOKiK wszczął na wniosek kilku wnioskodawców postępowanie antymonopolowe wobec podejrzenia nadużywania przez PZU Życie pozycji dominującej na rynku grupowych ubezpieczeń pracowniczych, które może stanowić naruszenie art. 8 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów oraz art. 82 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską. W wyniku rozstrzygnięcia toczącego się postępowania Prezes UOKiK decyzją z dnia 25 października 2007 roku nałożył na PZU Życie karę w wysokości 50.384 tys. zł za utrudnianie korzystania z ofert konkurentów. Zarząd PZU Życie nie zgadza się zarówno z ustaleniami stanu faktycznego, jak i argumentacją prawną zawartą w decyzji. W ocenie Zarządu PZU Życie przy wydawaniu decyzji nie uwzględniono całokształtu materiału dowodowego i dokonano błędnej kwalifikacji prawnej, a konsekwencji bezpodstawnie przyjęto, że PZU Życie posiada dominującą pozycję na rynku. PZU Życie złożył odwołanie od powyższej decyzji do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w którym sformułowano 38 zarzutów materialno- i formalnoprawnych wobec decyzji Prezesa UOKiK. Do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie zapadły żadne formalne rozstrzygnięcia w opisanym sprawie.

Na podstawie pisma z ZUS, PTE PZU otrzymał informację o szacowanej kwocie nadpłaconych przez ZUS składek do otwartych funduszy emerytalnych za lata 1999–2007. W momencie dokonywania zwrotu nadpłaconych składek zwrotowi do ZUS podlega także nominalna wartość opłaty manipulacyjnej pobieranej przez towarzystwo emerytalne zarządzające funduszem. W związku z powyższym zarząd PTE PZU uznał, iż zostały spełnione przesłanki dotyczące utworzenia rezerwy na zwrot pobranych w okresach wcześniejszych opłat manipulacyjnych od nadpłaconych przez ZUS składek. Wysokość rezerwy została oszacowana na podstawie przekazanej przez ZUS informacji o szacowanej kwocie nadpłaconych przez ZUS składek oraz stawki opłaty manipulacyjnej pobieranej przez PTE PZU w latach 1999–2007, pomniejszonej o wartość opłaty, o którą ZUS pomniejszał przekazywane składki.

Spółki Grupy PZU tworzą rezerwy w związku z toczącymi się sprawami spornymi i potencjalnymi zobowiązaniami z tytułu zawartych umów ubezpieczenia. Odstępuje się od ujawniania szczegółowych informacji w tym zakresie, gdyż mogłoby to osłabić ich pozycję w kontekście rozstrzygnięcia tych spraw.

### 31. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Zmiana stanu rezerwy z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2008	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Zmiany odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny	Zmiany razem	Stan na koniec okresu
Instrumenty finansowe	251 057	(203 811)	(25 417)	(229 228)	<b>21 829</b>
Należności regresowe	(11 662)	1 436	–	1 436	<b>(10 226)</b>
Nieruchomości	21 824	(22 817)	–	(22 817)	<b>(993)</b>
Odroczone koszty akwizycji	84 919	(548)	–	(548)	<b>84 371</b>
Odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	3 190	(7 862)	–	(7 862)	<b>(4 672)</b>
Zarachowane przychody i koszty reasekuracyjne	(1 986)	24 902	–	24 902	<b>22 916</b>
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	(52 325)	3 001	–	3 001	<b>(49 324)</b>
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	(38 383)	5 337	–	5 337	<b>(33 046)</b>
Rezerwy na urlopy pracownicze	(4 075)	(2 271)	–	(2 271)	<b>(6 346)</b>
Należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	(18 093)	(7 237)	–	(7 237)	<b>(25 330)</b>
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	(10 293)	(3 342)	–	(3 342)	<b>(13 635)</b>
Opłaty na rzecz NFZ	9 178	13 504	–	13 504	<b>22 682</b>
Fundusz prewencyjny	27 743	(10 293)	–	(10 293)	<b>17 450</b>
Rezerwa na wyrównanie szkodowości oraz katastroficzna	105 982	(9 121)	–	(9 121)	<b>96 861</b>
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	51 584	47 337	–	47 337	<b>98 921</b>
Pozostałe różnice	(15 832)	(353)	–	(353)	<b>(16 185)</b>
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>402 828</b>	<b>(172 138)</b>	<b>(25 417)</b>	<b>(197 555)</b>	<b>205 273</b>

Zmiana stanu rezerwy z tytułu podatku odroczonego w roku zakończonym 31 grudnia 2007	Stan na początek okresu	Zmiany odnoszone na wynik finansowy	Zmiany odnoszone na kapitał z aktualizacji wyceny	Zmiany razem	Stan na koniec okresu
Instrumenty finansowe	420 055	(160 739)	(8 259)	(168 998)	<b>251 057</b>
Należności regresowe	(12 629)	967	–	967	<b>(11 662)</b>
Nieruchomości	18 821	3 003	–	3 003	<b>21 824</b>
Odroczone koszty akwizycji	77 365	7 554	–	7 554	<b>84 919</b>
Odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	2 760	430	–	430	<b>3 190</b>
Zarachowane przychody i koszty reasekuracyjne	(2 052)	66	–	66	<b>(1 986)</b>
Rezerwy na nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	(47 626)	(4 699)	–	(4 699)	<b>(52 325)</b>
Rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	(32 990)	(5 393)	–	(5 393)	<b>(38 383)</b>
Rezerwy na urlopy pracownicze	(5 125)	1 050	–	1 050	<b>(4 075)</b>
Należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	(17 725)	(368)	–	(368)	<b>(18 093)</b>
Inne rezerwy i rozliczenia międzyokresowe bierne	(11 742)	1 449	–	1 449	<b>(10 293)</b>
Opłaty na rzecz NFZ	–	9 178	–	9 178	<b>9 178</b>
Fundusz prewencyjny	22 179	5 564	–	5 564	<b>27 743</b>
Rezerwa na wyrównanie szkodowości oraz katastroficzna	181 168	(75 186)	–	(75 186)	<b>105 982</b>
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	–	51 584	–	51 584	<b>51 584</b>
Pozostałe różnice	(12 297)	(3 535)	–	(3 535)	<b>(15 832)</b>
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku razem</b>	<b>580 162</b>	<b>(169 075)</b>	<b>(8 259)</b>	<b>(177 334)</b>	<b>402 828</b>

W związku z utworzeniem podatkowej grupy kapitałowej, o której dodatkowe informacje znajdują się w punkcie 51 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, dokonano kompensaty aktywów i rezerwy z tytułu odroczonego podatku dochodowego wyliczanych przez PZU i PZU Życie.

### 32. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2007 roku wszystkie zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego stanowiły zobowiązania krótkoterminowe.

### 33. Inne zobowiązania

<b>Zobowiązania – wartość bilansowa</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Zobowiązania z tytułu depozytów reasekuratorów	56	56
Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	369 757	333 479
Zobowiązania z tytułu reasekuracji	28 809	31 997
Zobowiązania wobec instytucji kredytowych	8 013	–
Inne zobowiązania	577 740	292 080
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>984 375</b>	<b>657 612</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008, jak i na dzień 31 grudnia 2007 wartość godziwa innych zobowiązań jest zasadniczo zbliżona do wartości bilansowej.

<b>Zobowiązania wg wymagalności wynikającej z warunków umowy</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Do 3 miesięcy	910 539	597 972
Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	44 855	38 293
Powyżej 1 roku do 5 lat	22 399	15 433
Powyżej 5 lat	6 582	5 914
<b>Zobowiązania wg wymagalności wynikającej z warunków umowy razem</b>	<b>984 375</b>	<b>657 612</b>

<b>Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Zobowiązania wobec ubezpieczających	241 332	209 047
Zobowiązania wobec pośredników ubezpieczeniowych	77 191	78 379
Inne zobowiązania z tytułu ubezpieczeń	51 234	46 053
<b>Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich razem</b>	<b>369 757</b>	<b>333 479</b>

<b>Zobowiązania z tytułu reasekuracji</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Zobowiązania z tytułu reasekuracji czynnej	2 918	2 463
Zobowiązania z tytułu reasekuracji biernej	25 891	29 534
Zobowiązania z tytułu retrocesji	–	–
Zobowiązania z tytułu składek reasekuracyjnych rozliczanych w czasie	–	–
<b>Zobowiązania z tytułu reasekuracji razem</b>	<b>28 809</b>	<b>31 997</b>

<b>Pozostałe zobowiązania</b>	<b>31 grudnia 2008</b>	<b>31 grudnia 2007</b>
Zobowiązania wobec budżetu inne niż z tytułu podatku dochodowego	27 317	27 623
Rozrachunki publiczno-prawne: ZUS, PFRON, ZFŚS i inne	37 037	41 397
Z tytułu usług informatycznych i dostawy sprzętu	11 217	18 633
Wobec pracowników	3 821	4 194
Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny	4 724	55
Z tytułu zakupu papierów wartościowych	321 255	20 256
Zobowiązania funduszy inwestycyjnych	42 271	70 289
Z tytułu prowizji deweloperskich	–	3 000
Z tytułu wykonywania czynności komisarza awaryjnego	14 765	5 537
Zobowiązania wobec NFZ	33 416	25 228
Zobowiązania z tytułu CEPIK	2 012	3 175
Pozostałe	79 905	72 693
<b>Pozostałe zobowiązania razem</b>	<b>577 740</b>	<b>292 080</b>

#### Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego

Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego w większości wynikają z umów najmu powierzchni usługowo-biurowych. Historycznie, umowy te najczęściej zawierane były na czas nieokreślony z możliwością ich wypowiedzenia, a w przypadku umów na czas określony – w przeważającej liczbie przypadków istniała możliwość ich przedłużenia. Bieżąca polityka w zakresie zawierania umów jest ukierunkowana na umowy na czas określony – 5 lat.

Kwota minimalnych zobowiązań z tytułu opłat leasingu finansowego	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Do 1 roku	4 032	3 694
Powyżej 1 roku do 5 lat	8 207	3 754
Powyżej 5 lat	–	–
<b>Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego – minimalne opłaty leasingowe razem</b>	<b>12 239</b>	<b>7 448</b>

Opłaty z tytułu leasingu operacyjnego wykazane w rachunku zysków i strat danego okresu	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Minimalne opłaty z tytułu leasingu operacyjnego	62 669	54 971
Opłaty subleasingowe	2 505	7 120
<b>Razem</b>	<b>65 174</b>	<b>62 091</b>

#### 34. Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów

Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	489 186	623 444
– długoterminowe (wg tytułów):	285	–
– zarachowane koszty prowizji agencyjnej	285	–
– krótkoterminowe (wg tytułów):	488 901	623 444
– zarachowane koszty prowizji agencyjnej	106 116	87 910
– zarachowane koszty wynagrodzeń pracowników	105 419	135 225
– Zakładowy Fundusz Nagród	888	1 114
– zarachowane koszty usług konsultingowych	10 319	16 664
– zarachowane koszty i przychody z reasekuracji	66 860	147 527
– koszty wysyłki rocznej poniesione przez CIG PZU	420	403
– wynagrodzenia pośredników w zakładach pracy	18 404	17 193
– rezerwa na urlopy	37 239	35 038
– zarachowane nagrody dla pracowników	69 540	68 155
– koszty opłaty na rzecz NFZ	–	27 895
– pozostałe	73 696	86 320
Przychody przyszłych okresów, w tym:	261 173	215 376
– długoterminowe (wg tytułów):	1 327	1 409
– wynagrodzenia prowizyjne z tytułu ubezpieczeń „Złota Jesień”	1 327	1 342
– pozostałe	–	67
– krótkoterminowe (wg tytułów):	259 846	213 967
– odroczone prowizja reasekuracyjna	9 662	7 633
– przedpłaty składek	250 163	206 324
– pozostałe	21	10
<b>Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów razem</b>	<b>750 359</b>	<b>838 820</b>

### 35. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Składki przypisane brutto w bezpośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	507 062	486 399
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	2 925 409	2 758 511
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	2 701 237	2 718 895
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	50 136	60 322
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	1 559 989	1 438 943
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	430 916	397 968
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	60 924	83 134
Świadczenie pomocy (grupa 18)	93 948	97 945
Ochrona prawna (grupa 17)	1 424	888
Pozostałe (grupa 16)	87 005	129 807
<b>Składki przypisane brutto w bezpośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>8 418 050</b>	<b>8 172 812</b>

Składki przypisane brutto w pośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	142	184
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	87	339
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	–	–
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	2 295	3 119
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	6 047	12 034
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	4 534	1 933
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	–	–
Świadczenie pomocy (grupa 18)	–	–
Ochrona prawna (grupa 17)	–	–
Pozostałe (grupa 16)	1 839	2 835
<b>Składki przypisane brutto w pośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>14 944</b>	<b>20 444</b>

### 36. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie

Składki przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Składki indywidualne	2 349 127	2 324 315
Składki ubezpieczeń grupowych	3 781 026	3 559 552
<b>Składki przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>6 130 153</b>	<b>5 883 867</b>

Zarówno w 2008 roku, jak i w 2007 roku PZU Życie nie prowadziło reasekuracji czynnej.

### 37. Przychody z tytułu prowizji i opłat

Przychody z tytułu prowizji i opłat	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
<b>Ubezpieczenie emerytalne</b>	<b>291 829</b>	<b>263 744</b>
Prowizje z tytułu opłat manipulacyjnych	190 308	164 660
Prowizje z tytułu zarządzania aktywami otwartego funduszu emerytalnego	101 507	99 073
Prowizje z tytułu wypłat transferowych	14	11
<b>Kontrakty inwestycyjne</b>	<b>21 794</b>	<b>27 266</b>
Przychody z tytułu opłat dotyczących kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta	21 794	27 266
<b>Pozostałe</b>	<b>24 399</b>	<b>25 839</b>
Przychody i opłaty od funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych	24 399	25 839
<b>Przychody z tytułu prowizji i opłat razem</b>	<b>338 022</b>	<b>316 849</b>

*Prowizje z tytułu opłat manipulacyjnych*

PTE PZU pobiera opłatę manipulacyjną od składek przekazanych przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych („ZUS”) do OFE PZU w wysokości określonej w statucie OFE PZU, z uwzględnieniem limitów określonych w Ustawie o funduszach emerytalnych.

Opłata manipulacyjna jest rozpoznawana jako przychód PTE PZU w miesiącu wpływu składki do OFE PZU, od której jest należna.

*Prowizje z tytułu zarządzania aktywami otwartego funduszu emerytalnego*

PTE PZU za zarządzanie OFE PZU otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej w statucie OFE PZU, z uwzględnieniem limitów określonych w ustawie o funduszach emerytalnych, w zależności od wartości zarządzanych aktywów netto.

### 38. Przychody netto z inwestycji

Przychody netto z inwestycji	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Przychody odsetkowe, w tym:	2 230 345	1 741 933
– aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	522 981	428 236
– aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	1 411 387	1 183 541
– pożyczki	292 275	128 623
– należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	25	72
– środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	3 677	1 461
Przychody z dywidend, w tym:	135 814	125 408
– aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	93 325	101 797
– aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	42 489	23 611
Przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych	15 464	18 622
Różnice kursowe, w tym:	54 961	(24 926)
– pożyczki	45 777	(17 358)
– należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	8 098	(7 574)
– środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	1 086	6
Pozostałe, w tym:	(29 194)	(53 935)
– koszty działalności inwestycyjnej	(21 803)	(47 370)
– koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych	(7 391)	(6 565)
<b>Przychody netto z inwestycji razem</b>	<b>2 407 390</b>	<b>1 807 102</b>

### 39. Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji

Wynik netto z realizacji oraz odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
<b>Wynik netto z realizacji inwestycji</b>	(628 483)	687 984
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania, w tym:	18 381	5 402
– instrumenty kapitałowe	312	601
– dłużne papiery wartościowe	18 069	4 801
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu, w tym:	(627 028)	590 379
– instrumenty kapitałowe	(599 306)	600 286
– dłużne papiery wartościowe	13 803	435
– pozostałe	(41 525)	(10 342)
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	(12 174)	99 703
– instrumenty kapitałowe	70 519	110 087
– dłużne papiery wartościowe	(82 693)	(10 384)
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:	(191)	4 519
– dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wymagalności	(191)	4 519
Pożyczki	54 259	57 386
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(61 730)	(69 405)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości</b>	<b>(227 412)</b>	<b>39 461</b>
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	(179 441)	1 779
– instrumenty kapitałowe	(179 441)	1 779
Pożyczki	1	(9 382)
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(47 972)	47 064
<b>Wynik netto z realizacji oraz odpisy z tytułu utraty wartości inwestycji razem</b>	<b>(855 895)</b>	<b>727 445</b>

### 40. Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej

Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania, w tym:	235 163	161 488
– instrumenty kapitałowe	(127 963)	29 648
– dłużne papiery wartościowe	363 126	131 840
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu, w tym:	(1 195 255)	(75 574)
– instrumenty kapitałowe	(1 307 614)	(102 683)
– dłużne papiery wartościowe	161 636	4 132
– instrumenty pochodne	(42 103)	23 596
– zobowiązania finansowe	(7 174)	(619)
Nieruchomości inwestycyjne	(15 870)	25 133
<b>Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej</b>	<b>(975 962)</b>	<b>111 047</b>

#### 41. Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Prowizje z tytułu pełnienia czynności komisarza awaryjnego	5 075	4 633
Rozwiązanie rezerw	12 809	187
Rozwiązanie odpisów z tytułu utraty wartości aktywów niefinansowych	–	31 922
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i rzeczowych aktywów trwałych w budowie	4 710	12 080
Refaktury kosztów	3 547	2 723
Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach reasekuratorów	86 805	44 990
Przychody ze sprzedaży jednostek uczestnictwa zarządzanych przez TFI PZU	3 512	6 376
Opłaty z funduszy (świadczeń dodatkowe IKE)	12 256	8 215
Przychody z tytułu opłat likwidacyjnych	9 690	2 439
Pozostałe	53 862	44 650
<b>Pozostałe przychody operacyjne razem</b>	<b>192 266</b>	<b>158 215</b>

#### 42. Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
<b>Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych brutto</b>	<b>5 096 289</b>	<b>5 000 039</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	3 200 961	3 214 659
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	1 503 640	1 424 249
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	391 688	361 131
<b>Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i zmianie stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>88 827</b>	<b>(1 005)</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	21 981	(6 436)
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	(78 027)	(193 859)
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	144 873	199 290
<b>Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych netto</b>	<b>5 185 116</b>	<b>4 999 034</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	3 222 942	3 208 223
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	1 425 613	1 230 390
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	536 561	560 421

Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zużycie materiałów i energii	7 827	8 088
Usługi obce	124 491	116 582
Podatki i opłaty	5 891	6 867
Koszty pracownicze	275 821	282 726
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	10 684	8 942
Amortyzacja wartości niematerialnych	3 062	5 208
Inne (wg tytułów), w tym:	42 338	40 210
– zasądzone koszty, odsetki i kary w sprawach od odszkodowania	37 242	35 585
– pozostałe	5 096	4 625
<b>Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych razem</b>	<b>470 114</b>	<b>468 623</b>

*Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych*

Zmiana stanu rezerwy składki w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	3 862 087	(66 154)	3 795 933	3 617 734	(34 109)	3 583 625
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w roku bieżącym	3 800 946	(27 813)	3 773 133	3 793 302	(51 737)	3 741 565
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w latach poprzednich	(3 729 627)	33 380	(3 696 247)	(3 538 846)	17 268	(3 521 578)
Różnice kursowe w okresie	12 288	(4 403)	7 885	(10 103)	2 424	(7 679)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>3 945 694</b>	<b>(64 990)</b>	<b>3 880 704</b>	<b>3 862 087</b>	<b>(66 154)</b>	<b>3 795 933</b>

Zmiana stanu rezerwy na pokrycie ryzyka niewygasłego (w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych)	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	35 419	(256)	35 163	16 294	–	16 294
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w roku bieżącym	75 223	(62)	75 161	35 558	(291)	35 267
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w latach poprzednich	(35 374)	241	(35 133)	(15 485)	–	(15 485)
Różnice kursowe w okresie	(770)	26	(744)	(948)	35	(913)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>74 498</b>	<b>(51)</b>	<b>74 447</b>	<b>35 419</b>	<b>(256)</b>	<b>35 163</b>

Zmiana stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu, w tym:	3 824 237	(455 434)	3 368 803	3 753 139	(674 243)	3 078 896
– na szkody zgłoszone	1 374 853	(233 609)	1 141 244	1 303 592	(353 385)	950 207
– na szkody nie zgłoszone (IBNR)	1 845 209	(167 674)	1 677 535	1 937 415	(245 372)	1 692 043
– na koszty likwidacji szkód	604 175	(54 151)	550 024	512 132	(75 486)	436 646
Wypłacone świadczenia dotyczące szkód zaistniałych w latach poprzednich, w tym:	(1 408 625)	71 433	(1 337 192)	(1 494 061)	195 987	(1 298 074)
– wypłacone odszkodowania	(1 237 150)	69 682	(1 167 468)	(1 322 554)	175 942	(1 146 612)
– koszty likwidacji szkód	(171 475)	1 751	(169 724)	(171 507)	20 045	(151 462)
Wzrost (spadek) rezerw, w tym:	1 355 334	92 337	1 447 671	1 574 859	19 854	1 594 713
– dotyczących szkód zaistniałych w bieżącym roku	1 816 570	(18 395)	1 798 175	1 799 395	(29 100)	1 770 295
– dotyczących szkód zaistniałych w latach poprzednich	(461 236)	110 732	(350 504)	(224 536)	48 954	(175 582)
Pozostałe zmiany	–	3 815	3 815	–	(836)	(836)
Różnice kursowe w okresie	5 149	(2 813)	2 336	(9 700)	3 804	(5 896)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>3 776 095</b>	<b>(290 662)</b>	<b>3 485 433</b>	<b>3 824 237</b>	<b>(455 434)</b>	<b>3 368 803</b>
– na szkody zgłoszone	1 498 823	(190 623)	1 308 200	1 374 853	(233 609)	1 141 244
– na szkody nie zgłoszone (IBNR)	1 651 469	(73 401)	1 578 068	1 845 209	(167 674)	1 677 535
– na koszty likwidacji szkód	625 803	(26 638)	599 165	604 175	(54 151)	550 024

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

Zmiana stanu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	4 083 236	(508 625)	3 574 611	3 799 969	(492 885)	3 307 084
Wyplacone świadczenia dotyczące szkód zaistniałych w latach poprzednich	(154 144)	20 760	(133 384)	(132 762)	18 780	(113 982)
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących szkód zaistniałych w latach poprzednich	(82 099)	(6 566)	(88 665)	(243 237)	12 645	(230 592)
Rozliczenie dyskonta w czasie	20 416	(2 561)	17 855	38 000	(4 959)	33 041
Zmiana stopy technicznej	379 569	(49 699)	329 870	315 691	(42 803)	272 888
Wzrost rezerw dotyczących szkód zaistniałych w bieżącym roku	334 622	–	334 622	305 575	–	305 575
Pozostałe zmiany	(52 982)	17 542	(35 440)	–	597	597
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>4 528 618</b>	<b>(529 149)</b>	<b>3 999 469</b>	<b>4 083 236</b>	<b>(508 625)</b>	<b>3 574 611</b>

#### 43. Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieceniowych w ubezpieczeniach na życie

Świadczenia ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Wynikające z wymagalności	375 424	412 064
Wynikające ze świadczeń wypłacanych w przypadku śmierci	2 758 147	2 590 053
Wynikające z rezygnacji z umowy ubezpieczenia	313 915	346 490
Wynikające z inwalidztwa i odejść na renty	6 185	8 324
Wynikające ze świadczeń rentowych	41 180	40 019
Pozostałe	47 086	23 339
Wynikające z urodzenia dziecka	261 048	231 024
Wynikające z leczenia szpitalnego	155 642	162 427
Wynikające ze zwrotu zgromadzonych środków i wypłat transferowych	127 838	91 800
<b>Świadczenia ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>4 086 465</b>	<b>3 905 540</b>

Wszystkie odszkodowania i świadczenia wypłacone w 2008 roku i 2007 roku odnoszą się do ubezpieczeń bezpośrednich.

Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zużycie materiałów i energii	2 164	3 288
Usługi obce	35 247	38 169
Podatki i opłaty	12 749	13 758
Koszty pracownicze	83 620	91 302
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	8 351	7 520
Amortyzacja wartości niematerialnych	6 216	816
Inne	2 734	4 814
<b>Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>151 081</b>	<b>159 667</b>

#### Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieceniowych w ubezpieczeniach na życie

Zmiana stanu rezerwy składki w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	71 870	–	71 870	74 020	–	74 020
Zwiększenia	106 391	–	106 391	71 870	–	71 870
Zmniejszenia	(71 870)	–	(71 870)	(74 020)	–	(74 020)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>106 391</b>	<b>–</b>	<b>106 391</b>	<b>71 870</b>	<b>–</b>	<b>71 870</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2008 roku

Zmiana stanu rezerwy ubezpieczeń na życie – kontrakty ubezpieczeniowe bez DPF	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	12 258 501	–	12 258 501	12 827 408	–	12 827 408
Otrzymane składki netto	1 709 219	–	1 709 219	1 758 805	–	1 758 805
Stopa techniczna na rezerwie	392 055	–	392 055	411 921	–	411 921
Uwolnienie rezerw z tytułu wymagalności i przeżycia, śmiertelności, rezygnacji/wykupów i innych ubezpieczeniowych zdarzeń losowych	(3 086 917)	–	(3 086 917)	(3 331 899)	–	(3 331 899)
Wpływ sprzedaży nowych polis oraz renowacji umów istniejących na początku okresu	583 162	–	583 162	592 266	–	592 266
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>11 856 020</b>	<b>–</b>	<b>11 856 020</b>	<b>12 258 501</b>	<b>–</b>	<b>12 258 501</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie, rezerw na wypadek wystąpienia niskich stóp procentowych oraz rezerw na rewaloryzację i procesy sądowe – kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne z DPF	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	4 283 487	–	4 283 487	4 358 036	–	4 358 036
Otrzymane składki netto	204 309	–	204 309	238 731	–	238 731
Stopa techniczna na rezerwie	174 302	–	174 302	173 918	–	173 918
Wzrost rezerw z tytułu udziału w zysku	8 787	–	8 787	56 058	–	56 058
Uwolnienie rezerw z tytułu wymagalności i przeżycia, śmiertelności, rezygnacji/wykupów i innych ubezpieczeniowych zdarzeń losowych	(513 405)	–	(513 405)	(550 673)	–	(550 673)
Zmiany w założeniach	5 590	–	5 590	47	–	47
– stopy techniczne	–	–	–	47	–	47
– śmiertelność/zachorowalność	5 590	–	5 590	–	–	–
Wpływ sprzedaży nowych polis oraz renowacji umów istniejących na początku okresu	2 883	–	2 883	7 370	–	7 370
Wyłączenie rezerwy składki z rezerwy matematycznej	(18 274)	–	(18 274)	–	–	–
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>4 147 679</b>	<b>–</b>	<b>4 147 679</b>	<b>4 283 487</b>	<b>–</b>	<b>4 283 487</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie – kontrakty unit-linked	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Aktywa netto funduszu na początek okresu	1 964 985	–	1 964 985	1 838 113	–	1 838 113
Zwiększenia funduszu z tytułu składek	401 980	–	401 980	507 409	–	507 409
Oplaty potrącone z funduszu za ryzyko, administrację i inne	(27 611)	–	(27 611)	(31 652)	–	(31 652)
Przychody z lokat funduszu	(171 805)	–	(171 805)	74 880	–	74 880
Zmniejszenia funduszu z tytułu świadczeń, wykupów itp.	(397 653)	–	(397 653)	(421 752)	–	(421 752)
Pozostałe zmniejszenia	(8 693)	–	(8 693)	(17 572)	–	(17 572)
Pozostałe zwiększenia	4 086	–	4 086	15 559	–	15 559
<b>Aktywa netto funduszu na koniec okresu</b>	<b>1 765 289</b>	<b>–</b>	<b>1 765 289</b>	<b>1 964 985</b>	<b>–</b>	<b>1 964 985</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie – pozostałe kontrakty ubezpieczeniowe	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	17 738	–	17 738	17 503	–	17 503
Zmiana stanu rezerw w okresie	3 133	–	3 133	235	–	235
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>20 871</b>	<b>–</b>	<b>20 871</b>	<b>17 738</b>	<b>–</b>	<b>17 738</b>

Zmiana stanu rezerw szkodowych	1 stycznia – 31 grudnia 2008			1 stycznia – 31 grudnia 2007		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
RBNP na początek okresu	115 187	–	115 187	118 631	–	118 631
IBNR na początek okresu	349 874	–	349 874	325 887	–	325 887
Razem RBNP i IBNR na początek okresu	465 061	–	465 061	444 518	–	444 518
Wykorzystanie rezerw szkodowych w ciągu roku	(465 061)	–	(465 061)	(444 518)	–	(444 518)
Utworzenie rezerw szkodowych w ciągu roku	546 257	–	546 257	465 061	–	465 061
<b>Razem RBNP i IBNR na koniec okresu</b>	<b>546 257</b>	<b>–</b>	<b>546 257</b>	<b>465 061</b>	<b>–</b>	<b>465 061</b>
RBNP na koniec okresu	133 452	–	133 452	115 187	–	115 187
IBNR na koniec okresu	412 805	–	412 805	349 874	–	349 874

#### 44. Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych

Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zużycie materiałów i energii	2 082	1 253
Usługi obce	12 438	12 059
Podatki i opłaty	1 620	1 516
Koszty pracownicze	65 645	53 929
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	3 709	3 813
Amortyzacja wartości niematerialnych	52	63
Inne (wg tytułów), w tym:	52 723	49 717
– koszty związane z działalnością OFE PZU	44 619	40 840
– pozostałe	8 104	8 877
<b>Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych razem</b>	<b>138 269</b>	<b>122 350</b>

#### 45. Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych

Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych zawierających uznaniowe udziały w zyskach	–	–
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach	156 893	41 714
– koszty odsetkowe wyliczone efektywną stopą procentową	156 386	38 740
– wbudowane opcje	507	2 974
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	(402 398)	45 036
<b>Świadczenia oraz zmiana wyceny kontraktów inwestycyjnych razem</b>	<b>(245 505)</b>	<b>86 750</b>

#### 46. Koszty akwizycji

Koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zużycie materiałów i energii	15 010	18 425
Usługi obce	8 487	7 333
Podatki i opłaty	893	520
Koszty pracownicze	344 837	333 511
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	2 240	3 574
Amortyzacja wartości niematerialnych	4	9
Inne (wg tytułów), w tym:	897 431	797 893
– prowizje z działalności bezpośredniej	860 856	825 057
– reklama	36 740	22 467
– zmiana stanu aktywowanych kosztów akwizycji	(8 014)	(57 518)
– prowizje z działalności pośredniej	2 579	2 329
– pozostałe	5 270	5 558
<b>Koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych razem</b>	<b>1 268 902</b>	<b>1 161 265</b>

Koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zużycie materiałów i energii	4 314	6 275
Usługi obce	10 881	17 578
Podatki i opłaty	405	666
Koszty pracownicze	139 683	120 903
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	9 246	10 036
Amortyzacja wartości niematerialnych	4 467	1 449
Inne (wg tytułów), w tym:	187 210	171 471
– prowizje z działalności bezpośredniej	164 777	141 169
– reklama	7 587	12 838
– zmiana stanu aktywowanych kosztów akwizycji	8 106	10 696
– pozostałe	6 740	6 768
<b>Koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>356 206</b>	<b>328 378</b>

#### 47. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne w ubezpieczeniach majątkowo-osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zużycie materiałów i energii	43 942	43 174
Usługi obce	281 675	290 091
Podatki i opłaty	17 226	16 807
Koszty pracownicze	537 070	583 490
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	94 464	99 572
Amortyzacja wartości niematerialnych	10 375	18 610
Inne (wg tytułów), w tym:	50 791	56 931
– reklama	21 727	27 327
– pozostałe	29 064	29 604
<b>Koszty administracyjne w ubezpieczeniach majątkowo-osobowych razem</b>	<b>1 035 543</b>	<b>1 108 675</b>

Koszty administracyjne w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zużycie materiałów i energii	23 402	23 108
Usługi obce	140 652	127 628
Podatki i opłaty	2 528	2 068
Koszty pracownicze	184 471	183 558
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	23 210	23 633
Amortyzacja wartości niematerialnych	16 811	16 302
Wynagrodzenia osób obsługujących ubezpieczenia grupowe w zakładach pracy	200 901	184 208
Inne (wg tytułów), w tym:	30 120	27 145
– reklama	20 473	19 876
– pozostałe	9 647	7 269
<b>Koszty administracyjne w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>622 095</b>	<b>587 650</b>

Koszty administracyjne obejmują również koszty działalności ubezpieczeniowej niezaliczone do kosztów akwizycji, związane z inkasem składek, koszty związane z zarządzaniem portfelem umów ubezpieczenia, portfelem umów reasekuracyjnych i innych wynikających ze statutowej działalności spółek ubezpieczeniowych Grupy PZU.

#### 48. Koszty pracownicze

Koszty pracownicze	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Wynagrodzenia	1 322 803	1 328 077
Programy określonych składek (wg tytułów), w tym:	262 009	285 518
– narzuty na wynagrodzenia	189 618	211 064
– ubezpieczenia emerytalne III filaru, w tym koszty składek na PPE poniesione w okresie	69 102	69 897
– inne	3 289	4 557
Odprawy związane z rozwiązaniem stosunku pracy	272	1 003
ZFŚS	21 000	20 000
Pozostałe	29 910	23 474
<b>Koszty pracownicze razem</b>	<b>1 635 994</b>	<b>1 658 072</b>

Na dzień 31 grudnia 2008 roku spółki PZU, PZU Życie i CIG PZU posiadały program emerytalny III filaru dla swoich pracowników, będący programem określonych składek, opłacanych dodatkowo przez pracodawcę ponad wynagrodzenie ustalone w umowie o pracę, stanowiących 7% wynagrodzenia za pracę brutto. W przypadku PZU i CIG PZU program jest prowadzony przez Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA, a w przypadku PZU Życie spółka sama prowadzi ww. program dla swoich pracowników.

#### 49. Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Koszty związane z pełnieniem czynności komisarza awaryjnego	192	–
Utworzenie rezerw	4 693	128 441
Utworzenie odpisów na aktywa niefinansowe	56 802	50 738
Wartość netto sprzedanych rzeczowych aktywów trwałych i rzeczowych aktywów trwałych w budowie	1 266	2 273
Odsetki za zwłokę, kary i odszkodowania	6 302	3 435
Darowizny	1 038	13 157
Koszty usług informatycznych	11 887	13 134
Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny	20 171	23 215
Komenda Główna Straży Pożarnej oraz Związek Ochotniczych Straży Pożarnych	27 964	26 935
Obowiązkowe opłaty na rzecz instytucji rynku ubezpieczeniowego	57 067	57 205
Koszty podlegające refakturowaniu	3 223	3 987
Wydatki z tytułu działalności prewencyjnej	54 170	43 370
Koszty TFI	12 175	14 400
Opłaty na rzecz NFZ	238 556	10 087
Koszty operacyjne funduszy inwestycyjnych	16 354	32 622
Rezerwa na potencjalne koszty wyjścia z projektu GraphTalk	17 340	–
Utworzenie przez PTE rezerwy z tytułu zwrotu składek nienależnych do ZUS	13 399	–
Utworzenie odpisów aktualizujących wartość systemów informatycznych	59 444	62 232
Składka finansowana	28 028	21 696
Pozostałe	44 808	37 473
<b>Pozostałe koszty operacyjne razem</b>	<b>674 879</b>	<b>544 400</b>

W pozycji „Opłaty na rzecz NFZ” wykazano koszty opłaty ryczałtowej na rzecz Narodowego Funduszu Zdrowia, którą PZU przekazuje na mocy art. 43a Ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych (Dz.U. Nr 124 z 2003 roku, poz. 1152). Wysokość opłaty jest zależna od składki brutto z tytułu umów obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych. Obowiązek przekazywania opłaty wygasa z dniem 1 stycznia 2009 roku w związku z uchynieniem przepisu, o którym mowa powyżej.

## 50. Różnice kursowe

Różnice kursowe ujęte w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Aktywa finansowe	45 777	(17 358)
– pożyczki	45 777	(17 358)
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	8 081	(7 586)
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	(55 262)	29 591
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(41)	(16)
Inne zobowiązania	185	(1)
<b>Różnice kursowe ujęte w skonsolidowanym rachunku zysków i strat razem</b>	<b>(1 260)</b>	<b>4 630</b>

Zestawienie nie zawiera różnic kursowych dotyczących rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, ponieważ ich ustalenie nie jest w praktyce możliwe, z uwagi na przyjęty sposób kalkulacji ww. rezerw na koniec okresu.

## 51. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zysk (strata) brutto (skonsolidowany)	2 931 058	4 422 480
Stawka CIT (lub zakres stawek CIT) właściwa dla kraju siedziby jednostki dominującej (w %)	19%	19%
Podatek dochodowy, jaki zostałby skalkulowany jako iloczyn zysku księgowego brutto jednostek i stawki CIT właściwej dla kraju siedziby jednostki dominującej	556 901	840 271
Różnice pomiędzy podatkiem dochodowym skalkulowanym powyżej a podatkiem dochodowym wykazany w rachunku zysków i strat (wg tytułów):	44 439	21 860
– straty podatkowe jednostek grupy	(2 929)	(876)
– PFRON, grzywny, kary umowne	8 353	8 094
– odsetki z tytułu zobowiązań	26	(110)
– otrzymane dywidendy	(13 298)	(20 680)
– instrumenty finansowe	2 713	(13 149)
– wycena nieruchomości inwestycyjnych	500	(181)
– należności	9 857	(1 257)
– utworzenie/rozwiązanie pozostałych rezerw i odpisów na inne aktywa niezaliczonych do kosztów uzyskania przychodów	21 991	47 757
– zarachowane przychody i koszty reasekuracyjne	2 405	(7 395)
– podatek naliczony zgodnie z przepisami podatkowymi Ukrainy z tytułu składki ubezpieczeniowej oraz innych źródeł dochodu	12 167	3 103
– amortyzacja	(8 245)	–
– korekta składki w PZU Życie	2 462	–
– pozostałe zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	8 437	6 554
<b>Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat</b>	<b>601 340</b>	<b>862 131</b>

Podatek dochodowy odroczony, wykazany w rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	(168 354)	(168 877)
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych	–	–
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu poprzednio nieujętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	(4 226)	–
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczony podatek dochodowy	–	–
Inne składniki podatku odroczonego	–	–
<b>Podatek dochodowy odroczony razem</b>	<b>(172 580)</b>	<b>(168 877)</b>

Łączna kwota podatku bieżącego i odroczonego	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
<b>1. Ujętego w rachunku zysków i strat, w tym:</b>	<b>601 340</b>	<b>862 131</b>
– podatek bieżący	773 920	1 031 008
– podatek odroczonego	(172 580)	(168 877)
<b>2. Ujętego w kapitale własnym, w tym:</b>	<b>26 949</b>	<b>56 705</b>
– podatek bieżący	–	–
– podatek odroczonego	26 949	56 705
<b>3. Ujętego w wartości firmy, w tym:</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
– podatek bieżący	–	–
– podatek odroczonego	–	–

W dniu 5 września 2008 roku Zarząd PZU podjął uchwałę o powołaniu Podatkowej Grupy Kapitałowej („PGK”), składającej się z PZU i PZU Życie. Spółką dominującą i reprezentującą PGK jest PZU. Na mocy umowy pomiędzy PZU i PZU Życie PGK została powołana na okres 3 lat (2009–2011). Zgodnie z art. 25 ust. 1 ustawy z dnia 15 lutego 1992 roku o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz.U. Nr 54 z 2000 roku, poz. 654 z późniejszymi zmianami), PGK będzie rozliczać się z urzędem skarbowym w cyklach miesięcznych.

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają stosunkowo częstym zmianom. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce, Litwie i Ukrainie jest wyższe niż istniejące w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym. W Polsce rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat. W efekcie kwoty wykazane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organy skarbowe.

## 52. Przychody pochodzące z wymiany towarów i usług

W 2008 roku w Grupie PZU nie wystąpiły przychody powstające w wyniku wymiany towarów i usług.

## 53. Aktywa i zobowiązania warunkowe

Aktywa i zobowiązania warunkowe	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Aktywa warunkowe, w tym:	3 699	5 840
Otrzymane gwarancje i poręczenia	3 699	5 840
Zobowiązania warunkowe	77 289	106 233
Udzielone poręczenia i gwarancje	6 599	8 531
Roszczenia ubezpieczeniowe sporne	37 663	40 850
Inne roszczenia sporne	32 458	56 277
Pozostałe	569	575

PZU i PZU Życie uwzględniają roszczenia sporne w procesie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na szkody znane, biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo niekorzystnego rozstrzygnięcia sporu oraz szacując wartość prawdopodobnego rozstrzygnięcia. W przypadku roszczeń spornych dotyczących waloryzacji rent w PZU Życie roszczenia ujmowane są w pozostałych rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych w kwocie rocznej wartości rent ponad odpowiadającą kwotę rezerwy ustalonej w ramach rezerw matematycznych na życie. Na dzień 31 grudnia 2008 roku wartość roszczeń spornych w PZU Życie, w większości dotyczących rewaloryzacji rent i świadczeń ubezpieczeniowych z tytułu polis starego portfela, wynosiła 27.764 tys. zł (31 grudnia 2007 roku: 30.745 tys. zł). W odniesieniu do całości powyżej opisanych roszczeń nie jest wykonalne w praktyce ustalenie, w jakim stopniu roszczenia te objęte są rezerwami techniczno-ubezpieczeniowymi. Na dzień 31 grudnia 2008 roku liczba roszczeń spornych przeciwko PZU z tytułu prowadzenia statutowej działalności ubezpieczeniowej wynosiła 8.613 (na koniec 2007 roku 8.428).

### 53.1 Potencjalne sprawy sądowe z tytułu portfela ubezpieczeń na życie rodzinnych kontynuowanych

W 1998 roku przed Sądem Najwyższym zakończył się proces sądowy dotyczący waloryzacji sumy ubezpieczenia w kontynuowanym ubezpieczeniu rodzinnym, w wyniku którego PZU Życie musiał wypłacić świadczenie wyższe, niż wynikało to z umowy ubezpieczenia. Ponadto w odosobnionych przypadkach sądy okręgowe wydają podobne wyroki.

PZU Życie uważa, iż ubezpieczeni w ramach ubezpieczeń rodzinnych indywidualnie kontynuowanych mieli i mają możliwość podnoszenia sumy ubezpieczenia i w związku z powyższym ich roszczenia co do waloryzacji świadczeń w przypadku, gdy nie dokonali podwyższenia sumy ubezpieczenia, są bezpodstawne. Jeżeli w podobnych przypadkach byłaby możliwość przyznawania przez sądy waloryzacji świadczeń ponad sumę ubezpieczenia, miałyby to potencjalnie bardzo groźne skutki dla całego systemu ubezpieczeniowego w Polsce. Gdyby w przyszłości do PZU Życie wpływały roszczenia czy też wytaczane byłyby przez ubezpieczonych sprawy sądowe z tytułu ubezpieczeń rodzinnych kontynuowanych, PZU Życie będzie zdecydowanie występowało przeciwko waloryzacji świadczeń ponad sumę ubezpieczenia określoną w polisie.

W związku z tym Zarząd PZU Życie uważa, że nie ma przesłanek uzasadniających ujęcie w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerw na potencjalne roszczenia z tytułu portfela ubezpieczeń na życie rodzinnych kontynuowanych.

### 53.2 Spór z Universale International GmbH

W dniu 1 czerwca 1998 roku w Warszawie została zawarta umowa pomiędzy Universale International GmbH z siedzibą w Wiedniu („Universale”) a BRC Holding SA z siedzibą w Warszawie (zwana dalej Umową) następnie zmieniona aneksem w dniu 15 czerwca 1999 roku, dotycząca budowy budynku Centrali PZU.

PZU Tower uczestniczy w postępowaniu sądowym z powództwa Universale o nadużycie gwarancji bankowej.

Od dnia 17 września 2003 roku trwa spór z powództwa wzajemnego przed Sądem Arbitrażowym w sprawie zasądzenia od Universale na rzecz PZU Tower kwoty 19.269 tys. zł wraz z odsetkami tytułem odszkodowania za nienależyte wykonanie postanowień Umowy.

W dniu 17 stycznia 2008 roku Sąd Arbitrażowy wydał wyrok, w którym zasądził kwotę 440 tys. zł na rzecz PZU Tower od Universale z tytułu kosztów usunięcia wad w budynku Centrali PZU oraz nakazał usunięcie wad, odrzucił zarzut nadużycia gwarancji bankowej, nakazując jednocześnie PZU Tower zwrot do Universale ewentualnej nadwyżki kwoty uzyskanej z gwarancji bankowej ponad koszty usunięcia wad.

Universale złożył skargę na wyrok Sądu Arbitrażowego, wnosząc o jego uchylenie. W dniu 27 marca 2008 roku PZU Tower wniósł do Sądu Okręgowego w Warszawie o oddalenie skargi Universale. W dniu 18 maja 2009 roku Sąd Okręgowy w Warszawie oddalił skargę Universale.

## 54. Aktywa stanowiące zabezpieczenie należności, zobowiązań oraz zobowiązań warunkowych

### 54.1 Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie zobowiązań

Aktywa finansowe zastawione jako zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych	31 grudnia 2008	31 grudnia 2007
Wartość bilansowa aktywów finansowych zastawionych jako zabezpieczenie zobowiązań	–	–
Wartość bilansowa aktywów finansowych zastawionych jako zabezpieczenie zobowiązań warunkowych	–	62 700
<b>Aktywa finansowe zastawione jako zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych razem</b>	<b>–</b>	<b>62 700</b>

Na dzień 31 grudnia 2007 roku PZU posiadał aktywa finansowe na kwotę 62.700 tys. zł, na które składały się obligacje Skarbu Państwa o wartości nominalnej 60.000 tys. zł, stanowiące zabezpieczenie wierzycelności banku PKO BP SA z tytułu gwarancji bankowych udzielonych na zlecenie PZU.

### 54.2 Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie pożyczek udzielonych

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2007 roku PZU i PZU Życie były stroną transakcji typu buy-sell-back. Szczegółowe informacje na temat kwot dotyczących tych transakcji znajdują się w punkcie 13.4 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### 54.3 Rzeczowe aktywa trwałe

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2007 roku w podstawowych spółkach Grupy PZU nie występowały składniki rzeczowych aktywów trwałych, które stanowiłyby zabezpieczenie zobowiązań.

## 55. Informacje na temat podmiotów powiązanych

### 55.1 Transakcje dotyczące PZU

PZU, w ramach prowadzonej działalności ubezpieczeniowej, zawiera umowy ubezpieczeń z podmiotami powiązanymi oraz dokonuje na ich rzecz wypłat odszkodowań. Transakcje te są zawierane i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących stroną powiązaną. Należności od stron powiązanych oraz zobowiązania wobec stron powiązanych z tytułu umów ubezpieczeniowych mają charakter krótkoterminowy.

Zarówno na dzień 31 grudnia 2008 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2007 roku PZU nie był stroną żadnych istotnych umów zawartych z pozostałymi jednostkami Grupy PZU.

**55.2 Wynagrodzenia Zarządów i członków organów nadzorczych podstawowych spółek Grupy PZU łącznie z wynagrodzeniem z zysku oraz informacja o wartości zaliczek, kredytów, pożyczek i gwarancji udzielonych członkom Zarządów i członkom Rad Nadzorczych**

Zarówno w 2008, jak i w 2007 roku podstawowe spółki Grupy PZU w danych latach nie udzieliły pożyczek ani żadnych podobnych świadczeń członkom swoich Zarządów ani swoich Rad Nadzorczych.

**55.2.1 Jednostka dominująca**

Wynagrodzenia wypłacone członkom Zarządu i Rady Nadzorczej PZU przedstawiono poniżej:

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>
Członkowie Zarządu	827	639
Członkowie Rady Nadzorczej	333	274

**55.2.2 Inne podstawowe spółki Grupy PZU**

Wynagrodzenia wypłacone członkom Zarządów i Rad Nadzorczych innych podstawowych spółek Grupy PZU przedstawiono poniżej:

<b>Wyszczególnienie</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2008</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>
Członkowie Zarządu	11 352	10 493
Członkowie Rady Nadzorczej	1 778	1 985

55.3 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi wg stanu na 31 grudnia 2008	Składka przypisana brutto				Należności			Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie	Pozostałe przychody	Koszty	- w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	wartość brutto	odpisy aktualizujące	
Jednostka dominująca (Skarb Państwa)	-	-	-	-	-	-	-	-
Znaczący inwestor (Eureko B.V.)	-	-	1	-	-	-	-	-
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej podstawowych jednostek*	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	99 021	1 785 153	9 284	102 844	-	41 671	(326)	41 345
Pozostałe podmioty powiązane	403	-	31 244	29 200	213	14 637	(6 758)	7 879
								9 477
								2 123

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi wg stanu na 31 grudnia 2007	Składka przypisana brutto				Należności			Zobowiązania warunkowe
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie	Pozostałe przychody	Koszty	- w tym odpisy na należności dokonane w bieżącym okresie	wartość brutto	odpisy aktualizujące	
Jednostka dominująca (Skarb Państwa)	-	-	-	-	-	-	-	-
Znaczący inwestor (Eureko B.V.)	-	-	214	-	-	-	-	-
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej podstawowych jednostek*	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	169 567	7 534	929	150 424	-	38 476	(468)	38 008
Pozostałe podmioty powiązane	333	-	43 274	30 950	-	18 511	(9 544)	8 968
								8 588
								5 277

\* Członkowie zarządów podstawowych spółek Grupy PZU

Na dzień 31 grudnia 2008 roku główną pozycję składającą się na saldo należności od pozostałych podmiotów powiązanych stanowią należności od Syta Development sp. z o.o. w likwidacji („Syta Development”) z tytułu realizacji umów dotyczących inwestycji Centrum Likwidacji Szkód i Oceny Ryzyka w wartości brutto 11.292 tys. zł (31 grudnia 2007 roku: 12.579 tys. zł), które z powodu niewywiązywania się z umowy zostały objęte odpisem aktualizującym w kwocie 6.545 tys. zł (31 grudnia 2007 roku: 9.544 tys. zł).

#### 55.4 Transakcje z największymi kontrahentami zależnymi od Skarbu Państwa

##### Transakcje z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (wg przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w 2008 roku

Kontrahent	Składka przypisana brutto	Należności	Zobowiązania
Kontrahent 1*	964 930	30 708	3 493
Kontrahent 2*	846 277	–	–
Kontrahent 3	12 637	323	2
Kontrahent 4	6 673	–	–
Kontrahent 5	6 353	8	103
Kontrahent 6	6 267	1 962	21
Kontrahent 7	5 296	1 182	145
Kontrahent 8	5 039	604	–
Kontrahent 9	1 934	693	2
Kontrahent 10	1 474	684	–

\* Transakcje z Kontrahentami 1 i 2 oznaczają w głównej mierze transakcje typu bancassurance, które PZU i PZU Życie prowadzą na rzecz ich klientów.

##### Transakcje z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (wg przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w 2007 roku

Kontrahent	Składka przypisana brutto	Należności	Zobowiązania
Kontrahent 1*	86 437	21 479	948
Kontrahent 5	26 607	–	54
Kontrahent 11	9 350	7 871	–
Kontrahent 12	4 257	2 079	26
Kontrahent 13	4 220	–	–
Kontrahent 7	4 096	–	4
Kontrahent 14	3 681	444	10
Kontrahent 15	3 379	1 099	52
Kontrahent 16	2 927	320	1
Kontrahent 17	2 645	–	20

\* Transakcje z Kontrahentem 1 oznaczają w głównej mierze transakcje typu bancassurance, które PZU i PZU Życie prowadzą na rzecz jego klientów.

#### 56. Zatrudnienie

Poniższa tabela przedstawia średnie zatrudnienie w etatach w podstawowych spółkach Grupy PZU.

Wyszczególnienie	1 stycznia – – 31 grudnia 2008	1 stycznia – – 31 grudnia 2007
Zarządy (liczba osób na dzień bilansowy)	25	25
Kadra kierownicza	880	901
Pozostali pracownicy	16 502	16 848
<b>Razem</b>	<b>17 407</b>	<b>17 774</b>

## **57. Pozostałe informacje**

### **57.1 Skład Zarządu jednostki dominującej**

Dnia 31 grudnia 2008 roku w Zarządzie PZU zasiadali:

Andrzej Klesyk	Prezes Zarządu
Magdalena Nawłoka	Wiceprezes Zarządu (powołana dnia 16 października przez Eureko B.V., rozpoczęła pełnienie obowiązków od dnia 1 listopada 2008 roku)
Witold Jaworski	Członek Zarządu
Rafał Stankiewicz	Członek Zarządu

Od dnia 31 grudnia 2008 roku do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w składzie Zarządu PZU nie nastąpiły żadne zmiany.

### **57.2 Skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej**

Dnia 1 stycznia 2008 roku w składzie Rady Nadzorczej PZU zasiadali:

Tomasz Gruszecki	Przewodniczący
Ernst Jansen	Wiceprzewodniczący
Marcin Majeranowski	Wiceprzewodniczący
Maciej Bednarkiewicz	Członek Rady
Joanna Karman	Członek Rady
Adam Kwiatkowski	Członek Rady
Michał Nastula	Członek Rady
Gerard van Olphen	Członek Rady
Eryk Zbigniew Pyra	Członek Rady

Dnia 19 lutego 2008 roku Minister Skarbu Państwa odwołał ze składu Rady Nadzorczej PZU Eryka Zbigniewa Pyrę oraz Adama Kwiatkowskiego i powołał z dniem 20 lutego 2008 roku Alfreda Biecia oraz Tomasza Przesławskiego.

Od dnia 20 lutego 2008 roku do dnia 31 grudnia 2008 roku skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

Tomasz Gruszecki	Przewodniczący
Ernst Jansen	Wiceprzewodniczący
Marcin Majeranowski	Wiceprzewodniczący
Maciej Bednarkiewicz	Członek Rady
Alfred Bieć	Członek Rady
Joanna Karman	Członek Rady
Michał Nastula	Członek Rady
Gerard van Olphen	Członek Rady
Tomasz Przesławski	Członek Rady

### **57.3 Spór pomiędzy Skarbem Państwa oraz Eureko B.V.**

W październiku 2002 roku Eureko B.V. rozpoczęło procedurę arbitrażową na podstawie Umowy międzynarodowej pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a Królestwem Holandii o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji z dnia 7 września 1992 roku („Umowa międzynarodowa”). Pozew Eureko B.V. – jako inwestora holenderskiego – dotyczył braku przysługującej Eureko B.V. na podstawie zapisów umowy międzynarodowej, ochrony inwestycji w Polsce. Eureko B.V. domaga się od Rzeczypospolitej Polskiej realizacji prawa do nabycia 21% akcji PZU, wynikającego z zapisów pierwszej umowy dodatkowej z dnia 3 kwietnia 2001 roku, a także zadośćuczynienia za szkody.

PZU ani żadna jednostka zależna od PZU nie jest stroną sporu przed Trybunałem Arbitrażowym pomiędzy Skarbem Państwa oraz Eureko B.V.

Dokumentacja dotycząca przedmiotowego sporu znajduje się w posiadaniu stron sporu.

#### **57.4 Spór dotyczący dywidendy za rok 2006**

W 2007 roku wpłynął do PZU pozew Eureko B.V. przeciwko PZU. Sprawa jest prowadzona przed Sądem Okręgowym w Warszawie. Powód dochodzi uchylecia uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU z dnia 30 czerwca 2007 roku o podziale zysku za rok obrotowy 2006.

Zdaniem Zarządu PZU istnieje realna szansa zakończenia sporu.

#### **57.5 Kontrola KNF w PZU Życie**

W okresie od 19 lutego 2008 roku do 18 kwietnia 2008 roku KNF przeprowadziła kontrolę w PZU Życie dotyczącą organizacji i zarządzania, zmian w portfelu grupowych umów ubezpieczeń na życie, rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wykonania wcześniejszych zaleceń dotyczących zmian w niektórych umowach ubezpieczenia grupowego oraz poszerzenia zakresu informacji zawartego w niektórych umowach ubezpieczenia.

W toku wykonywanych czynności kontrolnych zespół inspekcyjny wskazał na naruszenia ustawy o działalności ubezpieczeniowej, ustawy o rachunkowości oraz kodeksu cywilnego i wskazał sześć zaleceń pokontrolnych.

Do dnia 31 grudnia 2008 roku cztery z zaleceń zostały wykonane, a dwa pozostałe, za zgodą KNF, mogą być zrealizowane do 31 grudnia 2009 roku.

Zdaniem Zarządu PZU Życie wyniki kontroli nie mają istotnego wpływu na niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

#### **57.6 Kontrole KNF w PTE PZU**

W okresie od 24 stycznia do 23 lutego 2007 roku KNF przeprowadziła kontrolę działalności PTE PZU oraz OFE PZU. W dniu 6 kwietnia 2007 roku PTE PZU otrzymało protokół z kontroli, do którego w dniu 18 kwietnia 2007 roku zgłosiło uwagi i zastrzeżenia. W dniu 20 września 2007 roku KNF powiadomiła PTE PZU o stwierdzeniu łącznie 10 nieprawidłowości oraz wskazała termin ich usunięcia. W dniu 17 grudnia 2007 roku PTE PZU przestało do KNF informację o skorygowaniu 8 nieprawidłowości oraz prośbę o zajęcie stanowiska co do sposobu realizacji pozostałych dwóch zaleceń.

W okresie od 4 sierpnia do 5 września 2008 roku KNF przeprowadziła kontrolę działalności PTE PZU oraz OFE PZU. W dniu 21 października 2008 roku PTE PZU otrzymało protokół kontroli. W dniu 15 stycznia 2009 roku KNF powiadomiła PTE PZU o stwierdzeniu łącznie 10 nieprawidłowości, które zostały usunięte do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zarząd PTE PZU uważa, że nie ma konieczności tworzenia jakichkolwiek rezerw związanych z ww. kontrolami.

#### **57.7 Kontrola KNF w PZU**

W okresie od 24 września do 23 grudnia 2007 roku KNF przeprowadziła kontrolę w PZU dotyczącą wydatków poniesionych w związku z umowami przewencyjnymi i sponsorskimi, polityki wynagradzania rozliczeń funduszu przewencyjnego, sposobu sporządzania sprawozdań finansowych w zakresie technicznego rachunku ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz ogólnego rachunku zysków i strat oraz sposobu wykonywania zadań przez Zarząd PZU.

W protokole kontroli, przyjętym przez PZU 16 kwietnia 2008 roku, KNF stwierdziła nieprawidłowości dotyczące podejmowania przez Zarząd uchwał w składzie dwuosobowym (w okresie od 5 lipca 2007 roku do 14 grudnia 2007 roku), niestosowania procedur realizacji zakupów w niektórych przypadkach, niestosowania procedur zawierania umów w niektórych przypadkach.

W dniach 30 kwietnia 2008 roku oraz 19 maja 2008 roku PZU przekazał do KNF zastrzeżenia do protokołu kontroli. Do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego PZU nie otrzymał od KNF zaleceń.

Zdaniem Zarządu PZU ewentualne zalecenia pokontrolne nie powinny mieć istotnego wpływu na niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.



## OPINIA NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

### Dla Rady Nadzorczej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej

1. Przeprowadziliśmy badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej („Grupy”), w której jednostką dominującą jest Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna („Spółka”) z siedzibą w Warszawie, Al. Jana Pawła II 24, za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku, obejmującego:
  - skonsolidowany bilans sporządzony na dzień 31 grudnia 2007 roku, wykazujący sumę aktywów w wysokości 54.682.353 tysięcy złotych,
  - skonsolidowany rachunek zysków i strat za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujący zysk netto w wysokości 3.560.349 tysięcy złotych,
  - zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujące zwiększenie stanu kapitału własnego o kwotę 3.510.290 tysięcy złotych,
  - skonsolidowany rachunek przepływów pieniężnych za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku, wykazujący zwiększenie stanu środków pieniężnych netto o kwotę 232.007 tysięcy złotych, oraz
  - informację dodatkową i noty objaśniające („załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe”).
2. Za rzetelność, prawidłowość i jasność załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, jak również za prawidłowość dokumentacji konsolidacyjnej odpowiada Zarząd Spółki. Naszym zadaniem było zbadanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz wyrażenie, na podstawie badania, opinii o tym, czy sprawozdanie to jest, we wszystkich istotnych aspektach, rzetelne, prawidłowe i jasne.
3. Badanie załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego przeprowadziliśmy stosownie do obowiązujących w Polsce postanowień:
  - rozdziału 7 ustawy z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości („ustawa o rachunkowości”),
  - norm wykonywania zawodu biegłego rewidenta wydanych przez Krajową Radę Biegłych Rewidentów,w taki sposób, aby uzyskać racjonalną pewność, czy sprawozdanie to nie zawiera istotnych nieprawidłowości. W szczególności badanie obejmowało sprawdzenie – w dużej mierze metodą wyrывkową – dokumentacji, z której wynikają kwoty i informacje zawarte w załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym. Badanie obejmowało również ocenę poprawności przyjętych i stosowanych przez Grupę zasad rachunkowości i znaczących szacunków dokonanych przez Zarząd Spółki, jak i ogólnej prezentacji załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Uważamy, że przeprowadzone przez nas badanie dostarczyło nam wystarczających podstaw do wyrażenia opinii o załączonym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym traktowanym jako całość.
4. Naszym zdaniem załączone skonsolidowane sprawozdanie finansowe we wszystkich istotnych aspektach:
  - przedstawia rzetelnie i jasno wszystkie informacje istotne dla oceny wyniku finansowego działalności gospodarczej za okres od dnia 1 stycznia 2007 roku do dnia 31 grudnia 2007 roku, jak też sytuacji majątkowej i finansowej badanej Grupy na dzień 31 grudnia 2007 roku;
  - zostało sporządzone prawidłowo, to jest zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej, które zostały zatwierdzone przez Unię Europejską;
  - jest zgodne z wpływającymi na formę i treść sprawozdania finansowego przepisami prawa regulującymi przygotowanie sprawozdań finansowych.
5. Nie zgłaszając zastrzeżeń do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, zwracamy uwagę na następującą kwestię: według zapisów ustawy o rachunkowości Spółka ma obowiązek sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnie z ustawą o rachunkowości, które podlega obowiązkowi badania przez biegłego rewidenta. Jak przedstawiono w Nocie 1 informacji dodatkowych i not objaśniających do załączonego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, Spółka sporządziła skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy zgodnie z ustawą o rachunkowości za ten sam okres. Z datą 8 maja 2008 roku wydaliśmy opinię z badania skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z ustawą o rachunkowości.

w imieniu  
Ernst & Young Audit sp. z o.o.  
Rondo ONZ 1, 00-124 Warszawa  
nr ewidencyjny 130

Marcin Dymek  
Biegły rewident nr 9899/7370

Dominik Januszewski  
Biegły rewident nr 9707/7255

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

GRUPA KAPITAŁOWA  
POWSZECHNEGO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ  
SPÓŁKA AKCYJNA

SKONSOLIDOWANE SPRAWOZDANIE FINANSOWE  
ZA ROK ZAKOŃCZONY DNIA  
31 GRUDNIA 2007 ROKU  
ZGODNE Z MIĘDZYNARODOWYMI STANDARDAMI  
SPRAWOZDAWCZOŚCI FINANSOWEJ  
WRAZ Z OPINIĄ NIEZALEŻNEGO BIEGŁEGO REWIDENTA

## SPIS TREŚCI

<b>SKONSOLIDOWANY BILANS</b> .....	<b>F-230</b>
<b>SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT</b> .....	<b>F-232</b>
<b>ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM</b> .....	<b>F-234</b>
<b>SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPŁYWÓW PIENIĘŻNYCH</b> .....	<b>F-236</b>
<b>SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY BRANŻOWE)</b> .....	<b>F-237</b>
<b>SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY GEOGRAFICZNE)</b> .....	<b>F-239</b>
<b>INFORMACJE DODATKOWE I NOTY OBJAŚNIAJĄCE</b> .....	<b>F-240</b>
1. Wstęp .....	F-240
2. Skład Grupy PZU .....	F-240
3. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości .....	F-243
4. Kluczowe założenia przyjmowane do oszacowań rachunkowych .....	F-257
5. Subiektywne oceny dokonane w procesie wyboru i stosowania zasad (polityki) rachunkowości .....	F-258
6. Opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF .....	F-260
7. Zarządzanie ryzykiem .....	F-263
8. Zarządzanie kapitałem własnym .....	F-280
9. Wartości niematerialne .....	F-282
10. Wartość firmy .....	F-283
11. Rzeczowe aktywa trwałe .....	F-284
12. Nieruchomości inwestycyjne .....	F-286
13. Aktywa finansowe .....	F-286
14. Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych .....	F-294
15. Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych .....	F-295
16. Utrata wartości aktywów finansowych .....	F-296
17. Szacowane regresy i odzyski .....	F-299
18. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	F-299
19. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego .....	F-300
20. Odroczone koszty akwizycji .....	F-300
21. Rozliczenia międzyokresowe .....	F-301
22. Inne aktywa .....	F-301
23. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych .....	F-301
24. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia .....	F-302
25. Wyemitowany kapitał zakładowy oraz rezerwy przypisywane akcjonariuszom jednostki dominującej .....	F-302
26. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych .....	F-303
27. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe .....	F-304
28. Kontrakty inwestycyjne .....	F-306
29. Rezerwy na świadczenia na rzecz pracowników .....	F-306
30. Inne rezerwy .....	F-309
31. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego .....	F-310
32. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego .....	F-311
33. Inne zobowiązania .....	F-311
34. Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów .....	F-312
35. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych .....	F-313
36. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie .....	F-313
37. Przychody z tytułu prowizji i opłat .....	F-313
38. Przychody netto z aktywów finansowych .....	F-314
39. Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych .....	F-315
40. Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej .....	F-315
41. Pozostałe przychody operacyjne .....	F-316

42.	Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych .....	F-316
43.	Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie .....	F-318
44.	Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych .....	F-320
45.	Świadczenia inwestycyjne .....	F-321
46.	Koszty akwizycji .....	F-321
47.	Koszty administracyjne .....	F-322
48.	Koszty pracownicze .....	F-322
49.	Pozostałe koszty operacyjne .....	F-323
50.	Różnice kursowe .....	F-323
51.	Podatek dochodowy .....	F-324
52.	Przychody pochodzące z wymiany towarów i usług .....	F-325
53.	Aktywa i zobowiązania warunkowe .....	F-325
54.	Aktywa stanowiące zabezpieczenie należności, zobowiązań oraz zobowiązań warunkowych .....	F-326
55.	Informacje na temat podmiotów powiązanych .....	F-327
56.	Zatrudnienie .....	F-329
57.	Pozostałe informacje .....	F-330
58.	Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych ujętych w skonsolidowanych danych finansowych .....	F-332
59.	Znaczące zdarzenia po dacie bilansu .....	F-332

## SKONSOLIDOWANY BILANS

w tys. zł

Aktywa	Nota	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Wartości niematerialne	9	92 445	102 027
Wartość firmy z konsolidacji	10	23 178	26 322
Rzeczowe aktywa trwałe	11	1 248 941	1 215 083
Nieruchomości inwestycyjne	12	294 564	295 520
Aktywa finansowe			
Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	13.1	20 175 968	18 230 364
Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	13.2	11 353 593	8 690 861
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy	13.3	14 332 980	13 173 362
Pożyczki	13.4	3 503 794	5 912 088
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	14	1 272 745	1 361 148
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	15	1 030 469	1 201 237
Szacowane regresy i odzyski	17	52 087	51 558
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	18	9 570	9 832
Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	19	89	90 161
Odroczone koszty akwizycji	20	452 230	408 053
Rozliczenia międzyokresowe	21	254 763	194 769
Inne aktywa	22	11 579	14 605
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	23	573 358	342 685
<b>Aktywa związane z działalnością kontynuowaną</b>		<b>54 682 353</b>	<b>51 319 675</b>
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia	24	-	9 523
<b>Aktywa razem</b>		<b>54 682 353</b>	<b>51 329 198</b>

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

## SKONSOLIDOWANY BILANS (KONTYNUACJA)

w tys. zł

Kapitały i zobowiązania	Nota	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
<b>Kapitały</b>			
Wyemitowany kapitał zakładowy oraz inne kapitały przypadające udziałowcom jednostki dominującej			
Kapitał akcyjny	25.1	86 352	86 352
Pozostałe kapitały			
Kapitał zapasowy		13 058 343	7 869 693
Kapitał z aktualizacji wyceny	25.2	247 442	281 609
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	26	(17 954)	(2 072)
Niepodzielony wynik			
Zysk (strata) z lat ubiegłych		901 424	2 538 865
Zysk (strata) netto		3 560 336	3 551 209
Kapitały mniejszości		147	144
<b>Kapitały razem</b>		<b>17 836 090</b>	<b>14 325 800</b>
<b>Zobowiązania</b>			
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe			
Rezerwa składek i rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	27	3 969 376	3 708 048
Rezerwa ubezpieczeń na życie		15 690 524	16 205 201
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia		4 289 298	4 197 657
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent		4 083 236	3 799 969
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych		1 474	2 581
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe		867 728	996 169
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający		1 964 985	1 838 113
Kontrakty inwestycyjne			
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach	28	524 214	570 296
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta		2 572 871	1 785 011
Rezerwy na świadczenia pracownicze	29	266 983	241 892
Inne rezerwy	30	192 918	44 944
Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	31	402 828	580 162
Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego	32	496 972	334 150
Instrumenty pochodne		16 424	31 316
Inne zobowiązania	33	667 612	2 031 490
Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów			
Rozliczenia międzyokresowe kosztów	34	623 444	542 176
Przychody przyszłych okresów		215 376	94 223
<b>Zobowiązania związane z działalnością kontynuowaną</b>		<b>36 846 263</b>	<b>37 003 398</b>
Zobowiązania bezpośrednio związane z aktywami trwałymi zakwalifikowanymi jako przeznaczone do sprzedaży			
		-	-
<b>Zobowiązania razem</b>		<b>36 846 263</b>	<b>37 003 398</b>
<b>Kapitały i zobowiązania razem</b>		<b>54 682 353</b>	<b>51 329 198</b>

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Nota	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	35	8 193 256	7 863 265
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		(171 340)	(158 640)
Składki ubezpieczeniowe przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie	36	5 883 867	5 800 929
Udział reasekuratorów w składce ubezpieczeniowej przypisanej brutto w ubezpieczeniach na życie		(9 047)	(8 402)
<b>Składki ubezpieczeniowe przypisane netto</b>		<b>13 896 736</b>	<b>13 497 152</b>
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		(283 737)	(38 265)
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		34 760	(148 385)
Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej brutto w ubezpieczeniach na życie		2 150	(1 952)
Udział reasekuratorów w zmianie stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach na życie		–	–
<b>Zmiana stanu rezerwy składki ubezpieczeniowej netto</b>		<b>(246 827)</b>	<b>(188 602)</b>
<b>Składki zarobione netto</b>		<b>13 649 909</b>	<b>13 308 550</b>
Przychody z tytułu prowizji i opłat	37	316 849	250 882
Przychody netto z aktywów finansowych	38	1 826 963	1 786 349
Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych	39	727 445	615 331
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	40	111 047	1 063 939
Pozostałe przychody operacyjne	41	176 837	180 452
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	42	(5 000 039)	(4 581 522)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych		1 005	245 055
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	43	(3 409 585)	(4 492 221)
Udział reasekuratorów w odszkodowaniach, świadczeniach oraz zmianie stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie		–	(39)
<b>Odszkodowania i świadczenia ubezpieczeniowe netto</b>		<b>(8 408 619)</b>	<b>(8 828 727)</b>

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK ZYSKÓW I STRAT (KONTYNUACJA)

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Nota	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	44	(122 350)	(102 218)
Świadczenia z tytułu kontraktów inwestycyjnych	45	(86 750)	(172 240)
Koszty akwizycji	46	(1 489 643)	(1 423 456)
Koszty administracyjne	47	(1 696 325)	(1 766 506)
Pozostałe koszty operacyjne	49	(582 883)	(472 571)
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>4 422 480</b>	<b>4 439 785</b>
Koszty finansowe		–	–
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności		–	–
<b>Zysk (strata) brutto</b>		<b>4 422 480</b>	<b>4 439 785</b>
Podatek dochodowy	51		
– część bieżąca		(1 031 008)	(973 565)
– część odroczone		168 877	84 899
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		3 560 349	3 551 119
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej oraz przeszacowania do wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży aktywów lub grupy (grup) przeznaczonych do zbycia		–	–
<b>Zysk (strata) netto, w tym:</b>		<b>3 560 349</b>	<b>3 551 119</b>
– zysk (strata) przypisywany(a) właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej		3 560 336	3 551 209
– zyski (straty) mniejszości		13	(90)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej		3 560 349	3 551 119
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej		–	–
Podstawowa i rozwodniona średnia ważona liczba akcji zwykłych		86 352 300	86 352 300
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) z działalności kontynuowanej na jedną akcję zwykłą (w zł)		41,23	41,12
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) z działalności zaniechanej na jedną akcję zwykłą (w zł)		–	–
Podstawowy i rozwodniony zysk (strata) na jedną akcję zwykłą (w zł)		41,23	41,12

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

**ZESTAWIENIE ZMIAN W SKONSOLIDOWANYM KAPITALE WŁASNYM**

w tys. zł

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały oraz rezerwy przypisywane właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej						Kapitał własny razem		
	Kapitał akcyjny	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) netto		Razem	Kapitały mniejszości
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2007</b>	86 352	7 869 693	281 609	(2 072)	6 090 074	-	14 325 656	144	14 325 800
Zmiana wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	(34 151)	-	-	-	(34 151)	-	(34 151)
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	-	-	-	(15 882)	-	-	(15 882)	(10)	(15 892)
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) rozpoznawane bezpośrednio w kapitale, netto (po uwzględnieniu podatku dochodowego) razem</b>	-	-	(34 151)	(15 882)	-	-	(50 033)	(10)	(50 043)
Zysk (strata) netto roku obrotowego	-	-	-	-	-	3 560 336	3 560 336	13	3 560 349
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) razem</b>	-	-	(34 151)	(15 882)	-	3 560 336	3 510 303	3	3 510 306
<b>Pozostałe zmiany, w tym:</b>	-	5 188 650	(16)	-	(5 188 650)	-	(16)	-	(16)
Przeniesienie wyniku finansowego na kapitał zapasowy	-	5 188 251	-	-	(5 188 251)	-	-	-	-
Inne	-	399	(16)	-	(399)	-	(16)	-	(16)
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2007</b>	86 352	13 058 343	247 442	(17 954)	901 424	3 560 336	17 835 943	147	17 836 090

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

w tys. zł

Zestawienie zmian w skonsolidowanym kapitale własnym	Kapitały oraz rezerwy przypisywane właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej					Kapitały mniejszości	Kapitał własny razem
	Kapitał akcyjny	Kapitał zapasowy	Kapitał z aktualizacji wyceny	Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	Niepodzielony wynik		
				Zysk (strata) z lat ubiegłych	Zysk (strata) netto	Razem	
<b>Stan na dzień 1 stycznia 2006</b>	<b>86 352</b>	<b>6 536 323</b>	<b>172 745</b>	<b>5 219 333</b>	<b>-</b>	<b>12 014 753</b>	<b>-</b>
Zmiana wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	-	-	108 718	-	-	108 718	-
Różnice kursowe z przeliczenia jednostek zagranicznych	-	-	-	(2 072)	-	(2 072)	3
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	-	-	146	-	-	146	-
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) rozpoznawane bezpośrednio w kapitale, netto (po uwzględnieniu podatku dochodowego) razem</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>108 864</b>	<b>(2 072)</b>	<b>-</b>	<b>106 792</b>	<b>3</b>
Zysk (strata) netto roku obrotowego	-	-	-	-	3 551 209	3 551 209	(90)
<b>Zwiększenia (zmniejszenia) razem</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>108 864</b>	<b>(2 072)</b>	<b>3 551 209</b>	<b>3 658 001</b>	<b>(87)</b>
<b>Pozostałe zmiany, w tym:</b>	<b>-</b>	<b>1 333 370</b>	<b>-</b>	<b>(2 680 468)</b>	<b>-</b>	<b>(1 347 096)</b>	<b>231</b>
Dywidenda wypłacona w roku obrotowym	-	-	-	(1 347 096)	-	(1 347 096)	-
Emisje akcji własnych, w tym:	-	-	-	-	-	-	231
- emisje niezwiązane z połączeniami jednostek	-	-	-	-	-	-	231
Przeniesienie wyniku finansowego na kapitał zapasowy	-	1 333 287	-	(1 333 287)	-	-	-
Inne	-	83	-	(85)	-	(2)	-
<b>Stan na dzień 31 grudnia 2006</b>	<b>86 352</b>	<b>7 869 693</b>	<b>281 609</b>	<b>(2 072)</b>	<b>2 538 865</b>	<b>14 325 656</b>	<b>144</b>

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

## SKONSOLIDOWANY RACHUNEK PRZEPLÝWÓW PIENIĘŻNYCH

w tys. zł

Skonsolidowany rachunek przepłyów pieniężnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>Przeplýwy środków pieniężnych z działalności operacyjnej</b>		
Przeplýwy		
Wpływy	16 544 582	16 425 817
Wpływy z tytułu składek ubezpieczeniowych brutto	14 296 211	13 801 810
Wpływy z tytułu kontraktów inwestycyjnych	1 380 560	1 787 188
Wpływy z tytułu prowizji reasekuracyjnych i udziałów w zyskach reasekuratorów	11 404	29 973
Wpłaty reasekuratorów z tytułu udziału w odszkodowaniach	234 207	211 642
Pozostałe wpływy operacyjne	622 200	595 204
Wydatki	(14 410 524)	(13 489 465)
Składki ubezpieczeniowe zapłacone z tytułu reasekuracji	(163 244)	(239 282)
Wypłacone prowizje i udziały w zyskach z tytułu reasekuracji czynnej	(2 163)	(3 062)
Odszkodowania i świadczenia wypłacone brutto	(8 421 715)	(8 071 282)
Wypłacone świadczenia z tytułu kontraktów inwestycyjnych	(991 825)	(523 464)
Wydatki z tytułu akwizycji	(1 198 061)	(1 110 451)
Wydatki o charakterze administracyjnym	(2 145 327)	(1 984 197)
Wydatki z tytułu odsetek	(176)	(53)
Wydatki z tytułu podatku dochodowego	(767 084)	(683 692)
Pozostałe wydatki operacyjne	(720 929)	(873 982)
<b>Przeplýwy pieniężne netto z działalności operacyjnej</b>	<b>2 134 058</b>	<b>2 936 352</b>
<b>Przeplýwy środków pieniężnych z działalności inwestycyjnej</b>		
Przeplýwy		
Wpływy	457 306 181	566 577 501
Wpływy z nieruchomości inwestycyjnych	24 446	21 587
Zbycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	16 067	4 029
Zbycie udziałów i akcji	7 635 147	5 774 582
Realizacja dłużnych papierów wartościowych	14 599 268	25 753 669
Likwidacja lokat terminowych w instytucjach kredytowych	184 817 106	215 541 237
Realizacja pozostałych lokat	248 988 350	318 225 757
Odsetki otrzymane	1 088 308	1 130 308
Dywidendy otrzymane	120 821	115 882
Pozostałe wpływy z lokat	16 668	10 450
Wydatki	(459 207 886)	(568 122 092)
Nabycie nieruchomości inwestycyjnych	(4 095)	(1 876)
Wydatki na utrzymanie nieruchomości inwestycyjnych	(16 310)	(26 098)
Nabycie wartości niematerialnych oraz składników rzeczowych aktywów trwałych	(186 138)	(133 571)
Nabycie udziałów i akcji	(6 971 129)	(5 463 425)
Nabycie instrumentów dłużnych	(21 418 259)	(26 423 183)
Nabycie lokat terminowych w instytucjach kredytowych	(185 152 421)	(216 031 113)
Nabycie pozostałych lokat	(245 396 465)	(319 990 368)
Pozostałe wydatki na lokaty	(63 069)	(52 458)
<b>Przeplýwy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej</b>	<b>(1 901 705)</b>	<b>(1 544 591)</b>
<b>Przeplýwy środków pieniężnych z działalności finansowej</b>		
Przeplýwy		
Wpływy	2 795	7 463
Kredyty, pożyczki oraz emisja dłużnych papierów wartościowych	2 795	6 538
Pozostałe wpływy finansowe	–	925
Wydatki	(3 141)	(1 349 776)
Dywidendy wypłacone właścicielom kapitału własnego jednostki dominującej	(341)	(1 342 468)
Spłata kredytów, pożyczek oraz wykup własnych dłużnych papierów wartościowych	(2 797)	(6 542)
Pozostałe wydatki finansowe	(3)	(766)
<b>Przeplýwy pieniężne netto z działalności finansowej</b>	<b>(346)</b>	<b>(1 342 313)</b>
<b>Przeplýwy pieniężne netto razem</b>	<b>232 007</b>	<b>49 448</b>
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na początek okresu	342 685	295 272
Zmiana stanu środków pieniężnych z tytułu różnic kursowych	(1 334)	(2 035)
Środki pieniężne i ich ekwiwalenty na koniec okresu, w tym:	573 358	342 685
– o ograniczonej możliwości dysponowania	124 997	102 929

Warszawa, dnia 25 czerwca 2008 roku

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY BRANŻOWE)

w tys. zł

ROK 2007	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Działalność zaniechana	Wartość skonsolidowana
Aktywa						
Jednostki wyceniane metodą praw własności	–	–	–	–	–	–
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>24 863 964</b>	<b>26 921 824</b>	<b>342 710</b>	<b>2 099 965</b>		<b>54 228 463</b>
Aktywa z tytułu podatku dochodowego	683	–	1 610	7 366	–	9 659
Nieprzypisane aktywa całej grupy						444 231
<b>Skonsolidowane aktywa razem</b>					–	<b>54 682 353</b>
Zobowiązania segmentu	13 191 512	19 569 389	17 375	3 168 187	–	35 946 463
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	442 029	416 305	23 572	17 894	–	899 800
<b>Zobowiązania</b>					–	<b>36 846 263</b>
<b>Przychody</b>						
Składki przypisane brutto na zewnątrz	8 193 256	5 883 867	–	–	–	<b>14 077 123</b>
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(283 737)	2 150	–	–	–	<b>(281 587)</b>
Składki zarobione brutto na zewnątrz	7 909 519	5 886 017	–	–	–	13 795 536
Składki zarobione brutto między segmentami	2 328	–	–	(2 328)	–	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	–	25 839	263 744	27 266	–	316 849
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje na zewnątrz)	1 163 874	1 334 190	12 989	129 269	–	2 640 322
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje między segmentami)	2 670	90 872	–	(93 542)	–	–
<b>Przychody razem</b>	<b>9 078 391</b>	<b>7 336 918</b>	<b>276 733</b>	<b>60 665</b>	–	<b>16 752 707</b>
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	1 490 575	2 865 873	125 905	(59 873)	–	4 422 480
Koszty finansowe	–	–	–	–	–	–
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	–	–	–	–	–	–
Zysk (strata) brutto	1 490 575	2 865 873	125 905	(59 873)	–	4 422 480
Podatek dochodowy	(300 714)	(535 014)	(23 903)	(2 500)	–	(862 131)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	1 189 861	2 330 859	102 002	(62 373)	–	3 560 349
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	–	–	–	–	–	–
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>1 189 861</b>	<b>2 330 859</b>	<b>102 002</b>	<b>(62 373)</b>	–	<b>3 560 349</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	1 124 907	543 488	114 915	350 748	–	2 134 058
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	(1 152 012)	(465 602)	(30 861)	(253 230)	–	(1 901 705)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(346)	–	(83 883)	83 883	–	(346)
Nakłady inwestycyjne w okresie**	168 057	163 010	1 395	9 740	–	342 202
Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów**	(6 255)	(55 474)	–	(785)	–	(62 514)
Odwrócenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów**	–	–	–	–	–	–

\* Pozycja uwzględnia przychody netto z aktywów finansowych, wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych oraz zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej (z wyjątkiem wyceny nieruchomości inwestycyjnych)

\*\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

w tys. zł

ROK 2006	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Ubezpieczenia emerytalne	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Działalność zaniechana	Wartość skonsolidowana
Aktywa						
Jednostki wyceniane metodą praw własności	-	-	-	-	-	-
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>23 353 445</b>	<b>25 773 023</b>	<b>305 375</b>	<b>1 358 484</b>	-	<b>50 790 327</b>
Aktywa z tytułu podatku dochodowego	90 905	-	1 130	7 958	-	99 993
Nieprzypisane aktywa całej grupy					-	438 878
<b>Skonsolidowane aktywa razem</b>					-	<b>51 329 198</b>
Zobowiązania						
Zobowiązania segmentu	12 931 920	20 665 218	14 957	2 476 991	-	36 089 086
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	372 995	520 711	3 920	16 686	-	914 312
<b>Zobowiązania</b>					-	<b>37 003 398</b>
<b>Przychody</b>						
Składki przypisane brutto na zewnątrz	7 863 265	5 800 929	-	-	-	<b>13 664 194</b>
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(38 265)	(1 952)	-	-	-	<b>(40 217)</b>
Składki zarobione brutto na zewnątrz	7 825 000	5 798 977	-	-	-	13 623 977
Składki zarobione brutto między segmentami	2 000	-	-	(2 000)	-	-
Przychody z tytułu prowizji i opłat	-	9 238	226 926	14 718	-	250 882
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje na zewnątrz)	1 200 725	1 986 609	14 200	207 855	-	3 409 389
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje między segmentami)	1 408 280	113 744	-	(1 522 024)	-	-
<b>Przychody razem</b>	<b>10 436 005</b>	<b>7 908 568</b>	<b>241 126</b>	<b>(1 301 451)</b>	-	<b>17 284 248</b>
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3 469 206	2 407 409	103 776	(1 540 606)	-	4 439 785
Koszty finansowe	-	-	-	-	-	-
Udział w zyskach (stratach) netto jednostek wycenianych metodą praw własności	-	-	-	-	-	-
Zysk (strata) brutto	3 469 206	2 407 409	103 776	(1 540 606)	-	4 439 785
Podatek dochodowy	(430 778)	(445 256)	(19 893)	7 261	-	(888 666)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	3 038 428	1 962 153	83 883	(1 533 345)	-	3 551 119
Zysk (strata) netto z działalności zaniechanej	-	-	-	-	-	-
<b>Zysk (strata) netto</b>	<b>3 038 428</b>	<b>1 962 153</b>	<b>83 883</b>	<b>(1 533 345)</b>	-	<b>3 551 119</b>
Przepływy pieniężne						
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	897 810	939 747	69 985	1 028 810	-	2 936 352
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	467 880	443 505	(3 118)	(2 452 858)	-	(1 544 591)
Przepływy pieniężne netto z działalności finansowej	(1 342 313)	(1 405 208)	(66 681)	1 471 889	-	(1 342 313)
Nakłady inwestycyjne w okresie**	204 583	104 519	749	11 982	-	321 833
Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów**	(3 700)	(69 830)	-	-	-	(73 530)
Odwrocenia odpisów z tytułu utraty wartości aktywów**	11	-	-	-	-	11

\* Pozycja uwzględnia przychody netto z aktywów finansowych, wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych oraz zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej (z wyjątkiem wyceny nieruchomości inwestycyjnych)

\*\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

## SPRAWOZDAWCZOŚĆ DOTYCZĄCA SEGMENTÓW DZIAŁALNOŚCI (SEGMENTY GEOGRAFICZNE)

w tys. zł

ROK 2007	Polska	Litwa	Ukraina	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Działalność zaniechana	Wartość skonsolido- wana
<b>Przychody</b>						
Składki przypisane brutto na zewnątrz	13 815 235	178 706	83 182	–	–	14 077 123
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(283 612)	(21 836)	23 861	–	–	(281 587)
Składki zarobione brutto na zewnątrz	13 531 623	156 870	107 043	–	–	13 795 536
Składki zarobione brutto między segmentami	53 723	–	–	(53 723)	–	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	316 849	–	–	–	–	316 849
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje na zewnątrz)	2 624 541	8 706	7 075	–	–	2 640 322
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje między segmentami)	–	–	–	–	–	–
<b>Przychody razem</b>	<b>16 526 736</b>	<b>165 576</b>	<b>114 118</b>	<b>(53 723)</b>	–	<b>16 752 707</b>
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>54 727 918</b>	<b>257 039</b>	<b>138 697</b>	<b>(441 301)</b>	–	<b>54 682 353</b>
Nakłady inwestycyjne w okresie**	339 595	1 365	1 242	–	–	342 202

ROK 2006	Polska	Litwa	Ukraina	Niealokowane (wyłączenia konsolidacyjne i inne)	Działalność zaniechana	Wartość skonsolido- wana
<b>Przychody</b>						
Składki przypisane brutto na zewnątrz	13 423 502	127 748	112 944	–	–	13 664 194
Zmiana stanu rezerwy składki brutto	(4 042)	(3 727)	(32 448)	–	–	(40 217)
Składki zarobione brutto na zewnątrz	13 419 460	124 021	80 496	–	–	13 623 977
Składki zarobione brutto między segmentami	22 734	–	–	(22 734)	–	–
Przychody z tytułu prowizji i opłat	250 882	–	–	–	–	250 882
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje na zewnątrz)	3 401 605	7 539	245	–	–	3 409 389
Wynik z tytułu aktywów finansowych* (operacje między segmentami)	–	–	–	–	–	–
<b>Przychody razem</b>	<b>17 094 681</b>	<b>131 560</b>	<b>80 741</b>	<b>(22 734)</b>	–	<b>17 284 248</b>
<b>Aktywa segmentu</b>	<b>51 275 960</b>	<b>245 019</b>	<b>120 886</b>	<b>(312 667)</b>	–	<b>51 329 198</b>
Nakłady inwestycyjne w okresie**	207 377	18 530	20 233	75 693	–	321 833

\* Pozycja uwzględnia przychody netto z aktywów finansowych, wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych oraz zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej (z wyjątkiem wyceny nieruchomości inwestycyjnych)

\*\* Dotyczy wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych

## INFORMACJE DODATKOWE I NOTY OBJAŚNIAJĄCE

### 1. Wstęp

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy Kapitałowej Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna (odpowiednio „skonsolidowane sprawozdanie finansowe” oraz „Grupa PZU”) zostało sporządzone zgodnie z Międzynarodowymi Standardami Sprawozdawczości Finansowej („MSSF”) zatwierdzonymi przez Komisję Europejską.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone za okres 12 miesięcy od dnia 1 stycznia do 31 grudnia 2007 roku.

Grupa PZU poza niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym sporządza skonsolidowane sprawozdania finansowe zgodnie z zasadami rachunkowości obowiązującymi na terenie Rzeczypospolitej Polskiej („Polskie Standardy Rachunkowości”, „PSR”), w głównej mierze określanymi przez następujące akty prawne:

- Ustawę z dnia 29 września 1994 roku o rachunkowości (Dz.U. Nr 76 z 1994 roku, poz. 694 z późn. zm. – dalej „Ustawa o rachunkowości”);
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 24 grudnia 2007 roku w sprawie szczególnych zasad rachunkowości zakładów ubezpieczeń (Dz.U. Nr 248 z 2007 roku, poz. 1846 – dalej „Rozporządzenie w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli”).

Ostatnie roczne skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU wg PSR zostało sporządzone za rok zakończony dnia 31 grudnia 2007 roku.

Podstawowe jednostki Grupy PZU prowadzą swoje księgi rachunkowe zgodnie ze standardami rachunkowości przyjętymi w kraju siedziby danej jednostki, a niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zawiera korekty wprowadzone w celu doprowadzenia sprawozdań finansowych tych jednostek do zgodności z MSSF.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało podpisane przez Zarząd PZU w dniu 25 czerwca 2008 roku oraz przygotowane do udostępnienia wybranym użytkownikom zewnętrznym. Z uwagi na fakt, że PZU nie jest notowane na żadnym rynku regulowanym, nie jest zobowiązane do sporządzania swojego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wg MSSF i dlatego niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF nie będzie zatwierdzane przez Walne Zgromadzenie PZU.

Walutą funkcjonalną i prezentacyjną Grupy PZU jest polski złoty. O ile nie zaznaczono inaczej, wszystkie kwoty przedstawione w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wykazane są w tysiącach złotych.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone przy założeniu kontynuowania działalności gospodarczej przez podstawowe jednostki Grupy PZU w dającej się przewidzieć przyszłości, tj. w okresie co najmniej 12 miesięcy po dniu bilansowym. Na dzień podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie istnieją fakty i okoliczności, które wskazywałyby na zagrożenia dla możliwości kontynuacji działalności przez podstawowe jednostki Grupy PZU w okresie 12 miesięcy po dniu bilansowym na skutek zamierzonego lub przymusowego zaniechania bądź istotnego ograniczenia dotychczasowej działalności.

W 2007 roku nie wystąpiła działalność zaniechana.

### 2. Skład Grupy PZU

#### 2.1 Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna („PZU”, „jednostka dominująca”)

PZU jest spółką akcyjną z siedzibą w Warszawie przy al. Jana Pawła II 24. 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.

PZU jest wpisany do Krajowego Rejestru Sądowego w Sądzie Rejonowym dla Miasta Stołecznego Warszawy, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego, do rejestru przedsiębiorców pod numerem KRS 0000009831.

Podstawowym przedmiotem działalności PZU według Europejskiej Klasyfikacji Działalności są ubezpieczenia majątkowe i osobowe (EKD 66.03).

2.2 Spółki Grupy PZU

Lp.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli/znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadanego bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		% głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności
				31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	
<b>Podstawowe jednostki Grupy PZU</b>								
1	Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna	Warszawa	nd.	nd.	nd.	nd.	nd.	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe.
2	Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie Spółka Akcyjna („PZU Życie”)	Warszawa	18.12.1991	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie.
3	Powszechnie Towarzystwo Emerytalne PZU Spółka Akcyjna („PTE PZU”)	Warszawa	08.12.1998	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie funduszami emerytalnymi.
4	Centrum Informatyki Grupy PZU Spółka Akcyjna („CIG PZU”)	Warszawa	30.11.2001	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Działalność pomocnicza związana z ubezpieczeniami i funduszami emerytalnymi.
5	PZU Tower sp. z o.o. („PZU Tower”)	Warszawa	27.08.1998	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie, eksploatacja, wynajem i zbywanie nieruchomości.
6	OJSC Insurance Company PZU Ukraine („PZU Ukraine”)	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia majątkowe.
7	UAB DK PZU Lietuva („PZU Lietuva”)	Wilno (Litwa)	26.04.2002	99,72%	99,72%	99,72%	99,72%	Ubezpieczenia majątkowe.
8	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Akcji Krakowiak („Fundusz Krakowiak”)	Warszawa	11.10.1999	58,24%	64,57%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.
9	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Stabilnego Wzrostu Mazurek („Fundusz Mazurek”)	Warszawa	11.10.1999	53,06%	60,15%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.
10	PZU Fundusz Inwestycyjny Otwarty Papierów Dłużnych Polonez („Fundusz Polonez”)	Warszawa	11.10.1999	54,43%	69,13%	nd.	nd.	Lokowanie środków zebranych od członków funduszu.

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

Lp.	Nazwa podmiotu	Siedziba	Data objęcia kontroli/ znaczącego wpływu	% kapitału akcyjnego/udziałowego posiadanego bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		% głosów posiadanych bezpośrednio lub pośrednio przez PZU		Przedmiot działalności
				31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	
<b>Pozostałe jednostki Grupy PZU</b>								
11	SYTA Development sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	29.04.1996	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Nabywanie i zbywanie nieruchomości, pośrednictwo w obrocie i administrowanie nieruchomościami.
12	Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU SA („TFI PZU”)	Warszawa	30.04.1999	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Tworzenie, reprezentowanie i zarządzanie funduszami inwestycyjnymi.
13	Sigma Investments sp. z o.o.	Warszawa	28.12.1999	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Działalność inwestycyjna. Nabywanie i zbywanie akcji spółek publicznych, obligacji oraz innych papierów wartościowych dopuszczonych do publicznego obrotu.
14	PZU Asset Management SA	Warszawa	12.07.2001	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie cudzym pakietem papierów wartościowych na zlecenie.
15	Biurowo Likwidacji i Obsługi Szkód sp. z o.o. w likwidacji	Warszawa	14.02.1992	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Obsługa likwidacyjna szkód na zlecenie towarzystw ubezpieczeniowych.
16	Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA	Warszawa	13.08.2004	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Zarządzanie pracowniczym funduszem emerytalnym.
17	PZU International sp. z o.o.	Warszawa	15.09.2004	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Inwestycje kapitałowe.
18	OJSC IC PZU Ukraine Life Insurance	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Ubezpieczenia na życie.
19	LLC SOS Services Ukraine	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Usługi asystance.
20	Company with Additional Liability Inter-Risk Ukraine	Kijów (Ukraina)	01.07.2005	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	Usługi prawne.
21	UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas	Wilno (Litwa)	26.04.2002	99,34%	99,34%	99,34%	99,34%	Ubezpieczenia na życie.
22	Krakowska Fabryka Armatur SA	Kraków	07.10.1999	67,01%	90,53%	67,01%	90,53%	Produkcja baterii łazienkowych i kuchennych.
23	ICH Center SA	Warszawa	31.01.1996	56,00%	56,00%	56,00%	56,00%	Obsługa likwidacji szkód w ramach Zielonej Karty.
24	VIS Inwestycje SA	Warszawa	16.09.1999	45,14%	45,14%	45,14%	45,14%	Produkcja narzędzi, aparatury, części zamiennych.
25	Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka SA	Krynica	17.08.1998	37,53%	37,53%	36,71%	36,71%	Prowadzenie wyciągów narciarskich i turystycznych.
26	Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA	Tychy	08.06.1999	30,00%	30,00%	30,00%	30,00%	Obsługa ubezpieczeń.
27	Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA	Warszawa	10.09.1996	23,77%	23,77%	23,77%	23,77%	Organizowanie i prowadzenie pośredniej działalności ubezpieczeniowej (reasekuracji).

Tabela poniżej prezentuje podstawowe dane finansowe pozostałych jednostek Grupy PZU za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku.

Lp.	Nazwa jednostki	Zysk (strata) netto	Przychody ze sprzedaży i przychody finansowe	Suma aktywów	Zobowiązania i rezerwy na zobowiązania	Kapitały własne
1	SYTA Development sp. z o.o. w likwidacji /5	(374)	4 739	11 265	17 388	(6 123)
2	TFI PZU SA /5	11 936	51 680	49 420	7 594	41 826
3	Sigma Investments sp. z o.o. /1 /5	(10)	1	59	1	58
4	PZU Asset Management SA /5	1 558	23 540	17 379	8 466	8 913
5	Biuro Likwidacji i Obsługi Szkód sp. z o.o. w likwidacji /1 /5	(71)	13	15	6	9
6	Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA /5	1	548	663	162	501
7	PZU International sp. z o.o. /1 /5	(19)	–	35	1	34
8	OJSC IC PZU Ukraine Life Insurance /4	(4 437)	9 338	16 245	1 088	5 743
9	LLC SOS Services Ukraine /1 /4	(141)	1 445	352	249	103
10	UAB PZU Lietuva Gyvybes Draudimas /2 /3	4 426	24 107	46 234	1 319	23 364
11	Company with Additional Liability Inter-Risk Ukraine /1 /4	–	32	9	2	7
12	Krakowska Fabryka Armatur SA /5	6 059	170 114	145 494	50 994	94 500
13	ICH Center SA /5	1 284	4 628	4 125	656	3 469
14	VIS Inwestycje SA /5	(6 594)	3 327	208 015	62 818	145 197
15	Kolej Gondolowa Jaworzyna Krynicka SA /5	1 602	11 998	36 860	3 793	33 067
16	Nadwiślańska Agencja Ubezpieczeniowa SA /5	412	2 206	3 420	495	2 925
17	Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA /6	9 578	287 960	407 457	8 891	162 245

/1 Dane niebadane przez biegłego rewidenta.

/2 Pozycja „Przychody ze sprzedaży” rozumiana jest jako suma składki przypisanej brutto oraz pozostałych przychodów technicznych na udziale własnym. Pozycja „Przychody finansowe” rozumiana jest jako różnica pomiędzy pozycjami „Przychody z lokat” i „Niezrealizowane zyski z lokat” a „Koszty działalności lokacyjnej” i „Niezrealizowane straty na lokatach”.

/3 Dane wg standardów rachunkowości obowiązujących na Litwie.

/4 Dane wg standardów rachunkowości obowiązujących na Ukrainie.

/5 Dane wg standardów obowiązujących w Polsce.

/6 Dane wg MSSF.

### 3. Podstawowe zasady (polityka) rachunkowości

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe zostało sporządzone zgodnie ze standardami MSSF zatwierdzonymi przez Komisję Europejską, co oznacza, że jest ono zgodne ze wszystkimi standardami oraz interpretacjami zatwierdzonymi przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości, które na dzień 31 grudnia 2007 roku zostały opublikowane i weszły w życie oraz zostały zatwierdzone przez Komisję Europejską.

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU po raz pierwszy zostało sporządzone wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2005 roku.

Proces sporządzania sprawozdania skonsolidowanego wymaga dokonania określonych szacunków oraz subiektywnych ocen przy stosowaniu zasad rachunkowości podstawowych jednostek Grupy PZU. Obszary wymagające kompleksowych ocen oraz obszary w największym stopniu uzależnione od przyjętych założeń i dokonanych szacunków zostały przedstawione w punktach 4 oraz 5 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe jest sporządzone zgodnie z koncepcją kosztu historycznego, z wyjątkiem aktualizacji wyceny nieruchomości inwestycyjnych i niektórych instrumentów finansowych.

#### 3.1 Wprowadzenie nowych MSSF

##### 3.1.1 Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów wchodzące w życie od 1 stycznia 2007 roku

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym zastosowano po raz pierwszy następujące Standardy i Interpretacje oraz zmiany Standardów, które weszły w życie od 1 stycznia 2007 roku:

- MSSF 7 „Instrumenty finansowe” – standard obowiązuje za roczne okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2007. MSSF 7 zastępuje m.in. obowiązujące dotychczas wymogi dotyczące zakresu ujawnień zawarte w Międzynarodowym Standardzie Rachunkowości

(„MSR”) 32; MSSF 7 rozszerza zakres ujawnień ilościowych i jakościowych w zakresie zarządzania ryzykiem wynikającym z instrumentów finansowych: m.in. ryzykiem kredytowym, płynności i rynkowym;

- zmiana do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” – zmiana obowiązująca od 1 stycznia 2007 roku; Zmieniony MSR 1 wprowadza wymóg ujawnień w zakresie sposobu zarządzania kapitałem własnym;
- KIMSF 7 – Zastosowanie metody przekształcenia w ramach MSR 29 „Sprawozdawczość finansowa w warunkach hiperinflacji”, obowiązująca dla okresów zaczynających się od 1 marca 2006 roku;
- KIMSF 8 – Zakres MSSF 2, obowiązująca dla okresów zaczynających się od 1 maja 2006 roku;
- KIMSF 9 – Ponowna ocena wbudowanych instrumentów pochodnych, obowiązująca dla okresów rozpoczynających się od 1 czerwca 2006 roku;
- KIMSF 10 – Śródroczne sprawozdania finansowe a utrata wartości, obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 listopada 2006 roku.

Zastosowanie standardu MSSF 7 ma istotny wpływ na zakres i formę ujawnień dotyczących instrumentów finansowych, ale nie wpływa na wynik finansowy i kapitały własne Grupy PZU.

Zastosowanie standardu MSR 1 ma wpływ na zakres i formę ujawnień dotyczących zarządzania kapitałem własnym, ale nie wpływa na wynik finansowy i kapitały własne Grupy PZU.

Zastosowanie interpretacji KIMSF 9 nie ma istotnego wpływu na wycenę wbudowanych instrumentów pochodnych.

Interpretacje KIMSF 7, KIMSF 8 i KIMSF 10 nie mają obecnie zastosowania w odniesieniu do Grupy PZU.

### **3.1.2 Standardy i interpretacje oraz zmiany standardów, które zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują**

Następujące Standardy i Interpretacje oraz zmiany Standardów zostały wydane, ale jeszcze nie obowiązują:

- zatwierdzone rozporządzeniem Komisji Wspólnot Europejskich:
  - KIMSF 11 (Rozporządzenie KE 611/2007), Interpretacja MSSF 2 – Grupa kapitałowa a płatności w formie akcji własnych – obowiązuje dla okresów rozpoczynających się od 1 marca 2007 roku,
  - MSSF 8 „Segmenty operacyjne” (Rozporządzenie KE 1358/2007), obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku.

Grupa PZU nie podjęła decyzji o korzystaniu z możliwości wcześniejszego zastosowania (earlier application) ww. interpretacji oraz zmiany standardu.

Oczekuje się, że zastosowanie wyżej wymienionych interpretacji i standardu nie będzie miało istotnego wpływu na wynik finansowy i kapitały własne Grupy PZU.

- niezatwierdzone przez Komisję Wspólnoty Europejskiej:
  - zmiana do MSR 23 „Koszty finansowania zewnętrznego” – zmieniony MSR wymaga aktywowania kosztów finansowania zewnętrznego – zmiana obowiązująca od 1 stycznia 2009 roku,
  - KIMSF 12 Porozumienie o świadczeniu usług publicznych – obowiązuje za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2008 roku,
  - KIMSF 13 Programy lojalnościowe – obowiązuje za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2008 roku,
  - KIMSF 14 – MSR 19, Ograniczenia w rozpoznawaniu aktywów programów określonych świadczeń pracowniczych, wymogi minimalnego finansowania i ich interakcje – obowiązuje za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2008 roku,
  - zmiana do MSSF 3 „Połączenia jednostek gospodarczych” – zmiana obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2009 roku,
  - zmiana do MSSF 2 „Płatność w formie akcji” – zmiana ma zastosowanie dla okresów rozpoczynających się od 1 stycznia 2009 roku,
  - zmiana do MSR 27 „Skonsolidowane i jednostkowe sprawozdania finansowe” – zmiana obowiązująca za okresy rozpoczynające się od 1 lipca 2009 roku,
  - zmiany do MSR 32 i MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych: Instrumenty finansowe z opcją sprzedaży i obowiązki powstające przy likwidacji” – zmiany obowiązują za okresy rozpoczynające się od 1 stycznia 2009 roku, zmiana do MSR 1 „Prezentacja sprawozdań finansowych” – zmiana obowiązująca dla okresów rozpoczynających się od 1 stycznia 2009 roku.

Oczekuje się, że zastosowanie wyżej wymienionych interpretacji i zmiany standardu nie będzie miało istotnego wpływu na wynik finansowy i kapitały własne Grupy PZU.

### **3.2 Zmiany sposobu sporządzania skonsolidowanego sprawozdania finansowego w stosunku do roku poprzedniego**

W celu zwiększenia czytelności niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego dokonano następujących korekt w stosunku do sprawozdania finansowego Grupy PZU sporządzonego zgodnie z MSSF za rok 2006.

### 3.2.1 Zmiana sposobu prezentacji wartości niematerialnych w toku wytwarzania

Wartości niematerialne w toku wytwarzania zostały zaprezentowane w pozycji „Wartości niematerialne” w aktywach bilansu. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wg MSSF za rok 2006 aktywa te prezentowane były w pozycji „Inne aktywa”.

### 3.2.2 Zmiana sposobu prezentacji przychodów z tytułu opłat i prowizji

Przychody z tytułu opłat dotyczących kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta oraz opłat od funduszy i towarzystw funduszy inwestycyjnych zostały wykazane w pozycji „Przychody z tytułu prowizji i opłat”. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wg MSSF za rok 2006 przychody te były prezentowane w pozycji „Świadczenia z tytułu kontraktów inwestycyjnych” oraz „Pozostałe przychody operacyjne”.

### 3.2.3 Prezentacja przychodów odsetkowych z aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy

Przychody odsetkowe z aktywów finansowych wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy zostały zaprezentowane łącznie ze zmianą wartości godziwej tych aktywów w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej”. W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym wg MSSF za rok 2006 przychody te były prezentowane w pozycji „Przychody netto z aktywów finansowych”.

### 3.2.4 Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności

Działalność związana z kontraktami inwestycyjnymi o gwarantowanych i ustalonych warunkach, kontraktami na rachunek i ryzyko klienta oraz przypisana nienależącym do Grupy PZU posiadaczom jednostek uczestnictwa konsolidowanych funduszy inwestycyjnych została wyłączona z segmentu ubezpieczeń na życie. Ze względu na to, że ww. rodzaje działalności nie spełniają progów brzegowych zdefiniowanych w MSR 14, dotyczące ich dane zostały zaprezentowane jako pozycje niealokowane.

### 3.2.5 Dane liczbowe zapewniające porównywalność danych wykazanych na koniec 2006 roku z danymi wykazanymi na koniec 2007 roku

Aktywa	Punkt	31 grudnia 2006 (dane historyczne)	Korekta	31 grudnia 2006 (dane porównywalne)
Wartości niematerialne	3.2.1	48 645	53 382	102 027
Inne aktywa	3.2.1	67 987	(53 382)	14 605
<b>Aktywa razem</b>		<b>51 329 198</b>	<b>–</b>	<b>51 329 198</b>

Skonsolidowany rachunek zysków i strat	Punkt	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006 (dane historyczne)	Korekta	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006 (dane porównywalne)
Przychody z tytułu prowizji i opłat	3.2.2	226 926	23 956	250 882
Przychody netto z aktywów finansowych	3.2.3	2 224 051	(437 702)	1 786 349
Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	3.2.3	626 237	437 702	1 063 939
Świadczenia z tytułu kontraktów inwestycyjnych	3.2.2	(157 522)	(14 718)	(172 240)
Pozostałe przychody operacyjne	3.2.2	189 690	(9 238)	180 452
<b>Zysk (strata) z działalności operacyjnej</b>		<b>4 439 785</b>	<b>–</b>	<b>4 439 785</b>

Segment ubezpieczeń na życie	Punkt	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006 (dane historyczne)	Korekta	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006 (dane porównywalne)
Aktywa segmentu	3.2.4	28 305 304	(2 532 281)	25 773 023
Zobowiązania segmentu	3.2.4	23 145 769	(2 480 551)	20 665 218
Zobowiązania z tytułu podatku dochodowego	3.2.4	537 269	(16 558)	520 711
Prowizje w ubezpieczeniach emerytalnych	3.2.2, 3.2.4	–	9 238	9 238
Wynik z tytułu aktywów finansowych (operacje na zewnątrz)	3.2.4	2 192 945	(206 336)	1 986 609
Wynik z tytułu aktywów finansowych (operacje między segmentami)	3.2.4	113 869	(125)	113 744
<b>Przychody razem</b>	3.2.2, 3.2.4	<b>8 105 791</b>	<b>(197 223)</b>	<b>7 908 568</b>
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	3.2.4	2 366 046	41 363	2 407 409
Zysk (strata) brutto	3.2.4	2 366 046	41 363	2 407 409

Segment ubezpieczeń na życie	Punkt	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006 (dane historyczne)	Korekta	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006 (dane porównywalne)
Podatek dochodowy	3.2.4	(437 397)	(7 859)	(445 256)
Zysk (strata) netto z działalności kontynuowanej	3.2.4	1 928 649	33 504	1 962 153
<b>Zysk (strata) netto</b>	3.2.4	<b>1 928 649</b>	<b>33 504</b>	<b>1 962 153</b>
Przepływy pieniężne netto z działalności operacyjnej	3.2.4	2 205 460	(1 265 713)	939 747
Przepływy pieniężne netto z działalności inwestycyjnej	3.2.4	(774 501)	1 218 006	443 505
Nakłady inwestycyjne w okresie	3.2.1	30 388	74 131	104 519
Odpisy z tytułu utraty wartości aktywów	3.2.1	–	(69 830)	(69 830)

### 3.3 Zasady konsolidacji

Niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe obejmuje salda jednostki dominującej oraz jednostek zależnych po wyeliminowaniu wzajemnych transakcji.

Aktywa i zobowiązania zagranicznych jednostek zależnych przelicza się na walutę polską po obowiązującym na dzień bilansowy średnim kursie ustalonym dla danej waluty przez Narodowy Bank Polski („NBP”). Pozycje rachunku zysków i strat przeliczane są po kursie stanowiącym średnią arytmetyczną średnich kursów na dzień kończący każdy miesiąc roku obrotowego. Powstałe na skutek tych przeliczeń różnice kursowe wykazuje się w kapitale własnym, w pozycji „Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych”.

### 3.4 Kursy walutowe

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przyjęto następujące kursy walutowe:

Kursy walutowe przyjęte do przeliczenia danych finansowych zagranicznych jednostek podporządkowanych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006	31 grudnia 2006
LTL	1,0938	1,0374	1,1292	1,1096
UAH	0,5456	0,4814	0,6129	0,5760

### 3.5 Wartości niematerialne

Wartości niematerialne rozpoznaje się, jeżeli jest prawdopodobne, że w przyszłości spowodują one wpływ korzyści ekonomicznych, które mogą być powiązane z tymi aktywami i obejmują nabyte, zaliczane do aktywów trwałych, prawa majątkowe nadające się do gospodarczego wykorzystania, o przewidywanym okresie użyteczności dłuższym niż rok, przeznaczone do używania na potrzeby własne.

Wartości niematerialne obejmują w szczególności: oprogramowanie komputerowe, autorskie prawa majątkowe, licencje oraz koncesje.

Wartości niematerialne wycenia się według ceny nabycia powiększonej o koszty bezpośrednio związane z nabyciem i przygotowaniem do użytkowania, pomniejszonej o odpisy amortyzacyjne, a także o odpisy z tytułu utraty wartości.

Wartości niematerialne amortyzuje się przy zastosowaniu metody liniowej przez przewidywany okres użytkowania, zgodnie z planem amortyzacji, który odpowiada szacowanemu okresowi użyteczności składników wartości niematerialnych.

Wartości niematerialne umarza się w okresie od dwóch do dziesięciu lat.

### 3.6 Wartość firmy

Wartość firmy ustala się według wartości godziwej możliwych do zidentyfikowania aktywów, zobowiązań i zobowiązań warunkowych na dzień nabycia udziałów w kapitale jednostek podporządkowanych, proporcjonalnie do nabywanych udziałów w kapitale tych jednostek. Wartość firmy nie podlega amortyzacji, lecz na każdy dzień bilansowy dokonuje się testu w celu stwierdzenia lub wykluczenia utraty wartości.

### 3.7 Rzeczowe aktywa trwałe

Składniki rzeczowych aktywów trwałych wykazuje się według ceny nabycia powiększonej o wszystkie koszty bezpośrednio związane z zakupem i przystosowaniem składnika majątku do stanu zdatnego do użytkowania, pomniejszonej o dotychczasowe umorzenie oraz odpisy z tytułu utraty wartości.

Amortyzacji podlegają wszystkie rzeczowe aktywa trwałe oraz ich istotne komponenty, z wyjątkiem gruntów oraz rzeczowych aktywów trwałych w budowie. Amortyzacja przeprowadzana jest metodą liniową przez oszacowany okres użyteczności tych aktywów przy zastosowaniu rocznych stawek amortyzacji przedstawionych poniżej.

Kategoria aktywów	Stawka
Prawo wieczystego użytkowania gruntów	Ustalane proporcjonalnie do okresu posiadania prawa
Budynki i budowle	2,5% – 4,5%
Maszyny i urządzenia techniczne	7,0% – 40%
Środki transportu	17% – 20%
Pozostałe aktywa trwałe	5% – 20%

Aktywa utrzymywane na podstawie umowy leasingu finansowego amortyzuje się przez okres ich użyteczności, chyba że nie występuje prawdopodobieństwo zakupu przedmiotowych aktywów. W takim przypadku amortyzuje się je przez okres nie dłuższy niż przez okres trwania leasingu.

### 3.8 Utrata wartości rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych

Na dzień bilansowy dokonuje się przeglądu składników aktywów w celu stwierdzenia, czy nie występują przesłanki wskazujące na możliwość utraty ich wartości.

Uznaje się, że utrata wartości składników wartości niematerialnych oraz rzeczowych aktywów trwałych wystąpiła, jeżeli w wyniku zmian technologicznych, przeznaczenia do likwidacji, wycofania z użytkowania lub wystąpienia innych przesłanek wskazujących na zmniejszenie przydatności danego składnika aktywów zmniejszeniu uległa wartość przewidywanych korzyści ekonomicznych związanych ze składnikiem wartości niematerialnych lub rzeczowych aktywów trwałych.

W przypadku stwierdzenia takich przesłanek przeprowadza się test na możliwość utraty wartości danego składnika aktywów mający na celu określenie jego wartości odzyskiwalnej i w razie konieczności dokonuje się odpisu aktualizującego do wartości odzyskiwalnej. W sytuacji, gdy składnik aktywów nie generuje przepływów pieniężnych, które są w znacznym stopniu niezależne od przepływów generowanych przez inne aktywa, analizę przeprowadza się dla najmniejszej możliwej do zidentyfikowania grupy aktywów generujących niezależne wpływy pieniężne, do której należy dany składnik aktywów.

### 3.9 Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne wycenia się na dzień bilansowy w wartości godziwej. Zyski i straty wynikające ze zmiany wartości godziwej nieruchomości inwestycyjnych ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej” w okresie, w którym powstały.

Budynki i budowle oraz grunty i prawa wieczystego użytkowania gruntu, częściowo wykorzystywane na własne potrzeby, a częściowo wynajmowane na rzecz osób trzecich, kwalifikuje się do właściwej kategorii nieruchomości w sposób następujący:

- część obiektu, która na dzień bilansowy nie jest wykorzystywana na własne potrzeby, zaliczana jest do nieruchomości inwestycyjnych, a pozostała część obiektu do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne;
- wartości części nieruchomości zaliczonych odpowiednio do nieruchomości inwestycyjnych lub do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne ustala się według metrażu;
- jeśli w nieruchomości częściowo wykorzystywanej na własne potrzeby, a częściowo wynajmowanej, na wynajem przeznaczone jest nie więcej niż 10% powierzchni, to cały obiekt zalicza się do nieruchomości wykorzystywanych na potrzeby własne.

Podziału nieruchomości, o którym mowa powyżej, dokonuje się, gdy części te mogą być oddzielnie sprzedane lub oddane w leasing finansowy.

Nieruchomości wykorzystywanych na podstawie umów leasingu operacyjnego nie klasyfikuje się jako nieruchomości inwestycyjnych.

### 3.10 Instrumenty finansowe

Aktywa i zobowiązania finansowe ujmuje się w bilansie w momencie, gdy jednostka Grupy PZU staje się stroną wiążącego kontraktu, z którego wynika, iż ponosi ona ryzyko i staje się beneficjentem korzyści związanych z instrumentem finansowym. W przypadku transakcji zawieranych na zorganizowanym rynku i na przyjętych na tym rynku warunkach rozliczenia transakcji, nabycie bądź sprzedaż aktywów i zobowiązań finansowych ujmuje się w księgach w dacie zawarcia transakcji.

Instrumenty finansowe ujmuje się początkowo w wartości godziwej skorygowanej o koszty transakcji, które mogą być bezpośrednio przypisane do nabycia lub wystawienia danego instrumentu finansowego (z wyjątkiem instrumentów zakwalifikowanych jako wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy, w przypadku których koszty transakcyjne ujmuje się oddzielnie w pozycji „Pozostałe koszty operacyjne”). Wartością godziwą instrumentu finansowego w momencie jego początkowego ujęcia jest zwykle jego cena transakcyjna, o ile charakter instrumentu finansowego nie wskazuje, że jest inaczej.

W przypadku instrumentów finansowych przynoszących przychody odsetkowe odsetki naliczane są, począwszy od następnego dnia po dniu rozliczenia transakcji.

Rozchód instrumentów finansowych ustala się według zasady „pierwsze weszło – pierwsze wyszło” (FIFO), a w przypadku instrumentów nabytych w tym samym dniu – według zasady „najdroższe weszło – pierwsze wyszło” (HIFO).

Wartości godziwe instrumentów finansowych, dla każdej z klas instrumentów finansowych określa się na podstawie dostępnych publicznie kwotowań na aktywnym rynku, a w przypadku ich braku – przy wykorzystaniu modeli wyceny odnoszonych do publikowanych notowań instrumentów finansowych, stóp procentowych i indeksów giełdowych. W wycenach uwzględnia się implikowane zmienności podawane przez banki. Współczynniki korelacji pomiędzy cenami instrumentów finansowych są kalkulowane na bazie obserwacji z przeszłości.

Akcje i udziały, których wartości godziwej nie można wiarygodnie oszacować, wyceniane są wg kosztu nabycia z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

### **3.10.1 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności**

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności wycenia się według skorygowanej ceny nabycia przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej, a wyniki wyceny ujmuje w pozycji „Przychody netto z aktywów finansowych”. W uzasadnionych przypadkach wartość instrumentów finansowych utrzymywanych do terminu wymagalności pomniejsza się o odpisy z tytułu utraty wartości ujmowane w pozycji „Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych”.

### **3.10.2 Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy**

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy obejmują:

- instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu – aktywa nabyte w celu ich sprzedaży w bliskim terminie lub zobowiązania zaciągnięte w celu ich odkupienia w krótkim terminie oraz instrumenty pochodne inne niż instrumenty zabezpieczające;
- instrumenty finansowe zaliczone w momencie nabycia do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, o ile ich wartość godziwą można wiarygodnie oszacować. Do takich instrumentów finansowych zalicza się instrumenty, które są przeznaczone na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych w ubezpieczeniach na życie. Przyjęta klasyfikacja tych instrumentów eliminuje lub znacząco ogranicza niedopasowanie w zakresie wyceny i rozpoznawania aktywów i zobowiązań, których te pierwsze stanowią pokrycie.

Skutki zmiany wyceny instrumentów finansowych wycenianych w wartości godziwej ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej” w okresie, w którym zmiany te wystąpiły.

### **3.10.3 Należności i pożyczki**

Do należności i pożyczek zalicza się w szczególności:

- dłużne papiery wartościowe, nabyte w ramach kontraktu, z którego wynika, iż zbywający nie utracił kontroli nad tymi papierami;
- dłużne papiery wartościowe nienotowane na aktywnym rynku;
- należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych (w tym również reasekuracji);
- inne należności.

Należności i pożyczki, z wyjątkiem należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych wycenia się na dzień bilansowy według skorygowanej ceny nabycia ustalonej przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej i z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Należności z tytułu zawartych umów ubezpieczeniowych, ze względu na ich krótkoterminowy charakter, wycenia się w wartości nominalnej z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości należności wątpliwych (sposób oszacowania tych odpisów został opisany w punkcie 4.1 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego).

Odpisy z tytułu utraty wartości należności i pożyczek ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych” w okresie, w którym utrata wartości wystąpiła, a skutki wyceny do wysokości wyceny według efektywnej stopy procentowej wykazuje w pozycji „Przychody netto z aktywów finansowych”.

### **3.10.4 Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży**

Do instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży zalicza się instrumenty finansowe niezakwalifikowane do innych kategorii.

Instrumenty zaliczone do tej kategorii wycenia się wartości godziwej. Różnica pomiędzy wartością godziwą na dzień bilansowy a ceną nabycia odnosi się bezpośrednio na kapitał z aktualizacji wyceny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych odsetki naliczone przy wykorzystaniu efektywnej stopy procentowej ujmuje się w pozycji „Przychody netto z aktywów finansowych”, a w kapitale z aktualizacji wyceny ujmuje się różnicę pomiędzy wartością godziwą a wartością według skorygowanej ceny nabycia.

W przypadku wystąpienia dowodów utraty wartości instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży, rozpoznane uprzednio w kapitale z aktualizacji wyceny straty z wyceny odnosi się w ciężar rachunku zysków i strat.

Odpisy z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży odniesione w ciężar rachunku zysków i strat:

- w przypadku instrumentów kapitałowych nie podlegają odwróceniu;
- w przypadku instrumentów dłużnych mogą zostać odwrócone, o ile w następnych okresach wartość godziwa danego instrumentu dłużnego wzrośnie, a wzrost ten może być obiektywnie łączony ze zdarzeniem następującym po ujęciu straty z tytułu utraty wartości w rachunku zysków i strat.

W przypadku sprzedaży instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży wartość kapitału z aktualizacji wyceny dotyczącego sprzedawanych instrumentów finansowych jest wyksięgowywana i ujmowana w rachunku zysków i strat w pozycji „Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych”.

### **3.10.5 Instrumenty pochodne**

Instrumenty pochodne (w tym wbudowane instrumenty pochodne podlegające wyodrębnieniu) ujmuje się w księgach rachunkowych w wartości godziwej na dzień zawarcia transakcji. W późniejszych okresach wycenia się je w wartości godziwej.

#### **3.10.5.1 Instrumenty pochodne nie będące instrumentami zabezpieczającymi**

Zmiany wartości godziwej instrumentów pochodnych nie będących instrumentami zabezpieczającymi ujmuje się w rachunku zysków i strat okresu sprawozdawczego, w którym nastąpiło przeszacowanie, w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej”.

#### **3.10.5.2 Instrumenty pochodne stanowiące zabezpieczenie wartości godziwej**

W momencie zawarcia transakcji zabezpieczającej sporządzana jest dokumentacja obejmująca m.in.: opis powiązania instrumentu zabezpieczającego i pozycji zabezpieczanej oraz cele i strategię transakcji zabezpieczających. Ocena oczekiwanej efektywności zabezpieczenia dokonywana jest w momencie zawarcia transakcji oraz na bieżąco wraz z oceną rzeczywistego poziomu efektywności zabezpieczenia.

Zaprzestaje się stosowania rachunkowości zabezpieczeń, jeżeli instrument zabezpieczający wygaś, został zbyty, wypowiedziany, wykonany lub nie spełnia kryteriów rachunkowości zabezpieczeń.

W przypadku efektywnego zabezpieczania wartości godziwej, zmiany wartości godziwej pozycji zabezpieczanej z tytułu zabezpieczanego ryzyka odnoszone są do rachunku zysków i strat. Dotyczy to również sytuacji, gdy pozycja zabezpieczana jest zaliczana do kategorii aktywów finansowych dostępnych do sprzedaży.

Zyski i straty wynikające z wyceny zabezpieczającego instrumentu pochodnego ujmuje się w rachunku zysków i strat w pozycji „Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej”.

### **3.10.6 Utrata wartości aktywów finansowych**

Ocena, czy występują obiektywne dowody utraty wartości składnika aktywów finansowych lub grupy aktywów finansowych, dokonywana jest na każdą datę bilansową.

W przypadku wystąpienia obiektywnych dowodów utraty wartości wynikających ze zdarzeń mających miejsce po pierwotnym ujęciu składników aktywów finansowych i powodujących zmniejszenie oczekiwanych przyszłych przepływów pieniężnych dokonuje się stosownych odpisów w ciężar kosztów bieżącego okresu. Nie ujmuje się oczekiwanych strat z tytułu utraty wartości w wyniku przyszłych zdarzeń, bez względu na stopień prawdopodobieństwa ich zajścia.

Do obiektywnych dowodów utraty wartości zalicza się informacje dotyczące następujących zdarzeń:

- istotne trudności finansowe emitenta lub dłużnika;
- naruszenie warunków umowy (takie jak np. zaległości w regulowaniu odsetek lub spłat kapitału);
- przyznanie dłużnikowi specjalnych udogodnień, wynikających z trudności finansowych dłużnika, które nie zostałyby udzielone w innym przypadku;
- wysokie prawdopodobieństwo upadłości lub innej reorganizacji finansowej dłużnika;
- zanik aktywnego rynku dla danego instrumentu finansowego, ze względu na trudności finansowe emitenta;
- dostępność danych wskazujących na możliwy do zmierzenia spadek oszacowanych przyszłych przepływów pieniężnych związanych z grupą aktywów finansowych od momentu ich początkowego ujęcia, mimo iż brak jest dowodów utraty wartości dla pojedynczego składnika grupy aktywów finansowych, w tym:
  - negatywne zmiany dotyczące statusu płatności dłużników w grupie (np. wzrost liczby zaległych płatności) lub
  - niekorzystne zmiany sytuacji gospodarczej w danej branży, regionie itp., które wpływają na pogorszenie zdolności płatniczej dłużników;
- znaczący i przedłużający się spadek wartości godziwej inwestycji w instrument kapitałowy poniżej kosztu nabycia;

- niekorzystne zmiany środowiska technologicznego, rynkowego, gospodarczego, prawnego lub innego, w którym działa emitent instrumentów kapitałowych, które wskazują na możliwość nieodzyskania kosztów inwestycji w ten instrument kapitałowy.

Założenia wykorzystywane do oszacowania grupowych odpisów na należności od ubezpieczających zostały zaprezentowane w punkcie 4.1.

### **3.10.7 Zobowiązania z tytułu dostaw i usług**

Zobowiązania z tytułu dostaw i usług wykazuje się w wartości nominalnej ze względu na ich krótkoterminowy charakter.

### **3.11 Regresy i odzyski po szkodach w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

W przypadku niektórych grup (rodzajów) ubezpieczeń majątkowych i osobowych, po dokonaniu wypłaty odszkodowania lub świadczenia może dojść do przejścia przez ubezpieczyciela roszczeń wobec osób trzecich (regresy) lub prawa własności do ubezpieczonego majątku (odzyski).

Odzyski prezentuje się w bilansie jako zapasy, a ich oszacowana wartość wg wartości godziwej na dzień fizycznego przejścia pomniejsza koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych danego okresu.

Oszacowaną wartość przewidywanych przyszłych zwrotów kosztów zakładu na skutek przejścia roszczeń wobec osób trzecich oraz przejścia prawa własności do ubezpieczonego majątku ujmuje się w aktywach bilansu w pozycji „Oszacowane regresy i odzyski”.

Oszacowane wartości regresów i odzysków, ujęte w księgach rachunkowych w danym okresie pomniejszają koszty utworzenia rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia tego okresu.

### **3.12 Koszty akwizycji oraz odroczone koszty akwizycji**

Koszty akwizycji obejmują koszty związane z zawieraniem i odnawianiem umów ubezpieczenia. Do bezpośrednich kosztów akwizycji zalicza się między innymi koszty prowizji pośredników ubezpieczeniowych, koszty wynagrodzeń pracowników związane z zawieraniem umów ubezpieczenia, koszty atestów, ekspertyz, badań związanych z przyjmowanym przez zakład ubezpieczeń ryzykiem. Do pośrednich kosztów akwizycji zalicza się koszty związane z reklamą i promocją produktów ubezpieczeniowych oraz koszty związane z badaniem wniosków i wystawianiem polis.

W celu zachowania współmierności przychodów i kosztów koszty akwizycji podlegają rozliczaniu w czasie.

Aktywowane w bilansie odroczone koszty akwizycji dotyczące zarówno ubezpieczeń majątkowych i osobowych, jak też ubezpieczeń na życie podlegają testom na utratę wartości poprzez uwzględnienie w teście adekwatności rezerw.

#### **3.12.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Koszty akwizycji dotyczące ubezpieczeń majątkowych i osobowych odraczane są na zasadach stosowanych przy ustalaniu rezerwy składek i amortyzowane są w ciężar rachunku zysków i strat (wykazywane w pozycji „Koszty akwizycji”) przez okres ochrony ubezpieczeniowej.

#### **3.12.2 Ubezpieczenia na życie**

W ubezpieczeniach na życie stosuje się metodę rozliczania kosztów akwizycji w czasie dla tradycyjnych umów ubezpieczeń indywidualnych (kontrakty z DPF – uznaniowymi udziałami w zyskach – ang. *discretionary participation features*, „DPF”) w oparciu o metodę Zillmera, gdzie nadwyżka pierwszorazowych kosztów akwizycji, w szczególności prowizji i kosztów zawarcia ubezpieczenia ponad koszty regularne podlega rozliczeniu w trakcie umowy proporcjonalnie do przyszłych składek. Dla umów ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych, gdzie nie występuje istotna różnica między kosztami pierwszorocznymi a kosztami poniesionymi w kolejnych latach oraz dla ubezpieczeń unit-linked, koszty akwizycji nie podlegają rozliczaniu w czasie.

#### **3.12.3 Ubezpieczenia emerytalne**

Koszty poniesione w związku z akwizycją na rzecz OFE „Złota Jesień”, zarządzanego przez PTE PZU („OFE PZU”), rozliczane są w czasie. Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach emerytalnych ujmuje się w bilansie w pozycji „Rozliczenia międzyokresowe”.

### **3.13 Środki pieniężne i ich ekwiwalenty**

Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych obejmują między innymi środki pieniężne w kasie oraz na bieżących rachunkach bankowych.

Środki pieniężne wykazuje się w wartości nominalnej.

### **3.14 Kapitały**

#### **3.14.1 Kapitał podstawowy**

Kapitał podstawowy ujmuje się w księgach rachunkowych w wysokości określonej w statucie jednostki dominującej i zarejestrowanej w Krajowym Rejestrze Sądowym.

### **3.14.2 Kapitał zapasowy**

Kapitał zapasowy tworzony jest i podlega dystrybucji zgodnie z postanowieniami Kodeksu Spółek Handlowych (Dz.U. Nr 94 z 2000 roku, poz. 1037 z późniejszymi zmianami) oraz statutów spółek Grupy PZU.

### **3.14.3 Kapitał z aktualizacji wyceny**

W pozycji „Kapitał z aktualizacji wyceny” ujmowane są skutki:

- przeszacowania aktywów finansowych zaliczonych do kategorii aktywów dostępnych do sprzedaży;
- przeszacowania wartości nieruchomości do ich wartości godziwej na dzień ich przekwalifikowania z nieruchomości wykorzystywanych na własne potrzeby do nieruchomości inwestycyjnych.

### **3.14.4 Niepodzielony wynik**

W pozycji „Niepodzielony wynik” wykazuje się:

- zysk netto lat ubiegłych, który nie został podzielony przez Walne Zgromadzenie/Zgromadzenie Wspólników;
- wynik finansowy bieżącego okresu;
- niepokrytą stratę netto.

Podziału zysku (względnie pokrycia straty) jednostki dominującej oraz spółek Grupy PZU dokonuje się wyłącznie w odniesieniu do zysków (straty) wykazanych w jednostkowych sprawozdaniach finansowych tych podmiotów sporządzonych zgodnie ze standardami rachunkowości przyjętymi w kraju siedziby danej spółki.

Pozycja „Niepodzielony wynik” obejmuje m.in. kwoty, które na gruncie przepisów prawa obowiązującego w Polsce oraz postanowień statutów konsolidowanych spółek Grupy PZU są ujmowane jako zobowiązania lub rezerwy, a które nie spełniają kryteriów rozpoznawania zawartych w MSR 37 i MSSF 4:

- rezerwy na wyrównanie szkodowości;
- rezerwy na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe;
- funduszu prewencyjnego.

Wymienione powyżej rezerwy i fundusz nie podlegają dystrybucji ze względu na wymogi nadzoru ubezpieczeniowego i przepisy prawa polskiego. Kwoty te będą podlegały dystrybucji z chwilą ich wykorzystania na gruncie przepisów polskich.

Poniżej przedstawiono charakterystykę powyższych rezerw i funduszy wraz z opisem sposobu ich tworzenia i ich przeznaczenia wg PSR.

#### **3.14.4.1 Rezerwy na wyrównanie szkodowości (ryzyka) oraz szkody katastroficzne w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Rezerwę na wyrównanie szkodowości (ryzyka) tworzy się w wysokości mającej zapewnić wyrównanie przyszłych wahań współczynnika szkodowości na udziale własnym.

Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe jest tworzona metodą ryczałtową na pokrycie szkód powstałych w wyniku zjawisk o charakterze katastroficznym i masowym oraz na pokrycie szkód wynikłych z ryzyk wyjątkowych. W przypadku wypłaty odszkodowań za szkody wynikające ze zdarzeń o charakterze katastroficznym lub będących ryzykiem wyjątkowym, rezerwa jest pomniejszana o te wypłaty, po uwzględnieniu udziału reasekuratorów.

#### **3.14.4.2 Fundusz prewencyjny**

Zgodnie z Ustawą z dnia 22 maja 2003 roku o działalności ubezpieczeniowej (Dz.U. Nr 124 z 2003 roku, poz. 1151 z późn. zm. – dalej „Ustawa o działalności ubezpieczeniowej”) i postanowieniami statutów PZU i PZU Życie, spółki te wykonują czynności zapobiegania powstawaniu albo zmniejszenia skutków zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową. PZU i PZU Życie finansują te działania z wyodrębnionych funduszy prewencyjnych. Fundusze prewencyjne są tworzone i wykorzystywane zgodnie z regulaminem działalności prewencyjnej realizowanej przez PZU, zatwierdzonym przez Zarząd PZU oraz z zarządzeniem Prezesa Zarządu PZU Życie w sprawie wprowadzenia zasad działalności prewencyjnej.

### **3.15 Klasyfikacja produktów ubezpieczeniowych**

Zgodnie z wymogami MSSF 4 dokonuje się klasyfikacji umów na umowy ubezpieczeniowe, które niosą ze sobą znaczące ryzyko ubezpieczeniowe, oraz umowy inwestycyjne, które niosą ze sobą ryzyko finansowe bez znaczącego ryzyka ubezpieczeniowego.

#### **3.15.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Wszystkie bezpośrednie ubezpieczenia majątkowe i osobowe transferują istotne ryzyko ubezpieczeniowe w rozumieniu MSSF 4. W przypadku umów reasekuracji dokonuje się transferu albo przejęcia ryzyka ubezpieczeniowego lub ryzyka ubezpieczeniowego i finansowego jednocześnie.

Na mocy postanowień zmian MSR 39 i MSSF 4 obowiązujących od 1 stycznia 2006 roku zasady rachunkowości dla kontraktów ubezpieczeniowych stosowane są również w odniesieniu do gwarancji finansowych, spełniających zarówno definicję umowy ubezpieczenia, jak i instrumentu finansowego.

W przypadku bezpośrednich ubezpieczeń majątkowych i osobowych umowy ubezpieczenia nie zawierają elementu depozytowego, który mógłby być wydzielony z właściwej umowy ubezpieczenia.

Umowy reasekuracji biernej, których stroną są spółki Grupy PZU, zawierają klauzule podziału zysku reasekuratora według schematu i w terminach określonych w umowie. W rezultacie część składki płaconej reasekuratorom z tytułu zawartych umów reasekuracji biernej może być traktowana jako element depozytowy.

Na dzień bilansowy ujmuje się wszelkie prawa i obowiązki związane z elementem depozytowym, w tym w szczególności składnik aktywów reasekuracyjnych odpowiadający należności z tytułu elementu depozytowego wynikającego z umowy reasekuracji biernej z uwzględnieniem wszystkich warunków umownych, takich jak np. przenoszenie strat w poszczególnych latach. Na podstawie zapisu paragrafu 10 MSSF 4 nie jest dokonywane wyodrębnienie elementu depozytowego z zawartych umów reasekuracji biernej.

Do umów reasekuracji czynnej stosowane są zasady rachunkowości jednolite z zasadami rachunkowości dla ubezpieczeń bezpośrednich. Na dzień bilansowy należności depozytowe od cedentów wycenia się wg skorygowanej ceny nabycia (określonej zgodnie z warunkami umowy reasekuracji) z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

### **3.15.2 Ubezpieczenia na życie**

Zgodnie z założeniami przyjętymi przez PZU Życie z istotnym ryzykiem ubezpieczeniowym mamy do czynienia wtedy, gdy wystąpienie zdarzenia objętego ubezpieczeniem pociąga za sobą wypłatę świadczenia co najmniej o 10% wyższego od świadczenia, jakie byłoby wypłacone w przypadku, gdyby zdarzenie nie wystąpiło. Na podstawie tego kryterium kontrakty zawierane przez PZU Życie ujmowane są albo zgodnie z MSSF 4, albo zgodnie z MSR 39.

W trakcie przeprowadzonej klasyfikacji nie zidentyfikowano żadnych umów ubezpieczenia na życie, w przypadku których następuje transfer zarówno ryzyka ubezpieczeniowego, jak i finansowego, dla których wymagane byłoby wydzielenie części ubezpieczeniowej i inwestycyjnej (ang. *unbundling*). W odniesieniu do umów, w przypadku których wydzielenie wbudowanych opcji (takich jak prawo do wykupu umowy, zamiany na umowę bezskładkową, gwarantowaną wysokość renty za umówioną z góry składkę, indeksację sum ubezpieczeń i składek) jest możliwe, ale nie obowiązkowe, stosowana jest zasada, iż element inwestycyjny nie jest wydzielany.

#### **3.15.2.1 Umowy ubezpieczeniowe i umowy inwestycyjne z DPF**

Zarówno umowy ubezpieczeniowe, jak i inwestycyjne mogą zawierać DPF, uprawniające ubezpieczonego do otrzymania dodatkowego świadczenia lub premii jako dodatku do świadczenia gwarantowanego, przy czym świadczenie to jest znaczącą częścią całego kontraktowego/umownego świadczenia, jego kwota lub okres trwania są umowne i zależne od decyzji ubezpieczyciela, a jego wystąpienie zależy od:

- przebiegu określonego zbioru lub określonego typu umów;
- zrealizowania lub niezrealizowania zysków z określonych aktywów;
- osiągnięcia zysków lub strat przez ubezpieczyciela, fundusz lub inną jednostkę związaną z umową.

Wszystkie kontrakty zawierające uznaniowy udział w zyskach, który może być określany jednostronnie przez zakład ubezpieczeń mogą być wyceniane zgodnie z MSSF 4 na zasadach wyceny umów ubezpieczenia. W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym skorzystano z tej możliwości i wyceniono te kontrakty zgodnie z zasadami opisanymi w punkcie 5.1.

#### **3.15.2.2 Ubezpieczenia z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (unit-linked)**

Umowy ubezpieczeniowe na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym zawierane są zarówno w formie zbiorowej, jak i indywidualnej. Największą część stanowią umowy Pogodna Jesień, gdzie w przypadku zgonu wypłacane jest dodatkowo 10% wartości zgromadzonych środków na indywidualnym rachunku ubezpieczonych.

#### **3.15.2.3 Umowy inwestycyjne bez DPF**

Zasady prezentacji i wyceny umów niespełniających według MSSF 4 kryteriów klasyfikacji jako umowy ubezpieczenia, a więc klasyfikowanych jako umowy inwestycyjne, określone są przez MSR 39. W odniesieniu do umów inwestycyjnych stosuje się zatem zasady wyceny zobowiązań finansowych: wycena wg zamortyzowanego kosztu z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej lub wycena wg wartości godziwej przez wynik finansowy. Skutki wyceny zobowiązań finansowych wynikających z umów inwestycyjnych odnosi się w ciężar rachunku zysków i strat i wykazuje w pozycji „Świadczenia inwestycyjne”.

### **3.16 Umowy ubezpieczeniowe**

#### **3.16.1 Składka przypisana i rezerwa składki**

##### *3.16.1.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe*

PZU, PZU Lietuva i PZU Ukraine są stronami umów ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz mogą być stronami umów reasekuracji czynnej i biernej w tym zakresie. Zawarte kontrakty ubezpieczeń majątkowych i osobowych są kontraktami krótkoterminowymi.

Przypis składek rozpoznaje się pod datą pierwszego dnia ochrony ubezpieczeniowej. Składki opłacone, dotyczące polis z okresem ubezpieczenia rozpoczynającym się w następnym okresie sprawozdawczym, wykazuje się w przychodach przyszłych okresów.

Przypis składek rozpoznaje się jako przychód proporcjonalnie do okresu objętego ochroną ubezpieczeniową. Część składki przypisanej dotycząca okresu ochrony ubezpieczeniowej przypadającego po dacie bilansowej ujmuje się w rezerwie składek. Rezerwę składek ustala się na koniec każdego okresu sprawozdawczego metodą indywidualną, z dokładnością do jednego dnia.

W przypadku, gdy wskaźnik szkodowości (stosunek odszkodowań i świadczeń, z uwzględnieniem zmiany stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, do składki zarobionej; przy kalkulacji wskaźnika uwzględnia się koszty likwidacji szkód i windykacji regresów oraz regresy i odzyski otrzymane) przekracza 100%, tworzy się rezerwę na ryzyka niewygasłe – jako uzupełnienie rezerwy składek. Rezerwę na ryzyka niewygasłe ustala się metodą ryczałtową, jako różnicę pomiędzy iloczynem rezerwy składek i wskaźnika szkodowości danego roku obrotowego a rezerwą składek – dotyczącymi tego samego okresu ubezpieczenia.

Mechanizm tworzenia rezerwy na ryzyka niewygasłe odpowiada minimalnym wymaganiom dla testu adekwatności rezerw określonym w punkcie 16 MSSF 4.

Udział reasekuratorów w składce, rezerwie składek oraz rezerwie na ryzyka niewygasłe ustala się w wysokości zgodnej z warunkami odpowiednich umów reasekuracyjnych.

##### *3.16.1.2 Ubezpieczenia na życie*

Składki przypisane w ubezpieczeniach na życie obejmują kwoty należne z tytułu umów ubezpieczenia zawartych w trakcie okresu sprawozdawczego, bez względu na to, czy kwoty te odnoszą się do całości, czy części następnego okresu sprawozdawczego. Składki te koryguje się o zmianę stanu rezerwy składek w ciągu okresu sprawozdawczego, a także zmniejsza o składki należne reasekuratorom. Rezerwę składki tworzy się jako tę część składki przypisanej, która przypada na przyszłe okresy sprawozdawcze proporcjonalnie do okresu, na który składka jest przypisana, i wykazuje w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych.

#### **3.16.2 Koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych oraz rezerwy techniczne**

##### *3.16.2.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe*

W kosztach okresu sprawozdawczego ujmuje się wszelkie koszty wypłaconych odszkodowań i świadczeń z zawartych umów ubezpieczenia wraz z bezpośrednimi i pośrednimi kosztami likwidacji szkód i windykacji regresów oraz zmianę stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia. Koszty odszkodowań i świadczeń pomniejsza się o wszelkie otrzymane regresy i odzyski, a także zmianę stanu oszacowanych regresów i odzysków.

Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i świadczeniach ustala się dla tych grup ubezpieczeń, dla których istnieje pokrycie reasekuracyjne, w takiej części, w jakiej reasekuratorzy uczestniczą w odszkodowaniach i świadczeniach zgodnie z odpowiednimi umowami reasekuracyjnymi.

Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia obejmuje:

- rezerwę na niewypłacone odszkodowania i świadczenia za szkody i wypadki zaistniałe i zgłoszone do dnia bilansowego;
- rezerwę na szkody i wypadki zaistniałe do dnia bilansowego i niezgłoszone;
- rezerwę na koszty likwidacji szkód;
- rezerwę na skapitalizowaną wartość rent.

Rezerwę na szkody zgłoszone niezlikwidowane i zlikwidowane niewypłacone („RBNP”, ang. *Reported But Not Paid*, lub „I rezerwa”) ustala się w wysokości średniej szkody dla szkód nieoszacowanych przez likwidatora lub w wysokości określonej przez komórki likwidacji szkód.

Utworzona rezerwa uwzględni udział własny ubezpieczonego, oczekiwany wzrost cen towarów i usług naprawczych i nie może przekraczać sumy ubezpieczenia lub sumy gwarancyjnej. Rezerwę uaktualnia się niezwłocznie po uzyskaniu informacji mających wpływ na jej wysokość, metodą indywidualnej oceny lub szacunku szkód i świadczeń.

Rezerwę na szkody i wypadki zaistniałe i niezgłoszone („IBNR”, ang. *Incurred But Not Reported*, lub „II rezerwa”) tworzy się na szkody i świadczenia, które nie zostały zgłoszone do dnia, na który tworzona jest rezerwa. IBNR wylicza się przy wykorzystaniu metod analizy

trójkątów szkód: uogólnionej metody Chain Ladder, Cape Cod oraz metody Bornhuettera-Fergusona w podziale na rok powstania szkody. Podstawą do wyliczeń są roczne trójkąty zarówno szkód wypłaconych, jak i szkód zgłoszonych.

Wartość rezerwy na koszty likwidacji szkód jest wprost proporcjonalna do rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia. Rezerwy I i II oraz rezerwę na koszty likwidacji szkód ujmuje się w wartości nominalnej, tj. bez ich dyskontowania.

Rezerwę na skapitalizowaną wartość rent wylicza się indywidualnie, jako wartość obecną renty (dożywotniej lub czasowej), płatnej z góry.

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego tworzy się również rezerwę na skapitalizowaną wartość rent, ze szkód zaistniałych po 31 grudnia 1990 roku i do dnia bilansowego nieujawnionych jako renty (IBNR rentowy).

Na koniec każdego okresu sprawozdawczego ustala się wysokość dodatkowej rezerwy przeznaczonej na pokrycie zobowiązań wynikających z podwyższania świadczeń rentowych pochodzących z tzw. starego portfela. Doszacowania dokonuje się dla tych rentobiorców, dla których wyliczono analogiczną rezerwę na koniec 1997 roku, a których świadczenie nie osiągnęło na koniec danego okresu satysfakcjonującej wysokości. Satysfakcjonującą wysokość świadczeń przyjęto jako ustalony procent średniej obecnej wartości wynagrodzeń w latach 1960–1990. Dla różnicy pomiędzy świadczeniami satysfakcjonującym a świadczeniem faktycznym oblicza się, zgodnie z obowiązującymi zasadami, skapitalizowaną wartość renty.

Udział reasekuratorów w rezerwach na niewypłacone odszkodowania i świadczenia ustala się w wysokości zgodnej z warunkami odpowiednich umów reasekuracyjnych.

### 3.16.2.2 Ubezpieczenia na życie

W kosztach okresu sprawozdawczego ujmuje się wszelkie koszty wypłaconych odszkodowań i świadczeń z zawartych umów ubezpieczenia wraz z bezpośrednimi i pośrednimi kosztami likwidacji szkód oraz zmianę stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia.

#### *Koszty odszkodowań i świadczeń wypłaconych*

Świadczenia wypłacone obejmują wszelkie wypłaty i obciążenia dokonywane w okresie sprawozdawczym z tytułu świadczeń powstałych w okresie sprawozdawczym i w okresach ubiegłych (w tym również świadczenia rentowe i wykupy), łącznie z wszelkimi bezpośrednimi i pośrednimi, zewnętrznymi i wewnętrznymi kosztami likwidacji świadczeń. Koszty likwidacji obejmują również koszty postępowań spornych.

Wartość świadczeń ujmuje się w wysokości faktycznie wypłaconej po potrąceniu zwrotów i refundacji (z wyjątkiem refundacji z tytułu reasekuracji biernej), powiększonej o zmianę stanu rezerwy na niewypłacone świadczenia na udziale własnym oraz pomniejszonej o udział reasekuratorów w wypłaconych świadczeniach i rezerwach.

#### *Rezerwa ubezpieczeń na życie*

Wysokość rezerw ubezpieczeń na życie odpowiada wartości zobowiązań wynikających z zawartych umów ubezpieczeń i jest ustalana jako różnica pomiędzy wartością bieżącą oczekiwanych świadczeń a wartością bieżącą oczekiwanych składek przy zastosowaniu tzw. metody składki netto.

Oznacza to, że w kalkulacji rezerw uwzględnia się wszystkie świadczenia oraz składki przewidziane w umowach jako kontraktowe zobowiązania i należności bez względu na fakt, czy umowa będzie przez ubezpieczającego realizowana do końca umówionego okresu, czy też będzie przez niego wypowiedziana. Przyjęte założenia dotyczące częstotliwości występowania zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, tj. śmiertelność, zachorowalność i wypadkowość, ustala się na podstawie publicznie dostępnych statystyk, takich jak Polskie Tablice Trwania Życia („PTTŻ”) lub w oparciu o statystyki własne opracowane na podstawie danych historycznych z poszczególnych grup produktów znajdujących się w portfelu.

Założenia stosowane w kalkulacji rezerw ubezpieczeń na życie określa się odrębnie dla poszczególnych produktów ubezpieczeniowych w momencie ustalania taryf składek i wprowadzenia danego produktu do sprzedaży (tzw. *lock-in-assumptions*). Każdorazowo, przy sporządzaniu sprawozdania finansowego założenia te weryfikuje się pod względem adekwatności. W przypadku stwierdzenia nieadekwatności danego założenia jest ono weryfikowane, co bezpośrednio prowadzi do zmiany wysokości rezerw prezentowanych w sprawozdaniu finansowym. Rezerwy ubezpieczeń na życie określa się metodami aktuarialnymi w następujący sposób:

- ubezpieczenia grupowe pracownicze i indywidualnie kontynuowane – w oparciu o metodę aktuarialną prospektywną polegającą na ustaleniu rezerwy dla każdej umowy ubezpieczenia oddzielnie, w oparciu o określone dane statystyczne dotyczące osób objętych ochroną ubezpieczeniową;
- ubezpieczenia związane z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym – zbiorczo jako procent wartości funduszu w celu pokrycia ryzyka śmierci, zgodnie z warunkami ogólnymi dla tego typu ubezpieczeń;
- pozostałe ubezpieczenia – metodą aktuarialną prospektywną, indywidualnie dla każdej umowy ubezpieczenia, gdzie rezerwa ustalana jest jako nadwyżka bieżącej wartości świadczeń nad maksymalną wartością bieżących składek.

#### *Rezerwa dla ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym*

Rezerwy dla ubezpieczeń na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym tworzy się w wysokości sumy wartości udziałów w funduszu znajdujących się na rachunkach ubezpieczonych wycenianych według wartości godziwej na dzień bilansowy.

#### *Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia*

Rezerwę na niewypłacone odszkodowania i świadczenia tworzy się niezależnie na:

- świadczenia zgłoszone niewypłacone – metodą indywidualną lub w przypadku braku możliwości oceny wysokości świadczenia, jeżeli występowanie świadczeń jest zjawiskiem masowym, metodą średniej wysokości świadczenia z ostatniego kwartału poprzedzającego okres sprawozdawczy;
- świadczenia zaistniałe niezgłoszone – metodą ryczałtową jako procent świadczeń wypłaconych za okres ostatnich dwunastu miesięcy.

Rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia obejmuje również rezerwę na koszty likwidacji świadczeń.

#### *Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych*

Rezerwa ta odpowiada przewidywanym wysokościami udziałów w zyskach ubezpieczyciela zarachowanych na dzień bilansowy, które zostaną przyznane po zakończeniu okresu rozliczeniowego.

#### *Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe*

Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie obejmują:

- rezerwę na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń jednostkowych na życie i rent przejętych z Państwowego Zakładu Ubezpieczeń („stary portfel”);
- rezerwę na prowadzone procesy sądowe oraz świadczenia w związku z orzeczeniami sądowymi (na podstawie art. 358 § 3 Ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 roku Kodeks Cywilny (Dz.U. Nr 16 z 1964 roku, poz. 93 z późn. zm.)) w sprawie zmiany wysokości lub sposobu spełnienia świadczenia pieniężnego;

Wyżej wymienione rezerwy na postępowania sporne odpowiadają przewidywanej wartości dodatkowych świadczeń wynikających z postępowań spornych w oparciu o posiadane przez PZU Życie informacje dotyczące trendów zawartych uгод i zakończonych procesów sądowych.

- rezerwę na wypadek wystąpienia niskich stóp procentowych – związaną z przewidywanym obniżeniem się rentowności lokat funduszu ubezpieczeniowego w przypadku ubezpieczeń jednostkowych na życie, jednostkowych z rosnącą sumą i składką, ubezpieczeń grupowych typu Firma oraz ubezpieczeń rentowych tworzoną metodą aktuarialną indywidualnie dla każdej umowy ubezpieczenia w wysokości odpowiadającej różnicy pomiędzy:
  - wysokością rezerw matematycznych ustalonych przy użyciu odpowiednich formuł matematycznych i zastosowaniu zmodyfikowanych stóp technicznych uwzględniających przewidywaną ich obniżkę w przyszłości oraz
  - wysokością rezerw matematycznych ustalonych zgodnie z obowiązującymi regulaminami tworzenia rezerw, przy oryginalnej stopie technicznej, jaka miała zastosowanie w taryfikacji tych produktów.

### **3.16.3 Testy adekwatności rezerw**

Na koniec każdego roku PZU Życie dokonuje prognozy przebiegów umów dla poszczególnych grup produktów opartych na dotychczasowych trendach i ekstrapolacji zidentyfikowanych trendów dotyczących śmiertelności, wypadkowości, rezygnacji oraz przewidywanych kosztów obsługi i likwidacji świadczeń. W ramach testu porównuje się obecną wartość zdyskontowanych prognozowanych przepływów pieniężnych z wysokością rezerw wykazywaną na koniec każdego roku. W przypadku stwierdzenia niewystarczalności rezerw w stosunku do wartości zdyskontowanych przepływów dokonuje się zmiany założeń w zasadach wyznaczania rezerw i automatycznej korekty wysokości rezerw technicznych.

## **3.17 Świadczenia na rzecz pracowników**

### **3.17.1 Składki na ubezpieczenia społeczne**

Podstawowe spółki Grupy PZU podlegają wynikającemu z przepisów prawa kraju siedziby spółki obowiązkowi ponoszenia przez pracodawcę części lub całości kosztów składek, stanowiących ustawowe narzuty na wynagrodzenia pracownicze. W Polsce obejmują one części składek na ubezpieczenie emerytalne i rentowe oraz całość składek na ubezpieczenie wypadkowe, fundusz pracy i fundusz gwarantowanych świadczeń pracowniczych. Podstawowe spółki Grupy PZU są zobowiązane do zapłaty określonych składek i nie posiadają zobowiązań prawnych lub zwyczajowych do uczestniczenia w wypłacie przyszłych świadczeń na rzecz pracowników z ww. tytułów.

Płatności do programów emerytalnych określonych składek obciążają rachunek zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

### **3.17.2 Rezerwy na odprawy emerytalne**

Zgodnie z zasadami wynagradzania obowiązującymi w podstawowych spółkach Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, pracownicy tych spółek mają prawo do odpraw emerytalnych w momencie przejścia na emeryturę. Wysokość świadczenia jest uzależniona od długości okresu zatrudnienia i średniego miesięcznego wynagrodzenia.

Koszty odpraw emerytalnych oszacowane metodami aktuarialnymi rozpoznaje się memoriałowo przy zastosowaniu metody prognozowanych uprawnień jednostkowych.

Zyski i straty aktuarialne rozpoznaje się w całości w okresie, w którym wystąpiły.

### **3.17.3 Rezerwy na odprawy pośmiertne**

Na mocy przepisów Ustawy z dnia 26 czerwca 1974 roku Kodeks Pracy (tekst jednolity: Dz.U. Nr 21 z 1998 roku, poz. 94 z późn. zm., „Kodeks Pracy”) pracownicy podstawowych spółek Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, są uprawnieni do otrzymania odpraw pośmiertnych. W razie śmierci pracownika w czasie trwania stosunku pracy lub w czasie pobierania zasiłku z tytułu niezdolności do pracy wskutek choroby, rodzinie przysługuje od pracodawcy odprawa pośmiertna, której wysokość jest uzależniona od okresu zatrudnienia pracownika w spółkach Grupy PZU i stanowi równowartość wynagrodzenia za okres od 1 do 6 miesięcy.

Zobowiązanie z tytułu odpraw pośmiertnych prezentowane w bilansie wycenia się w wartości bieżącej zdyskontowanych przepływów finansowych.

### **3.17.4 Rezerwy na świadczenia socjalne po okresie zatrudnienia**

Na mocy ustawy z dnia 4 marca 1994 roku o zakładowym funduszu świadczeń socjalnych (Dz.U. Nr 43 z 1994 roku, poz. 163 z późn. zm.) oraz regulacji wewnętrznych spółek Grupy PZU posiadających siedziby w Polsce i tworzących Zakładowe Fundusze Świadczeń Socjalnych, do korzystania ze świadczeń i usług finansowanych z funduszu uprawnionymi są między innymi emeryci i renciści (byli pracownicy tych spółek) oraz ich rodziny. Zobowiązanie z tytułu świadczeń socjalnych po okresie zatrudnienia prezentowane w bilansie wycenia się w wartości bieżącej zdyskontowanych przepływów finansowych.

### **3.17.5 Rezerwy na nagrody jubileuszowe**

Zgodnie z zasadami wynagradzania obowiązującymi w podstawowych spółkach Grupy PZU, mających siedziby w Polsce, pracownicy tych spółek mają prawo do nagród jubileuszowych po osiągnięciu określonej liczby lat pracy. Wysokość świadczenia jest uzależniona od długości okresu zatrudnienia i średniego miesięcznego wynagrodzenia.

Koszty nagród jubileuszowych oszacowane metodami aktuarialnymi rozpoznaje się memoriałowo przy zastosowaniu metody prognozowanych uprawnień jednostkowych.

Zyski i straty aktuarialne rozpoznaje się w całości w okresie, w którym wystąpiły, a koszty przeszłego zatrudnienia w rozumieniu MSR 19 rozpoznaje się natychmiast w rachunku zysków i strat.

Zobowiązanie z tytułu nagród jubileuszowych prezentowane w bilansie wycenia się w wartości godziwej.

### **3.17.6 Koszty urlopów pracowniczych**

Pracownikom spółek Grupy PZU przysługuje prawo do urlopów na warunkach określonych w aktach z zakresu prawa pracy (w Polsce – w Kodeksie Pracy). Koszt urlopów pracowniczych uznaje się na bazie memoriałowej, stosując metodę zobowiązań. Zobowiązanie z tytułu urlopów pracowniczych ustala się w oparciu o różnicę pomiędzy faktycznym stanem wykorzystania urlopów przez pracowników a stanem, jaki istniałby, gdyby urlopy były wykorzystywane proporcjonalnie do upływu czasu w okresie, za które te urlopy przysługują pracownikom, i wykazuje w pozycji zobowiązań „Rozliczenia międzyokresowe kosztów”.

## **3.18 Podatki**

Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat obejmuje część bieżącą i odroczoną.

Bieżące zobowiązania z tytułu podatku dochodowego od osób prawnych nalicza się zgodnie z przepisami podatkowymi obowiązującymi w kraju siedziby spółki.

Wykazywana w rachunku zysków i strat część odroczonego stanowi różnicę pomiędzy stanem rezerw i aktywów z tytułu podatku odroczonego na koniec i na początek okresu sprawozdawczego, z zastrzeżeniem, że rezerwy i aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, dotyczące operacji rozliczanych z kapitałem własnym, odnosi się na kapitał własny.

Wysokość rezerwy i aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego ustala się metodą bilansową przy uwzględnianiu stawek podatku dochodowego od osób prawnych, które – zgodnie z oczekiwaniami – będą obowiązywały w momencie realizacji aktywa lub rezerwy, zgodnie z przepisami prawa podatkowego w krajach siedzib poszczególnych spółek Grupy PZU, wydanymi do dnia bilansowego.

## **3.19 Rozpoznawanie przychodów**

Rozpoznawanie przychodów z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych zostało opisane w punkcie 3.16 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### *Odsetki*

Przychody z tytułu odsetek rozpoznaje się w oparciu o efektywną stopę procentową i ujmuje w rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

#### *Dywidendy*

Dywidendy ujmuje się jako przychody w momencie nabycia prawa do dywidendy, z zastrzeżeniem, że – w przypadku dywidend wypłacanych z zysków wypracowanych przed nabyciem akcji i udziałów wycenianych wg kosztu nabycia – wartość należnej dywidendy pomniejsza wartość nabycia akcji lub udziałów.

#### *Przychody z tytułu usług zarządzania funduszem emerytalnym*

Przychody z tytułu usług zarządzania OFE PZU rozpoznaje się w okresach, w których usługi te zostały wykonane. Przychody te obejmują w szczególności opłaty manipulacyjne, opłaty za zarządzanie aktywami OFE PZU oraz inne opłaty określone w statucie OFE PZU. Przychody z działalności operacyjnej PTE PZU wykazuje się w pozycji „Przychody z tytułu prowizji i opłat”, a koszty działalności operacyjnej PTE PZU obciążają pozycję „Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych” rachunku zysków i strat.

### **3.20 Koszty finansowania zewnętrznego**

Wszelkie koszty finansowania zewnętrznego odnosi się bezpośrednio w ciężar rachunku zysków i strat w okresie, którego dotyczą.

### **3.21 Ujmowanie transakcji i sald wyrażonych w walutach obcych**

Transakcje przeprowadzane w walucie innej niż polski złoty ujmuje się po średnim kursie waluty obowiązującym na dzień transakcji ustalonym przez NBP. Na dzień bilansowy pozycje pieniężne denominowane w walutach obcych przelicza się według średniego kursu NBP obowiązującego na ten dzień. Pozycje niepieniężne wyceniane w wartości godziwej i denominowane w walutach obcych wycenia się według kursu średniego NBP obowiązującego w dniu ustalenia wartości godziwej. Zyski i straty wynikłe z przeliczenia walut odnosi się bezpośrednio do rachunku zysków i strat. Wyjątek stanowią zyski i straty wynikłe z przeliczania walut obcych dotyczące kapitałowych instrumentów finansowych zaliczonych do portfela aktywów dostępnych do sprzedaży, które odnosi się na kapitał z aktualizacji wyceny.

### **3.22 Ocena Zarządu jednostki dominującej dotycząca stosowania zasad (polityki) rachunkowości mających najbardziej istotny wpływ na kwoty przedstawione w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym**

Zarząd PZU zaakceptował zasady (politykę) rachunkowości zastosowane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym jako zgodne z MSSF i pozwalające na prawidłową prezentację skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU.

## **4. Kluczowe założenia przyjmowane do oszacowań rachunkowych**

### **4.1 Należności od ubezpieczających**

Należności od ubezpieczających poddaje się przeglądowi w celu stwierdzenia, czy nie istnieją przesłanki wskazujące na możliwość utraty ich wartości.

W zakresie, w którym nie dokonano oszacowania w drodze oceny indywidualnej (jako odpis celowy – określony w oparciu o dokonaną ocenę sytuacji gospodarczej i majątkowej dłużnika), oszacowania utraty wartości należności dokonuje się jako oceny zbiorczej – w drodze łącznej oceny ryzyka utraty wartości dla portfela należności od ubezpieczających w oparciu o historyczne informacje o przepływach pieniężnych występujących dla należności od ubezpieczających.

#### **4.1.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe**

Dla ustalenia wysokości odpisu na bazie zbiorczej na należności od ubezpieczających stosuje się wypracowany model jego szacowania w zakresie łącznej oceny ryzyka, uwzględniający sumę oczekiwanych przepływów finansowych:

- dotyczących należności zapadłych, opartą na historycznej analizie ściągalności należności zapadłych oraz
- dotyczących należności, których termin zapłaty jeszcze nie upłynął, opartą na historycznej analizie dotyczącej odsetka należności niespłaconych w terminie połączonej z historyczną analizą ściągalności jak dla należności zapadłych.

#### **4.1.2 Ubezpieczenia na życie**

Do oszacowania wysokości utraty wartości należności przyjęto następujące współczynniki:

- dla należności od ubezpieczających – współczynniki wynikające z historycznej analizy spłat należności przeterminowanych przy uwzględnieniu specyfiki poszczególnych produktów wynikających z ogólnych warunków ubezpieczeń;
- dla należności spornych – współczynniki oparte o historyczną analizę spłat wynikających z decyzji sądowych oraz analizę przypadków odstąpienia przez PZU Życie od ściągalności zaległych należności.

#### **4.2 Założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Szacowana wartość ostateczna wypłacanych odszkodowań i świadczeń pokazana została w trójkącie rozwoju rezerw. Techniki stosowane przy wyliczeniu rezerwy IBNR zostały opisane w punkcie 3.16.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Przy wyliczeniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent przyszły wzrost średniej renty szacuje się na podstawie danych historycznych.

Przyszłą rentowność portfela lokat pokrywających rezerwę na skapitalizowaną wartość rent ustala się jako przewidywaną rentowność portfela obligacji utrzymywanych do terminu wykupu. Dla celów ustalenia stopy technicznej przyjęto 80% tej rentowności. Stopa techniczna ustalona została jako uśredniona wartość przewidywanych stóp technicznych za okres przyszłych 20 lat.

Wysokość stopy technicznej przyjętej przy kalkulacji rezerwy na skapitalizowaną wartość rent wynosiła na dzień 31 grudnia 2007 roku 0,5% (na dzień 31 grudnia 2006 roku 1,0%).

Metodologia szacowania rezerw na stary portfel została opisana w punkcie 3.16.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### **4.3 Założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach na życie**

Kluczowe założenia przyjęte w procesie szacowania rezerw technicznych w ubezpieczeniach na życie, odnoszące się między innymi do przyjętych częstotliwości występowania zdarzeń objętych ochroną ubezpieczeniową, zostały opisane w punkcie 3.16.2.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Ubezpieczenia grupowe typ P i ubezpieczenia kontynuowane typ P i D, oprócz osób ubezpieczonych zwanych głównymi ubezpieczonymi, obejmują ochroną ubezpieczeniową również członków ich rodzin. Ze względu na fakt posiadania informacji wyłącznie o głównych ubezpieczonych objętych ubezpieczeniami kontynuowanymi oraz z uwagi na brak informacji o wieku, płci, stanie cywilnym i rodzinnym osób ubezpieczonych w ubezpieczeniach grupowych, na początku 2004 roku przeprowadzono badanie statystyczne struktury wieku i płci osób objętych ubezpieczeniami grupowymi oraz członków ich rodzin.

Przyjęte na podstawie wyników badania założenia do stosowanej metody ustalania rezerw dla ubezpieczeń grupowych, opartej na rachunku prawdopodobieństwa i statystyce matematycznej prowadzą do bezpiecznego uwzględnienia struktury wieku i płci ubezpieczonych oraz członków ich rodzin, a także wiarygodnego oszacowania rezerw zbiorczo dla całego portfela.

W związku z dotychczasowym spadkiem stóp procentowych w Polsce PZU Życie od kilku lat obniża sukcesywnie stopę techniczną stosowaną w kalkulacjach rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w oparciu o prognozowane przychody z istniejących aktywów oraz prognozowane przychody z ich reinwestycji i inwestycji nowych środków (składek). Ponadto, dla wprowadzonych w 2005 r. do oferty sprzedażowej produktów ubezpieczeń czasowych na wypadek zgonu oraz produktów indywidualnych typu whole-life, endowment i fixed-term przyjęto stopę techniczną na poziomie 3,00%. W przypadku pozostałych produktów na dzień 31 grudnia 2006 r. stosowana stopa techniczna wynosiła 3,40%.

PZU Życie regularnie dokonuje oceny adekwatności wszystkich przyjmowanych w kalkulacji zobowiązań założeń, w tym również stosowanych stóp technicznych. W przypadku wystąpienia w przyszłości przesłanek o potencjalnym spadku rentowności aktywów na pokrycie zobowiązań z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych przyjmowane obecnie założenia dotyczące stosowanych stóp technicznych zostaną zrewidowane.

#### *Rezerwa na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń „starego portfela” oraz rezerwa na prowadzone procesy sądowe*

Kluczowe założenia dotyczące sposobu ustalania rezerwy na waloryzację świadczeń z ubezpieczeń „starego portfela” oraz rezerwy na prowadzone procesy sądowe zostały opisane w punkcie 27.2.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### *Testy adekwatności rezerw*

Zasady przeprowadzania testów adekwatności rezerw w ubezpieczeniach na życie zostały opisane w punkcie 3.16.3 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### **4.4 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie**

Zasady rachunkowości związane z rozliczaniem w czasie odroczonej kosztów akwizycji w ubezpieczeniach na życie zostały opisane w punkcie 3.12.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

### **5. Subiektywne oceny dokonane w procesie wyboru i stosowania zasad (polityki) rachunkowości**

Sporządzenie skonsolidowanego sprawozdania finansowego zgodnego z MSSF wymaga dokonania istotnych założeń oraz szacunków, które mają wpływ na dane finansowe prezentowane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym w odniesieniu do wartości aktywów, zobowiązań, przychodów oraz kosztów, a także do prezentowanych ujawnień.

Jakkolwiek przyjęte założenia i szacunki opierają się na najlepszej wiedzy Zarządów spółek Grupy PZU na temat bieżących działań i zdarzeń, rzeczywiste wyniki mogą się różnić od przewidywanych.

Szacunki i założenia, które podlegają ciągłej ocenie, oparte są o doświadczenia historyczne i inne czynniki, w tym oczekiwania co do przyszłych zdarzeń, które w oparciu o dane dostępne na dzień sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego wydawały się uzasadnione.

## **5.1 Klasyfikacja kontraktów ubezpieczeniowych zgodnie z MSSF 4**

Spółki Grupy PZU prowadzące działalność ubezpieczeniową, tj. PZU, PZU Życie, PZU Lietuva oraz PZU Ukraine, stosują wytyczne zawarte w MSSF 4 dotyczące klasyfikacji swoich produktów jako kontraktów ubezpieczeniowych podlegających MSSF 4 bądź kontraktów inwestycyjnych. Umowa spełnia definicję kontraktu ubezpieczeniowego jedynie wtedy, gdy zdarzenie objęte ubezpieczeniem może spowodować konieczność wypłacenia przez ubezpieczyciela znacznych świadczeń dodatkowych w każdym scenariuszu, wyłączając scenariusze, którym brakuje treści ekonomicznej (tzn. nie wywierają dostrzegalnego wpływu na ekonomikę transakcji), a więc gdy umowa przenosi znaczące ryzyko ubezpieczeniowe.

Ocena, czy dana umowa przenosi znaczące ryzyko finansowe, wymaga analizy przepływów pieniężnych związanych z danym produktem w różnych scenariuszach oraz oszacowania prawdopodobieństwa ich wystąpienia. Ocena ta zawiera element subiektywnego osądu, który ma istotny wpływ na stosowane zasady rachunkowości.

### **5.1.1 Klasyfikacja kontraktów w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Na podstawie przeprowadzonej analizy wszystkie umowy ubezpieczeń majątkowych i osobowych przenoszą istotne ryzyko ubezpieczeniowe i w rezultacie podlegają wymogom MSSF 4, a nie wymogom MSR 39.

Dodatkowo, mając na uwadze prowadzone przez Radę Międzynarodowych Standardów Rachunkowości prace nad drugą fazą MSSF 4, kontynuowane jest stosowanie rachunkowości kontraktów ubezpieczeniowych w odniesieniu do gwarancji finansowych, spełniających definicję instrumentu finansowego w myśl zmian MSR 39 i MSSF 4 obowiązujących od dnia 1 stycznia 2006 roku.

### **5.1.2 Klasyfikacja kontraktów w ubezpieczeniach na życie**

Na podstawie przeprowadzonej analizy Zarząd PZU Życie stwierdził, iż w ofercie PZU Życie znajdują się produkty, które nie transferują istotnego ryzyka ubezpieczeniowego (są to niektóre produkty z gwarantowaną stopą zwrotu oraz niektóre produkty w formie funduszu kapitałowego – unit-linked), w związku z czym nie spełniają definicji kontraktu ubezpieczeniowego w myśl MSSF 4 i zostały zaklasyfikowane dla potrzeb niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego jako kontrakty inwestycyjne, wyceniane zgodnie z wymogami MSR 39, to znaczy – w zależności od konstrukcji oraz klasyfikacji danego produktu – według zamortyzowanego kosztu lub w wartości godziwej.

## **5.2 Jednostki specjalnego przeznaczenia**

Udział PZU Życie w aktywach netto trzech funduszy inwestycyjnych otwartych zarządzanych przez TFI PZU przekraczał 50%, a fundusze te spełniały warunki uznania ich za jednostki specjalnego przeznaczenia (ang. *special purpose entity* – dalej „SPE”). W związku z powyższym Fundusz Krakowiak, Fundusz Mazurek i Fundusz Polonez objęto konsolidacją, gdyż zdaniem jednostki dominującej tylko takie ujęcie zapewnia rzetelną i jasną prezentację sytuacji finansowej i majątkowej Grupy PZU.

## **5.3 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności**

Aktywa finansowe, inne niż instrumenty pochodne, o stałych lub możliwych do ustalenia płatnościach i określonym terminie wymagalności klasyfikuje się, zgodnie z założeniami MSR 39, jako aktywa utrzymywane do terminu wymagalności. Klasyfikacja ta w znacznym stopniu oparta jest na subiektywnej ocenie Zarządów spółek Grupy PZU, które oceniają swój zamiar i możliwości utrzymywania tych instrumentów finansowych do terminu wymagalności.

Ocena ta jest oparta na analizie sytuacji majątkowej i finansowej oraz analizie dopasowania aktywów i zobowiązań spółek Grupy PZU. Zdaniem Zarządów spółek Grupy PZU nie występują przesłanki wskazujące na potencjalne zagrożenia utrzymania ww. instrumentów finansowych do ich terminu wymagalności.

Jeżeli jedna ze spółek Grupy PZU nie utrzyma tych lokat do terminu wymagalności, Grupa PZU w swoim skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym będzie musiała zmienić klasyfikację całej kategorii na aktywa dostępne do sprzedaży (z wyjątkiem pewnych okoliczności, jak np. sprzedaż o niewielkiej wartości krótko przed datą wymagalności). Aktywa te wyceniane byłyby wtedy w wartości godziwej zamiast wg zamortyzowanego kosztu, a skutki przeszacowania do wartości godziwej odnoszone byłyby na kapitał z aktualizacji wyceny.

## **5.4 Utrata wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży**

Utratę wartości instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży uznaje się, gdy wystąpiło znaczne i przedłużające się obniżenie ich wartości godziwej poniżej wartości początkowej. Ustalenie, czy obniżenie jest znaczne i przedłużające się, wymaga zastosowania własnej oceny. Przeprowadzając taką ocenę, obok innych czynników ocenia się normalną zmienność cen instrumentów kapitałowych. Wykazanie utraty wartości może również być wskazane, gdy istnieją dowody na pogorszenie się sytuacji finansowej emitenta (w szczególności przepływów z działalności operacyjnej i finansowej), branży lub sektora gospodarki, technologii itp.

W przypadku zaistnienia utraty wartości, straty z wyceny instrumentów kapitałowych dostępnych do sprzedaży, ujęte dotychczas w kapitale z aktualizacji wyceny, podlegają przeksięgowaniu do rachunku zysków i strat i obciążają wynik finansowy okresu, w którym wystąpiła utrata wartości.

#### **5.5 Transakcje nabycia i sprzedaży instrumentów finansowych, których treść ekonomiczna jest odmienna od treści prawnej transakcji**

W ocenie spółek Grupy PZU transakcje warunkowego zakupu z przyrzeczeniem odprzedaży oraz transakcje warunkowej sprzedaży z przyrzeczeniem odkupu nie oznaczają transferu praw i obowiązków związanych z danym instrumentem finansowym. Zgodnie z punktami 14 i 29 MSR 39 ww. transakcje klasyfikuje się odpowiednio jako pożyczki lub zobowiązania.

#### **5.6 Klasyfikacja nieruchomości wykorzystywanych zarówno na własne potrzeby, jak i przeznaczonych na cele inwestycyjne**

Nieruchomości wykorzystywane na własne potrzeby wycenia się zgodnie z modelem kosztu historycznego MSR 16, natomiast nieruchomości inwestycyjne wycenia się w wartości godziwej, ze zmianami wartości godziwej odnoszonymi do rachunku zysków i strat.

W przypadku nieruchomości, które są częściowo wykorzystywane na własne potrzeby, a częściowo na cele inwestycyjne, dokonuje się podziału nieruchomości dla potrzeb wyceny wg zasad opisanych w punkcie 3.8 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego, ponieważ w ocenie spółek Grupy PZU części te mogą być oddzielnie sprzedane lub oddane w leasing finansowy.

#### **5.7 Sprawozdawczość dotycząca segmentów działalności**

##### **5.7.1 Podstawowy podział na segmenty działalności – segmenty branżowe**

Dane finansowe Grupy PZU są prezentowane w podziale na następujące segmenty branżowe:

- ubezpieczenia majątkowe i osobowe;
- ubezpieczenia na życie;
- ubezpieczenia emerytalne.

Dane finansowe segmentu ubezpieczeń emerytalnych nie osiągały progów brzegowych zdefiniowanych w punkcie 35 MSR 14, ale ze względu na swą odrębność oraz stosowany w Grupie PZU system wewnętrznej sprawozdawczości finansowej zostały wydzielone w myśl punktu 36 MSR 14.

Wszystkie transakcje gospodarcze pomiędzy segmentami branżowymi zawierane są na warunkach rynkowych.

##### **5.7.2 Drugorzędny podział na segmenty działalności – segmenty geograficzne**

Działalność Grupy PZU obejmowała terytorium Polski, Litwy i Ukrainy. Skala działalności Grupy PZU na terytorium Litwy i Ukrainy nie osiągała żadnego z warunków brzegowych określonych w punkcie 35 MSR 14, jednak uznano oba wymienione kraje za odrębne segmenty sprawozdawcze i zdecydowano się wyróżnić następujące segmenty geograficzne:

- Polska;
- Litwa;
- Ukraina.

Wszystkie transakcje gospodarcze pomiędzy segmentami geograficznymi zawierane są na warunkach rynkowych.

### **6. Opis istotnych różnic pomiędzy PSR i MSSF**

Poniżej przedstawiono opis istotnych różnic pomiędzy zasadami rachunkowości stosowanymi dla potrzeb sporządzenia skonsolidowanego sprawozdania finansowego Grupy PZU według PSR oraz MSSF, które mają wpływ na skonsolidowany wynik finansowy lub skonsolidowane kapitały własne.

#### **6.1 Wycena nieruchomości**

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli nieruchomości wycenia się według wartości nabycia lub kosztu wytworzenia, pomniejszonych o wartość naliczonego na dzień bilansowy umorzenia, z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Na dzień przejścia na stosowanie MSSF dokonano ustalenia zakładanego kosztu posiadanych nieruchomości wykorzystywanych na własne potrzeby, odnosząc różnicę na niepodzielony wynik z lat ubiegłych. W późniejszych okresach powoduje to różnicę w wysokości naliczanej amortyzacji oraz skumulowanego umorzenia tych nieruchomości.

Wg MSSF nieruchomości przeznaczone na cele inwestycyjne wycenia się w wartości godziwej ustalonej na dzień bilansowy, a zmiany wartości godziwej w ciągu okresu sprawozdawczego odnosi w ciężar rachunku zysków i strat danego okresu.

## **6.2 Prawo wieczystego użytkowania gruntów**

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR wprowadzone do ksiąg rachunkowych prawo wieczystego użytkowania gruntów uzyskane nieodpłatnie na podstawie decyzji administracyjnej ujmuje się drugostronnie jako rozliczenia międzyokresowe przychodów w zobowiązaniach i rozlicza w czasie.

Zgodnie z MSSF nieodpłatne otrzymanie aktywów niezwiązane z koniecznością spełnienia dodatkowych warunków może być rozpoznawane jako przychód w momencie otrzymania aktywa, jeśli nie istnieje żadna podstawa do przypisania otrzymanych aktywów do okresów innych niż okres ich otrzymania.

Prawo wieczystego użytkowania gruntów zostało również objęte korektami opisanymi w punkcie 6.1 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

## **6.3 Kapitał z aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych**

Zgodnie z przepisami Ustawy o rachunkowości oraz na podstawie odrębnych przepisów dotyczących aktualizacji wyceny rzeczowych aktywów trwałych w 1995 roku w księgach polskich dokonano przeszacowania składników majątku trwałego, odnosząc jego skutki na kapitał z aktualizacji wyceny. Przeszacowanie to nie spełnia wymogów MSR 29.

## **6.4 Rezerwa na wyrównanie szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Zapisy Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli precyzują zasady tworzenia i wykorzystywania rezerwy na wyrównanie szkodowości. Rezerwa ta nie odnosi się do konkretnych zobowiązań wynikających z zawartych polis ubezpieczeniowych. Zgodnie z PSR zmiana stanu rezerwy stanowi koszt bieżącego okresu, natomiast zgodnie z MSSF – alokację zysku netto.

## **6.5 Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych**

Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli, na podstawie statutu i regulaminu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych PZU utrzymuje rezerwę na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe. Rezerwa ta nie odnosi się do konkretnych zobowiązań wynikających z zawartych polis ubezpieczeniowych. Zgodnie z PSR zmiana stanu rezerwy stanowi koszt bieżącego okresu, natomiast zgodnie z MSSF – alokację zysku netto.

## **6.6 Stopy techniczne w ubezpieczeniach na życie**

Zgodnie z MSSF 4, jeżeli ubezpieczyciel już wycenia swoje umowy ubezpieczeniowe z zastosowaniem dostatecznej ostrożności, to nie powinien wprowadzać dodatkowych elementów zwiększających jej poziom. Na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z PSR dokonano obniżenia stopy technicznej dla ubezpieczeń grupowych i kontynuowanych pracowniczych i rodzinnych (typ P i D) oraz grupowych typ P na życie do poziomu 3,30% (z 3,40%), podczas gdy na potrzeby niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego stopę tę pozostawiono na poziomie 3,40%, czyli takim samym, jak na dzień 31 grudnia 2006 roku. Konieczność obniżenia stopy na potrzeby skonsolidowanego sprawozdania finansowego sporządzonego zgodnie z PSR wynikała z poziomu stóp ogłoszonego przez KNF.

## **6.7 Fundusz prewencyjny**

Zgodnie z Ustawą o działalności ubezpieczeniowej PZU i PZU Życie (spółki ubezpieczeniowe Grupy PZU mające siedziby w Polsce) mogą dokonywać odpisów na fundusz prewencyjny w ciężar kosztów bieżącego okresu. Zgodnie z przepisami Rozporządzenia w sprawie rachunkowości ubezpieczycieli fundusz ten jest wykazywany jako fundusze specjalne w zobowiązaniach.

Zgodnie z zapisami MSR 37 fundusze tego typu nie mogą być tworzone w ciężar kosztów bieżącego okresu i są wykazywane jako alokacja zysku netto przy jednoczesnym rozpoznaniu kosztów działalności prewencyjnej w momencie ich poniesienia.

## **6.8 Wycena instrumentów kapitałowych zakwalifikowanych do portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży**

W skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR niektóre instrumenty kapitałowe zakwalifikowane do portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży wykazane zostały wg kosztu z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości.

Zgodnie z przepisami Ustawy o rachunkowości w przypadku ustania przyczyny, dla której dokonano odpisu z tytułu utraty wartości aktywów finansowych, równowartość całości lub odpowiedniej części uprzednio dokonanego odpisu z tytułu utraty wartości zwiększa wartość danego składnika aktywów i podlega zaliczeniu do przychodów finansowych.

Zgodnie z zapisami punktu 66 MSR 39 nie jest możliwe odwrócenie odpisów z tytułu utraty wartości nienotowanych instrumentów kapitałowych wykazywanych po koszcie z uwzględnieniem odpisów z tytułu utraty wartości, których wartość godziwa nie może zostać określona w sposób wiarygodny.

## **6.9 Klasyfikacja aktywów finansowych**

Zgodnie z PSR aktywa finansowe zaliczone do innych kategorii można przekwalifikować do przeznaczonych do obrotu, pod warunkiem że istnieje duże prawdopodobieństwo osiągnięcia w krótkim terminie korzyści ekonomicznych wynikających z zawartego kontraktu.

Zgodnie z MSR 39 nie dokonuje się przekwalifikowania instrumentów finansowych do kategorii wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy od momentu ich objęcia lub wyemitowania.

#### **6.10 Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (w tym wartość firmy)**

Zgodnie z PSR wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania, w tym wartość firmy, podlegają odpisom amortyzacyjnym.

Zgodnie z MSSF aktywa takie nie podlegają amortyzacji, lecz na każdy dzień bilansowy poddawane są testom na możliwość utraty wartości. W późniejszych okresach powoduje to różnicę w wysokości naliczanej amortyzacji oraz skumulowanego umorzenia tych aktywów.

#### **6.11 Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych**

##### **6.11.1 Przekazanie wyniku z lat ubiegłych na rzecz Zakładowego Funduszu Świadczeń Socjalnych**

Jeżeli Walne Zgromadzenie jednej z podstawowych spółek Grupy PZU podejmuje decyzję o przekazaniu części wyniku netto za rok poprzedni na rzecz ZFŚS utrzymywanego przez tę spółkę, to w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR fakt ten wykazuje się jako podział wyniku netto roku poprzedniego, nie wpływający na skonsolidowany wynik finansowy roku obrotowego, w których dokonano takiego podziału wyniku finansowego netto.

Powyższa transakcja spełnia definicję kosztów zawartą w MSSF i zgodnie z postanowieniami MSR 1 wykazywana jest w skonsolidowanym rachunku zysków i strat roku obrotowego, za który dokonano odpisu na ZFŚS.

Ponadto z uwagi na fakt, że przekazywanie części wyniku netto za rok poprzedni na rzecz ZFŚS stało się oczekiwaną praktyką w niektórych spółkach Grupy PZU uznano, że na dzień bilansowy 31 grudnia 2007 roku ciążył na nich zwyczajowy obowiązek przekazania części wyniku netto za rok poprzedni na rzecz ZFŚS. W konsekwencji, w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za 2007 roku kwoty przekazane na rzecz ZFŚS w 2008 roku na drodze podziału wyniku netto za 2007 roku ujęto jako koszt 2007 roku.

#### **6.12 Różnice z tytułu podatku odroczonego**

Dla wszystkich opisanych różnic pomiędzy PSR i MSSF wyliczono również związany z nimi wpływ różnic z tytułu podatku odroczonego i uwzględniono go w wyliczeniu wszystkich przedstawionych korekt, o ile tylko było to zasadne.

#### **6.13 Dyskontowanie rezerw nieubezpieczeniowych**

Rezerwy o charakterze nieubezpieczeniowym podlegały dyskontowaniu dla potrzeb sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego. Rezerwy te nie podlegały dyskontowaniu w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym sporządzonym zgodnie z PSR w latach poprzednich.

#### **6.14 Prezentacja aktywów przeznaczonych do sprzedaży**

Zgodnie z MSSF 5 na dzień 31 grudnia 2006 roku PZU zakwalifikował część składników rzeczowych aktywów trwałych oraz nieruchomości inwestycyjnych do kategorii „Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia”.

#### **6.15 Prezentacja kapitałów mniejszości**

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym kapitały mniejszości prezentowane są jako element kapitałów własnych, podczas gdy w sprawozdaniu sporządzonym zgodnie z PSR stanowią one oddzielny element pasywów, niesklasyfikowany jako kapitały bądź zobowiązania.

#### **6.16 Uzgodnienie stanu kapitałów własnych sporządzonych wg PSR i MSSF na dzień 31 grudnia 2007 roku oraz wyniku finansowego netto za rok 2007**

Opis	Referencja	Zysk netto	Kapitały własne
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według PSR</b>		<b>3 600 445</b>	<b>16 864 989</b>
Wycena nieruchomości	6.1	11 347	152 312
Prawo wieczystego użytkowania gruntów	6.2	(3 778)	12 253
Rezerwa na wyrównanie szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.4	(68 085)	398 344
Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.5	(253 297)	55 083
Stopa techniczna w ubezpieczeniach na życie	6.6	219 909	219 909
Fundusz prewencyjny	6.7	17 397	118 273
Wycena instrumentów kapitałowych zakwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży	6.8	(12 058)	22 781
Klasyfikacja aktywów finansowych	6.9	61 060	–
Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (w tym wartość firmy)	6.10	7 126	11 719
Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	6.11	(20 000)	(20 000)

Opis	Referencja	Zysk netto	Kapitały własne
Prezentacja kapitałów mniejszości	6.15	16	147
Pozostałe	6.13	267	280
<b>Razem korekty</b>		<b>(40 096)</b>	<b>971 101</b>
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF</b>		<b>3 560 349</b>	<b>17 836 090</b>

#### 6.17 Uzgodnienie stanu kapitałów własnych sporządzonych wg PSR i MSSF na dzień 31 grudnia 2006 roku oraz wyniku finansowego netto za rok 2006

Opis	Referencja	Zysk netto	Kapitały własne
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według PSR</b>		<b>3 706 456</b>	<b>13 330 887</b>
Wycena nieruchomości	6.1	29 129	140 965
Prawo wieczystego użytkowania gruntów	6.2	15	16 031
Rezerwa na wyrównanie szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.4	12 192	466 554
Rezerwa na szkody katastroficzne i ryzyka wyjątkowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	6.5	(123 109)	308 380
Fundusz prewencyjny	6.7	(13 119)	100 876
Wycena instrumentów kapitałowych zakwalifikowanych jako dostępne do sprzedaży	6.8	(5 024)	(15 679)
Wartości niematerialne o nieokreślonym okresie użytkowania (w tym wartość firmy)	6.6	5 333	7 766
Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych	6.11	(60 550)	(30 150)
Prezentacja kapitałów mniejszości	6.15	(90)	144
Pozostałe	6.13, 6.14	(114)	26
<b>Razem korekty</b>		<b>(155 337)</b>	<b>994 913</b>
<b>Skonsolidowane sprawozdanie finansowe według MSSF</b>		<b>3 551 119</b>	<b>14 325 800</b>

## 7. Zarządzanie ryzykiem

### 7.1 Wstęp

Podejmowanie ryzyka należy do istoty działalności firm ubezpieczeniowych, a zarządzanie ryzykiem ma kluczowe znaczenie dla Grupy PZU. Zarządzanie ryzykiem oznacza umiejętność jego identyfikacji, pomiaru, a także zrozumienie i umiejętność kontroli. Dzięki takiemu podejściu do zarządzania ryzykiem decyzje biznesowe mogą być podejmowane ze zrozumieniem tego, jakie ryzyko się z nimi wiąże, a co za tym idzie wybór ryzyk, które są dla Grupy PZU opłacalne. Do głównych ryzyk, na które narażona jest Grupa PZU, należy ryzyko ubezpieczeniowe i ryzyko finansowe.

#### 7.1.1 Główne ryzyka finansowe i ubezpieczeniowe

Do głównych ryzyk finansowych należą:

- ryzyko płynności – to ryzyko wystąpienia zdarzenia, że jednostka napotka trudności w wywiązaniu się z zobowiązań finansowych;
- ryzyko rynkowe – to 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 w szczególności trzy rodzaje ryzyka: ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej i inne ryzyko cenowe;
- ryzyko kredytowe – to ryzyko wystąpienia zdarzenia, że jedna ze stron kontraktu finansowego nie wywiąże się ze swoich zobowiązań, przez co spowoduje poniesienie strat finansowych przez drugą ze stron.

Ryzyko ubezpieczeniowe to ryzyko, inne niż ryzyko finansowe, przeniesione w myśl umowy z ubezpieczonego na wystawcę umowy.

Główne ryzyka związane z ubezpieczeniami to:

- ryzyko składki i rezerw – to ryzyko straty 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 katastroficzne – to ryzyko, że będą miały miejsce ekstremalne lub niecodzienne zdarzenia, które nie są wystarczająco uchwycone w ryzyku składki i ryzyku rezerw;
- ryzyko śmiertelności – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności współczynnika umieralności w przypadku, gdy wzrost współczynnika umieralności prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych;

- ryzyko długowieczności – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności współczynnika umieralności w przypadku, gdy spadek współczynnika umieralności prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych (dotyczy również ubezpieczeń majątkowych i osobowych).

### 7.1.2 Opis struktur i organizacji zarządzania ryzykiem

Podstawowa odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem jest ułożona na poziomie poszczególnych spółek, a polityka zarządzania ryzykiem jest uzależniona od struktury produktów ubezpieczeniowych oferowanych przez te spółki.

Podstawowe zasady i limity służące dywersyfikacji i ograniczaniu ryzyka rynkowego i kredytowego zarządzanych aktywów zostały określone w zatwierdzonych przez rady nadzorcze jednostek regulaminach działalności lokacyjnej i są zgodne z limitami określonymi w ustawie o działalności ubezpieczeniowej.

Zgodnie z tymi dokumentami nadzór nad działalnością lokacyjną oraz oceną ryzyka działalności lokacyjnej sprawują zarządy oraz rady nadzorcze w zakresie przewidzianym przez odpowiednie uchwały i przepisy prawne. Jednocześnie bieżącą kontrolę nad działalnością lokacyjną oraz oceną ryzyka działalności lokacyjnej pełni Biuro Skarbnika.

W procesie zarządzania ryzykiem w Grupie PZU biorą udział m.in.:

**Rady nadzorcze** – określające politykę lokacyjną oraz wyrażające zgodę na dokonywanie transakcji dotyczących poszczególnych aktywów;

**Zarządy spółek** – uchwalające regulaminy działalności lokacyjnej, określające strategie inwestycyjne, zasady zarządzania strukturą bilansu, dopuszczalne rozmiary ryzyka finansowego w procesie lokacyjnym, podejmujące decyzje inwestycyjne oraz udzielające pełnomocnictw do realizacji strategii inwestycyjnej;

**Komitet ds. Zarządzania Aktywami i Pasywami Grupy PZU („KZAP”, „Komitet”)** – wydający rekomendacje dotyczące zarządzania strukturą bilansu w celu zapewnienia w PZU i PZU Życie właściwego poziomu bezpieczeństwa, płynności i rentowności (w szczególności poprzez właściwe dopasowanie aktywów do pasywów), wydający rekomendacje dotyczące dopuszczalnych rozmiarów ryzyka finansowego oraz wytyczne dla jednostek zarządzających aktywami w spółkach wchodzących w skład Grupy PZU; Komitet stanowi rekomendacje w zakresie działalności lokacyjnej PZU i PZU Życie;

**Biuro Skarbnika** – określające wysokości limitów ostrożnościowych dotyczących aktywów dla jednostki zarządzającej aktywami, zarządzające płynnością oraz nadzorujące scentralizowany system obiegu gotówki, zarządzające strategicznymi portfelami dłużnych papierów wartościowych, dopracowujące zasady raportowania w zakresie działalności lokacyjnej PZU i PZU Życie, sporządzające raporty kontrolne i monitorujące ograniczenia dotyczące działalności lokacyjnej PZU i PZU Życie, dokonujące analizy portfela inwestycyjnego z punktu widzenia rodzajów ryzyka związanego z tym portfelem;

**Biuro Reasekuracji** – transferujące część ryzyka ubezpieczeniowego do reasekuratorów za pomocą odpowiednio dobranych programów reasekuracyjnych;

**Biura aktuarialne** – szacujące zobowiązania wynikające z zawartych umów ubezpieczenia i kontrolujące aktywa stanowiące pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, monitorujące i oceniające adekwatność przyjmowanych założeń dotyczących częstotliwości zdarzeń ubezpieczeniowych oraz ich wysokości, prognozujące przepływy pieniężne z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na potrzeby zarządzania płynnością, opracowujące modele prognostyczne przebiegów ubezpieczeń dla szkodowości i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;

**Biura produktowe** – określające wysokość stawek taryfowych oraz strukturę taryf dla poszczególnych produktów.

### 7.1.3 Główne cele polityki zarządzania ryzykiem

Polityka zarządzania ryzykiem jest uzależniona od struktury oferowanych produktów. W przypadku ubezpieczeń na życie z funduszem kapitałowym polityka zarządzania ryzykiem jest określona w ogólnych warunkach tych ubezpieczeń.

Wysokość zobowiązań z tytułu ubezpieczeń majątkowych i osobowych, ubezpieczeń na życie i kontraktów inwestycyjnych, dla których ryzyko lokat ponosi zakład ubezpieczeń, nie jest bezpośrednio uzależniona od wartości zarządzanych aktywów, jest natomiast zabezpieczona tymi aktywami. Głównym celem zarządzania ryzykiem jest minimalizowanie ryzyka niedopasowania aktywów do zobowiązań (Asset Liability Management – „ryzyko ALM”). Na poziomie PZU i PZU Życie zarządzanie to odbywa się w oparciu o modele ALM zaakceptowane przez KZAP.

## 7.2 Zarządzanie ryzykiem finansowym

W celu zarządzania ryzykami jednostki Grupy PZU odpowiedzialne za zarządzanie ryzykiem opracowują i wykorzystują metodologię i narzędzia do szacowania i monitorowania ryzyka. Stworzony w ten sposób system pozwala na optymalne zarządzanie ryzykiem, na które narażona jest Grupa PZU, a poprzez dokładniejsze określenie ekspozycji na ryzyko pomaga zredukować zmienność wyników finansowych.

### 7.2.1 Ryzyko płynności

#### 7.2.1.1 Definicja ryzyka

Ryzyko płynności to ryzyko wystąpienia zdarzenia, że jednostka napotka trudności w wywiązaniu się z zobowiązań finansowych.

Wynika ono z niedopasowania dat zapadalności aktywów oraz wymagalności zobowiązań, w szczególności zobowiązań wynikających z kontraktów ubezpieczeniowych o charakterze katastroficznym, jak również z ograniczonej płynności rynków finansowych.

#### 7.2.1.2 Cele, polityka i procesy zarządzania

Z uwagi na konieczność terminowego regulowania własnych zobowiązań Grupa PZU musi utrzymywać znaczny portfel aktywów o wysokiej płynności.

W związku z tym, w celu ograniczenia ryzyka płynności, wykorzystywany jest limit minimalnego zaangażowania środków pieniężnych w depozyty i transakcje warunkowe na skarbowych dłużnych papierach wartościowych o okresie trwania do 1 miesiąca. Na 31 grudnia 2007 limit ten wynosił 175 mln zł dla PZU i 150 mln zł dla PZU Życie (31 grudnia 2006: 150 mln zł dla PZU i PZU Życie).

Dodatkowym zabezpieczeniem płynności operacyjnej w PZU i PZU Życie jest limit minimalnej luki płynnościowej dla portfela indeksowego ryzyka stóp procentowych. Limit ten stanowi minimalną wartość przepływów z portfela zapadających w okresie do 1 roku. Kolejnym zabezpieczeniem jest lokowanie środków w aktywa o najwyższej płynności (w Polsce takimi aktywami są głównie obligacje skarbowe i bony skarbowe). Zaangażowanie Grupy PZU w takie aktywa zaprezentowano w punkcie 7.2.2.2 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### 7.2.1.3 Stopień narażenia na ryzyko

##### Ubezpieczenia na życie

W tabeli poniżej zostało zaprezentowane dopasowanie przepływów finansowych wynikających z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych oraz aktywów stanowiących ich pokrycie w PZU Życie. Tabela ta nie obejmuje przepływów związanych z produktami ubezpieczeniowymi i kontraktami inwestycyjnymi, dla których ryzyko inwestycyjne ponosi ubezpieczający.

Dane zawarte w poniższej tabeli nie zostały poddane weryfikacji przez biegłego rewidenta.

Wyszczególnienie	Przewidywana wartość przepływów pieniężnych (w mln zł)					
	do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat do 10 lat	powyżej 10 lat do 20 lat	powyżej 20 lat
A. Prognozowane wydatki netto wynikające z umów ubezpieczenia oraz kontraktów inwestycyjnych zawartych do dnia bilansowego	(569)	(177)	(664)	(1 301)	(3 491)	(9 723)
– Wydatki	(1 674)	(1 256)	(8 328)	(8 936)	(14 129)	(20 043)
– Wpływy	1 105	1 079	7 664	7 635	10 638	10 320
B. Wpływy z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	3 558	1 978	11 575	7 421	2 548	–
I. Przyszłe wpływy, których wartość jest znana na dzień bilansowy	2 875	1 752	11 473	7 404	2 548	–
– Obligacje Skarbu Państwa	2 206	1 628	10 975	7 354	2 548	–
– Bony skarbowe	100	–	–	–	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	15	–	303	50	–	–
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	325	124	195	–	–	–
– Pożyczki	–	–	–	–	–	–
– Należności	66	–	–	–	–	–
– Pozostałe	163	–	–	–	–	–
II. Przyszłe wpływy, których wartość zależy bezpośrednio od rynkowych stóp procentowych lub innych wskaźników i nie jest znana na dzień bilansowy	683	226	102	17	–	–
– Obligacje Skarbu Państwa	36	33	93	–	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	2	1	9	17	–	–
– Akcje notowane na rynku regulowanym	192	192	–	–	–	–
– Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych	453	–	–	–	–	–
III. Wpływy z pozostałych aktywów	–	–	–	–	–	–
C. Saldo prognozowanych przepływów (B-A)	2 989	1 801	10 911	6 120	(943)	(9 723)
D. Saldo skumulowane przepływów	2 989	4 790	15 701	21 821	20 878	11 155

Niedopasowanie w ostatnich okresach wynika z ograniczonej dostępności na polskim rynku finansowym aktywów o tak długim okresie życia, co generuje ryzyko reinwestycji, które jest zarządzane z wykorzystaniem używanych w PZU Życie modeli ALM.

Prognoza przyszłych świadczeń oraz przyszłych składek netto w ubezpieczeniach na życie opracowana została przy uwzględnieniu założeń dotyczących współczynników śmiertelności, współczynników wypadkowości i urodzenia dzieci, rezygnacji ubezpieczonych, prognozowanych świadczeń, prognozowanych wpływów z tytułu składek netto. Przyszłe przepływy z aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie przedstawiono w wysokości nominalnej wartości prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych w podziale na okres, w którym nastąpi przepływ pieniężny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych, pożyczek i lokat terminowych uwzględniono wszystkie przepływy, które nastąpią do dnia wykupu papieru wartościowego, likwidacji lokaty bądź spłaty pożyczki. Akcje, jednostki uczestnictwa i nieruchomości zostały zaprezentowane w okresach przewidywanej ich sprzedaży lub odkupu.

Miarą niedopasowania terminów dat zapadalności aktywów (lokat) oraz wymagalności zobowiązań (rezerw techniczno-ubezpieczeniowych) jest luka duracji. Duracja lokat w ubezpieczeniach na życie wynosiła 3,8 (4,0 w 2006 roku), podczas gdy duracja rezerw techniczno-ubezpieczeniowych 19,9 (18,5 w 2006 roku).

#### Ubezpieczenia majątkowe i osobowe

W tabeli poniżej zostało zaprezentowane dopasowanie przepływów finansowych wynikających z rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oraz aktywów stanowiących ich pokrycie.

Dane zawarte w poniższej tabeli nie zostały poddane weryfikacji przez biegłego rewidenta.

Wyszczególnienie	Przewidywana wartość przepływów pieniężnych (w mln zł)			
	do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat
A. Prognozowane wydatki netto wynikające z umów ubezpieczenia zawartych do dnia bilansowego	(1 727)	(1 192)	(2 978)	(6 695)
– Wydatki	(1 736)	(1 196)	(2 989)	(6 728)
– Wpływy	9	4	11	33
B. Wpływy z tytułu aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	4 284	2 834	12 488	5 756
I. Przyszłe wpływy, których wartość jest znana na dzień bilansowy	3 845	2 406	12 025	5 258
– Obligacje Skarbu Państwa	2 570	2 185	11 576	5 079
– Bony skarbowe	–	40	–	–
– Inne dłużne papiery wartościowe	15	10	248	50
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	617	77	–	–
– Pożyczki	–	–	–	4
– Należności	523	20	5	–
– Udział reasekuratora w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	120	74	196	125
II. Przyszłe wpływy, których wartość zależy bezpośrednio od rynkowych stóp procentowych lub innych wskaźników i nie jest znana na dzień bilansowy	439	428	463	486
– Obligacje Skarbu Państwa	20	11	91	115
– Inne dłużne papiery wartościowe	1	1	12	14
– Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	–	–	–	–
– Pożyczki	–	–	–	–
– Akcje notowane na rynku regulowanym	417	416	360	357
– Udziały i akcje nienotowane na rynku regulowanym	1	–	–	–
– Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych	–	–	–	–
– Certyfikaty inwestycyjne	–	–	–	–
– Instrumenty pochodne	–	–	–	–
– Pozostałe	–	–	–	–
III. Wpływy z pozostałych aktywów	–	–	–	12
C. Saldo prognozowanych przepływów (B-A)	2 557	1 642	9 510	(939)
D. Saldo skumulowane przepływów	2 557	4 199	13 709	12 770

Prognozowane przepływy netto wynikające z umów ubezpieczeń majątkowych i osobowych zawartych do dnia bilansowego zostały wyznaczone metodami statystyki i matematyki aktuarialnej z uwzględnieniem danych historycznych i przewidywalnych rezygnacji z umów ubezpieczenia. Wpływy zostały skalkulowane w oparciu o składkę brutto. W wydatkach ujęte zostały wszystkie prognozowane koszty,

jakie zakład ubezpieczeń poniesie w związku z zawartymi umowami ubezpieczenia. Przyszłe przepływy z aktywów na pokrycie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych przedstawiono w wysokości nominalnej wartości prognozowanych przyszłych przepływów pieniężnych, w podziale na okres, w którym nastąpi przepływ pieniężny. W przypadku dłużnych papierów wartościowych, pożyczek i lokat terminowych uwzględniono wszystkie przepływy, które nastąpią do dnia wykupu papieru wartościowego, likwidacji lokaty bądź spłaty pożyczki. Akcje, jednostki uczestnictwa i nieruchomości zostały zaprezentowane w okresach przewidywanej ich sprzedaży lub odkupu.

Miarą niedopasowania terminów dat zapadalności aktywów (lokat) oraz wymagalności zobowiązań (rezerw techniczno-ubezpieczeniowych) jest luka duracji. Duracja lokat w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych wynosiła 2,8 (3,2 w 2006 roku), natomiast duracja rezerw techniczno-ubezpieczeniowych 4,9 (5,0 w 2006 roku).

## 7.2.2 Ryzyko rynkowe

Ryzyko rynkowe to 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 w szczególności trzy rodzaje ryzyka: ryzyko walutowe, ryzyko stopy procentowej i inne ryzyko cenowe.

### 7.2.2.1 Cele, polityka i procesy zarządzania

Zarządzanie ryzykami rynkowymi sprowadza się do wyboru strategii inwestycyjnej oraz do ustanowienia siatki limitów, które biorąc pod uwagę charakterystykę poszczególnych produktów i dostępne na rynku aktywa, minimalizuje ryzyko niewypłacalności. Stosowane limity, monitorowane w cyklu dziennym, obejmują:

- limity bpv (*ang. basis point value*);
- limity maksymalnego zaangażowania w akcjach notowanych;
- limity otwartych pozycji walutowych.

Dodatkowo w 2007 roku realizowano politykę ograniczania tego ryzyka poprzez:

- nabywanie i zbywanie instrumentów pochodnych;
- zwiększanie portfela instrumentów utrzymywanych do wykupu (zmiany rynkowych stóp procentowych nie mają wpływu na zmianę wartości bilansowej tego portfela, ponieważ jest on wyceniany metodą efektywnej stopy procentowej).

### 7.2.2.2 Ekspozycja na ryzyko rynkowe

Poniżej zaprezentowano wartość aktywów finansowych narażonych na ryzyko rynkowe.

Wycena bilansowa na 31 grudnia 2007 (w mln zł)	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne, dla których ryzyko lokaty ponosi klient
Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	19 167	21 674	2 181
Aktywa finansowe narażone na inne ryzyko cenowe	1 612	1 851	2 261
Aktywa finansowe nienarażone na ryzyko stopy procentowej lub inne ryzyko cenowe	479	852	123
<b>Razem</b>	<b>21 258</b>	<b>24 377</b>	<b>4 565</b>

Wycena bilansowa na 31 grudnia 2006 (w mln zł)	Ubezpieczenia majątkowe i osobowe	Ubezpieczenia na życie	Kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne, dla których ryzyko lokaty ponosi klient
Aktywa finansowe narażone na ryzyko stopy procentowej	17 240	20 644	2 060
Aktywa finansowe narażone na inne ryzyko cenowe	1 848	2 066	1 584
Aktywa finansowe nienarażone na ryzyko stopy procentowej lub inne ryzyko cenowe	487	970	9
<b>Razem</b>	<b>19 575</b>	<b>23 680</b>	<b>3 653</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2007					Aktywa wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2007	Zobowiązania wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2007
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem		
<b>Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:</b>	<b>3 480</b>	<b>880 500</b>	<b>226 543</b>	<b>186 944</b>	<b>1 297 467</b>	<b>7 282</b>	<b>(16 542)</b>
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	3 480	50 000	–	–	53 480	6	–
– kontrakty terminowe	3 480	–	–	–	3 480	–	–
– opcje call (zakup)	–	50 000	–	–	50 000	6	–
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	830 500	226 543	186 944	1 243 987	7 276	(16 542)
– transakcje SWAP	–	830 500	29 500	186 944	1 046 944	7 276	(2 225)
– kontrakty IRS	–	–	197 043	–	197 043	–	(14 317)
<b>Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową razem</b>	<b>3 480</b>	<b>880 500</b>	<b>226 543</b>	<b>186 944</b>	<b>1 297 467</b>	<b>7 282</b>	<b>(16 542)</b>

Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2006					Aktywa wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2006	Zobowiązania wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2006
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem		
<b>Instrumenty wykazywane jako przeznaczone do obrotu, w tym:</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1 008 088</b>	<b>200 000</b>	<b>1 208 088</b>	<b>1 010</b>	<b>(31 316)</b>
Instrumenty nienotowane (OTC), w tym:	–	–	1 008 088	200 000	1 208 088	1 010	(31 316)
– transakcje SWAP	–	–	816 585	200 000	1 016 585	1 010	(11 150)
– kontrakty IRS	–	–	191 503	–	191 503	–	(20 166)
<b>Instrumenty pochodne związane ze stopą procentową razem</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>1 008 088</b>	<b>200 000</b>	<b>1 208 088</b>	<b>1 010</b>	<b>(31 316)</b>

Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2007					Aktywa wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2007	Zobowiązania wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2007
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem		
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	21 076	–	197 043	–	218 119	37 581	(196)
– kontrakty terminowe	21 076	–	–	–	21 076	–	(196)
– opcje call (zakup)	–	–	197 043	–	197 043	37 581	–
<b>Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych razem</b>	<b>21 076</b>	<b>–</b>	<b>197 043</b>	<b>–</b>	<b>218 119</b>	<b>37 581</b>	<b>(196)</b>

Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych	Kwota bazowa wg terminów wymagalności na dzień 31 grudnia 2006					Aktywa wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2006	Zobowiązania wg wartości godzimej na dzień 31 grudnia 2006
	Do 3 miesięcy	Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	Powyżej 1 roku do 5 lat	Powyżej 5 lat	Razem		
Instrumenty notowane na rynku regulowanym, w tym:	277 609	–	191 503	–	469 112	26 173	–
– kontrakty terminowe	277 609	–	–	–	267 609	8 917	–
– opcje call (zakup)	–	–	191 503	–	191 503	17 256	–
<b>Instrumenty pochodne związane z cenami papierów wartościowych razem</b>	<b>277 609</b>	<b>–</b>	<b>191 503</b>	<b>–</b>	<b>469 112</b>	<b>26 173</b>	<b>–</b>

### Koncentracja ryzyka

Na koniec 2007 roku zaangażowanie Grupy PZU w skarbowe papiery wartościowe wyemitowane przez Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej wraz z transakcjami warunkowymi na tych papierach wynosiło 41.148 mln zł (na koniec 2006 roku 38.165 mln zł), co stanowiło 83,4% wartości aktywów finansowych (w 2006 roku 83,0%).

### Wyłączenie części aktywów z analiz dotyczących ryzyka finansowego

Portfel kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych, dla których ryzyko lokaty ponosi klient, stanowił na koniec 2007 roku 9,2% aktywów finansowych Grupy PZU (7,9% w 2006).

#### 7.2.2.3 Ryzyko stopy procentowej

Ryzyko stopy procentowej to ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłe przepływy środków pieniężnych z nim związane będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany rynkowych stóp procentowych. Przyczyną powstawania ryzyka są zmiany rynkowych stóp procentowych:

- wzrost (spadek) rynkowej stopy procentowej powoduje spadek (wzrost) wartości godziwej instrumentów dłużnych o stałej stopie dochodu;
- wzrost (spadek) rynkowej stopy procentowej powoduje wzrost (spadek) kwoty odsetek zrealizowanych z tytułu dłużnych instrumentów o zmiennej stopie dochodu.

### Cele, polityka i procesy zarządzania

Spółki Grupy PZU zarządzają ryzykiem stopy procentowej przez:

- nabywanie i zbywanie instrumentów pochodnych na stopę procentową;
- zwiększanie portfela dłużnych papierów wartościowych utrzymywanych do wykupu (zmiany rynkowych stóp procentowych nie mają wpływu na zmianę wartości bilansowej tego portfela, ponieważ jest on wyceniany metodą efektywnej stopy procentowej);
- ograniczanie maksymalnego poziomu ryzyka poprzez ustanowienie limitów bpv dla portfeli przeznaczonych do obrotu i portfeli przeznaczonych do sprzedaży; limity bpv ustanowione są jako maksymalne odchylenie bpv portfela od bpv portfela benchmarkowego (indeksu obligacji skarbowych) w podziale na tenory ustalone według wartości duracji: do 1 roku, powyżej 1 roku do 3 lat, powyżej 3 lat do 5 lat, powyżej 5 lat do 7 lat, powyżej 7 lat; dodatkowo dla części portfela przeznaczonego do obrotu, dla którego benchmarkiem jest stała stawka, ustanowione są absolutne limity bpv, w tym walutowe (dla zaangażowań w dłużne papiery wartościowe denominowane w walutach obcych).

### Stopień narażenia na ryzyko

W tabeli poniżej zostały zaprezentowane efektywne stopy procentowe w odniesieniu do aktywów finansowych Grupy PZU, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

<b>Średnia efektywna stopa procentowa ważona wyceną aktywów wg skorygowanej ceny nabycia na 31 grudnia 2007</b>	<b>PLN</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>	<b>LTL</b>	<b>UAH</b>
<b>Aktywa finansowe</b>					
1. Dłużne instrumenty finansowe, w tym:					
– utrzymywane do terminu wymagalności	6,2%	nd.	4,2%	5,2%	nd.
– dostępne do sprzedaży	5,1%	nd.	6,8%	4,8%	10,6%
2. Pożyczki	5,0%	7,3%	4,6%	5,2%	14,6%
<b>Zobowiązania</b>					
Kontrakty inwestycyjne	4,1%	nd.	nd.	nd.	nd.

<b>Średnia efektywna stopa procentowa ważona wyceną aktywów wg skorygowanej ceny nabycia na 31 grudnia 2006</b>	<b>PLN</b>	<b>USD</b>	<b>EURO</b>	<b>LTL</b>	<b>UAH</b>
<b>Aktywa finansowe</b>					
1. Dłużne instrumenty finansowe, w tym:					
– utrzymywane do terminu wymagalności	6,4%	nd.	nd.	nd.	nd.
– dostępne do sprzedaży	5,1%	nd.	6,5%	4,6%	12,9%
2. Pożyczki	3,8%	6,5%	3,2%	3,8%	14,6%
<b>Zobowiązania</b>					
Kontrakty inwestycyjne	3,4%	nd.	nd.	nd.	nd.

#### 7.2.2.4 Analiza wrażliwości

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU, w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2007		31 grudnia 2006	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
<b>Ryzyko stóp procentowych</b>				
spadek rynkowych stóp proc. o 100 pb.	145	238	81	196
wzrost rynkowych stóp proc. o 100 pb.	(139)	(227)	(77)	(187)

Powyższe testy wrażliwości nie zawierają wpływu zmian stóp procentowych dla prezentowanych w zobowiązaniach kontraktów ubezpieczeniowych ani inwestycyjnych. Analiza wpływu zmiany stopy technicznej na wycenę kontraktów ubezpieczeniowych oraz inwestycyjnych została zaprezentowana w nocie 7.3.3.1 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

#### Istotne zmiany w stosunku do lat poprzednich

Wzrost wrażliwości na ryzyko stopy procentowej na koniec 2007 roku w porównaniu ze stanem na koniec 2006 roku spowodowany był przez wzrost zaangażowania w skarbowe papiery wartościowe o oprocentowaniu stałym, podczas gdy duracja oraz bpv były utrzymywane na zbliżonym poziomie.

#### 7.2.2.5 Ryzyko walutowe

Ryzyko walutowe – to ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłe przepływy środków pieniężnych z nim związane będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany kursów wymiany walut. Ryzyko walutowe jest skutkiem inwestycji podmiotów w instrumenty finansowe denominowane w walutach obcych oraz działalności jednostek zagranicznych należących do Grupy PZU.

#### Cele, polityka i procesy zarządzania

Ekspozycja na ryzyko walutowe jest różnicą pomiędzy aktywami i zobowiązaniami denominowanymi w walutach obcych. Zarządzanie tym ryzykiem odbywa się poprzez ograniczanie poszczególnych ekspozycji netto. Stosowane limity obejmują limity otwartych pozycji walutowych, w tym limity maksymalnego zaangażowania w akcjach notowanych denominowanych w walutach obcych. Limity te monitorowane są w cyklu dziennym. Dodatkowo utrzymywane jest zaangażowanie w transakcje depozytowe denominowane w walutach obcych stanowiące zabezpieczenie realizacji wydatków z tytułu działalności reasekuracyjnej denominowanych w walutach obcych.

#### Stopień narażenia na ryzyko

Informacja o narażeniu na ryzyko walutowe w podziale na klasy instrumentów finansowych została zaprezentowana w nocie 13.

#### Analiza wrażliwości

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU, w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2007		31 grudnia 2006	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
<b>Ryzyko kursów walutowych</b>				
wzrost kursów walut obcych wobec PLN o 10%	43	43	38	38
spadek kursów walut obcych wobec PLN o 10%	(43)	(43)	(38)	(38)

#### Omówienie istotnych zmian w wielkości ryzyka, celach, politykach i procesach w stosunku do lat poprzednich

W skład aktywów finansowych narażonych na ryzyko kursów walutowych wchodziły transakcje depozytowe, które stanowią zabezpieczenie realizacji wydatków z tytułu działalności reasekuracyjnej denominowanych w walutach obcych, zaangażowania w akcje notowane na giełdach innych niż Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie („GPW”) oraz aktywa finansowe spółek ubezpieczeniowych na Litwie i Ukrainie podlegających konsolidacji. Wzrost wrażliwości na ryzyko kursów walutowych na koniec 2007 roku w stosunku do 2006 spowodowany jest głównie przez wzrost aktywów finansowych spółek ubezpieczeniowych na Litwie i Ukrainie.

#### 7.2.2.6 *Inne ryzyko cenowe (instrumentów kapitałowych)*

Inne ryzyko cenowe to ryzyko, że wartość godziwa instrumentu finansowego lub przyszłe przepływy środków pieniężnych z nim związane będą ulegać wahaniom ze względu na zmiany cen rynkowych (inne niż wynikające z ryzyka stopy procentowej lub ryzyka walutowego), niezależnie od tego czy zmiany te spowodowane są czynnikami charakterystycznymi dla poszczególnych instrumentów finansowych lub dla ich emitenta, czy też czynnikami odnoszącymi się do wszystkich podobnych instrumentów finansowych będących przedmiotem obrotu na rynku.

##### *Cele, polityka i procesy zarządzania*

Spółki Grupy PZU zarządzają innym ryzykiem cenowym, ograniczając maksymalny poziom ryzyka poprzez ustanowienie limitów maksymalnego zaangażowania w akcje spółek notowanych. Limity ustalane są przez KZAP oddzielnie dla portfela, dla którego benchmarkiem są indeksy rynkowe (WIG, WIG20) oraz dla portfeli, dla których benchmarkiem jest stała stawka. Limity te monitorowane są w cyklu dziennym.

Lokowanie przez spółki Grupy PZU w kapitałowe instrumenty finansowe narażone na inne ryzyko cenowe dokonywane jest głównie poprzez ekspozycję w akcje spółek notowanych. Polityka inwestycyjna w tym zakresie w 2007 roku nie odbiegała od zasad, które obowiązywały w 2006 roku. Aktywnie zarządzane zaangażowania w akcje notowane dzielą się na portfel, którego benchmarkiem są indeksy rynkowe (WIG, WIG20) oraz na portfel, którego benchmark stanowi stała stawka.

##### *Stopień narażenia na ryzyko*

Wartość portfela instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży oraz wycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy została zaprezentowana odpowiednio w notach 13.2 oraz 13.3.

Na koniec 2007 roku zaangażowanie Grupy PZU w akcje notowane na GPW wynosiło 4.093 mln zł (na koniec 2006 roku 4.285 mln zł), co stanowiło 8,3% wartości aktywów finansowych (w 2006 – 9,3%) oraz 96,4% zaangażowania w notowane instrumenty kapitałowe (w 2006 – 94,8%).

##### *Analiza wrażliwości*

W tabeli poniżej został zaprezentowany test wrażliwości portfela aktywów finansowych Grupy PZU w odniesieniu do aktywów finansowych, dla których ryzyko ponosi zakład ubezpieczeń.

Zmiana wartości portfela (w mln zł)	31 grudnia 2007		31 grudnia 2006	
	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne	Wpływ na wynik finansowy netto	Wpływ na kapitały własne
<b>Inne ryzyko cenowe (instrumentów kapitałowych)</b>				
wzrost wyceny notowanych instrumentów kapitałowych o 20%	385	501	427	543
spadek wyceny notowanych instrumentów kapitałowych o 20%	(385)	(501)	(427)	(543)

#### *Omówienie istotnych zmian w wielkości ryzyka, celach, politykach i procesach w stosunku do lat poprzednich*

Spadek wrażliwości portfela aktywów finansowych na zmiany wyceny notowanych instrumentów kapitałowych na koniec 2007 roku w porównaniu z 2006 rokiem wynika z wprowadzonej w roku 2007 polityki inwestycyjnej, której celem było ograniczenie ekspozycji na ryzyko instrumentów kapitałowych.

### **7.2.3 Ryzyko kredytowe**

Ryzyko kredytowe jest ryzykiem wystąpienia zdarzenia, że jedna ze stron instrumentu finansowego, nie wywiązując się ze swoich zobowiązań, spowoduje poniesienie strat finansowych przez drugą ze stron.

#### *7.2.3.1 Cele, polityka i procesy zarządzania*

##### *Działalność inwestycyjna*

Strategię Grupy PZU w zakresie ryzyka kredytowego można określić jako restrykcyjną. Ogranicza ona możliwości inwestowania w komercyjne dłużne papiery wartościowe wyłącznie do instrumentów, których emitenci lub gwaranci emisji posiadają rating inwestycyjny (co najmniej BBB- wg agencji ratingowej Standard & Poor's) lub są notowani na giełdach papierów wartościowych (przy ograniczonych indywidualnych ekspozycjach). Dodatkowo projekty nabycia komercyjnych papierów wartościowych przechodzą wewnętrzny proces scoringowy.

Zarządzaniu podlega także ekspozycja na ryzyko kredytowe wobec poszczególnych banków i biur maklerskich (przez które mogą być nabywane instrumenty kapitałowe). Wartość depozytów w poszczególnych instytucjach jest ograniczana limitami ustalonymi na podstawie wyników finansowych, ratingu i innych wskaźników charakterystycznych dla instytucji finansowych.

W odniesieniu do papierów wartościowych emitowanych przez Ministerstwo Finansów Rzeczypospolitej Polskiej nie wprowadzono limitów zaangażowania, uznając te instrumenty za wolne od ryzyka kredytowego.

W roku 2007, tak jak w latach ubiegłych, wśród instrumentów finansowych obarczonych ryzykiem kredytowym dominowały instrumenty, których emitentem jest Skarb Państwa, nabyte w celu ekspozycji na ryzyko stopy procentowej. Dodatkowo, znaczący udział wśród instrumentów obarczonych ryzykiem kredytowym mają depozyty bankowe, których wartość zależy od polityki inwestycyjnej zarządzających portfelem lokat oraz od potrzeb płynnościowych. Zaangażowanie w instrumenty, które zostały nabyte ze względu na chęć ekspozycji na ryzyko kredytowe pozostaje niewielkie ze względu na restrykcyjną politykę inwestycyjną w tym zakresie oraz na niewielką dostępność tego typu instrumentów na polskim rynku.

#### *Działalność reasekuracyjna*

PZU na bieżąco analizuje i monitoruje ratingi przyznane przez wiodące agencje (m.in. Standard & Poor's, AM Best, Moody's, Fitch & Fitch) podmiotom międzynarodowego rynku reasekuracyjnego i ubezpieczeniowego. Analizowane są również informacje prasowe opisujące sytuację na rynku reasekuracyjnym oraz działania finansowe, kapitałowe i właścicielskie podejmowane przez szereg podmiotów, z którymi współpracuje lub zamierza współpracować PZU.

Propozycje uczestnictwa w umowach obligatoryjnych przedstawiane są tylko reasekuratorom, którzy przez agencje ratingowe zostali ocenieni na relatywnie wysokim poziomie.

Poniższa tabela przedstawia listę ważniejszych reasekuratorów, z którymi współpracował PZU, wraz z udziałem reasekuratorów w rezerwach technicznych brutto oraz ratingiem Standard & Poor's.

Reasekurator	Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto) na dzień 31 grudnia 2007	Rating Standard & Poor's wg stanu na dzień 31 grudnia 2007	Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto) na dzień 31 grudnia 2006	Rating Standard & Poor's wg stanu na dzień 31 grudnia 2006
AXA France IARD	429 903	AA	492 819	AA-
Swiss Reinsurance Company	140 305	AA-	165 269	AA-
Compagnie Generale Reassurance Monte-Carlo	52 825	A-	58 710	AA-
Munich Reinsurance Company	42 590	AA-	48 735	AA-
Partner Reinsurance Company	31 149	AA-	31 210	AA-
Scor Global P&C	30 885	A-	35 174	A-
Genworth	22 711	A	5 479	A
Polskie Towarzystwo Reasekuracji SA	19 914	BBB-	22 509	BBB-
Scor Global P&C (Ex Sorema)	17 399	A-	18 634	A-
Everest Reinsurance Company	17 133	AA-	17 826	AA-
Pozostali	225 655		304 872	
<b>Razem</b>	<b>1 030 469</b>		<b>1 201 237</b>	

#### *Kontrakty ubezpieczeniowe*

W odniesieniu do najważniejszych produktów ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych ryzyko kredytowe eliminowane jest poprzez rozproszenie ryzyka i sam charakter procesu zawierania umów ubezpieczenia. Dodatkowo, w przypadku ubezpieczeń AC, odpowiedzialność ubezpieczeniowa uzależniona jest od opłacenia składki.

W przypadku produktów ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie, ryzyko kredytowe związane z ubezpieczonym eliminowane jest zarówno przez sam charakter oferowanych produktów ubezpieczeniowych, jak też poprzez większe rozproszenie ryzyka niż w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych.

#### *7.2.3.2 Stopień narażenia na ryzyko*

W tabeli poniżej została zaprezentowana ekspozycja na ryzyko kredytowe aktywów obciążonych ryzykiem kredytowym w poszczególnych kategoriach ratingów Fitch. Ekspozycja na ryzyko kredytowe wynikające z transakcji warunkowych została przedstawiona jako ekspozycja wobec emitenta tych papierów.

W tabeli tej nie uwzględniono aktywów na pokrycie zobowiązań wynikających z kontraktów ubezpieczeniowych oraz inwestycyjnych na ryzyko klienta.

<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym wg ratingów Fitch na 31 grudnia 2007</b>	<b>AAA</b> mln zł	<b>AA</b> mln zł	<b>A</b> mln zł	<b>BBB</b> mln zł	<b>BB</b> mln zł	<b>Brak ratingu</b> mln zł	<b>Razem</b> mln zł
Dłużne papiery wartościowe	404	–	37 176	115	–	24	<b>37 719</b>
Depozyty bankowe i transakcje warunkowe na skarbowych papierach wartościowych	–	553	2 546	36	21	98	<b>3 254</b>
Pożyczki hipoteczne	–	–	–	–	–	25	<b>25</b>
Instrumenty pochodne	–	44	1	–	–	–	<b>45</b>
Udział reasekuratorów w rezerwach szkodowych netto	16	739	152	19	–	38	<b>964</b>
Należności z tytułu reasekuracji	6	12	1	–	–	5	<b>24</b>
<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym razem</b>	<b>426</b>	<b>1 348</b>	<b>39 876</b>	<b>170</b>	<b>21</b>	<b>190</b>	<b>42 031</b>

<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym wg ratingów Fitch na 31 grudnia 2006</b>	<b>AAA</b> mln zł	<b>AA</b> mln zł	<b>A</b> mln zł	<b>BBB</b> mln zł	<b>BB</b> mln zł	<b>Brak ratingu</b> mln zł	<b>Razem</b> mln zł
Dłużne papiery wartościowe	377	–	31 908	10	5	35	<b>32 335</b>
Depozyty bankowe i transakcje warunkowe na skarbowych papierach wartościowych	–	621	4 893	–	20	80	<b>5 614</b>
Pożyczki hipoteczne	–	–	–	–	–	21	<b>21</b>
Instrumenty pochodne	–	18	–	–	–	–	<b>18</b>
Udział reasekuratorów w rezerwach szkodowych netto	18	943	123	31	–	52	<b>1 167</b>
Należności z tytułu reasekuracji	1	16	7	1	–	12	<b>37</b>
<b>Aktywa obciążone ryzykiem kredytowym razem</b>	<b>396</b>	<b>1 598</b>	<b>36 931</b>	<b>42</b>	<b>25</b>	<b>200</b>	<b>39 192</b>

W tabeli poniżej przedstawiono współczynniki ryzyka kredytowego wykorzystywane do wyliczenia maksymalnego obciążenia kredytowego.

<b>Ratingi Standard &amp; Poor's</b>	<b>AAA</b>	<b>AA</b>	<b>A</b>	<b>BBB</b>	<b>BB</b>	<b>Brak ratingu /1</b>
Współczynnik (%)	0,4	0,4	0,4	3,3	7,5	30,0

/1 W przypadku zaangażowania w pożyczki hipoteczne bez ratingu przyjęto współczynnik w wysokości 2%

Maksymalne obciążenie kredytowe na dzień 31 grudnia 2007 wynosi 224 mln zł (31 grudnia 2006: 213 mln zł).

### 7.3 Zarządzanie ryzykiem ubezpieczeniowym

Ryzyko ubezpieczeniowe jest ryzykiem powstałym w związku z zawarciem kontraktów ubezpieczeniowych.

Główne ryzyka związane z ubezpieczeniami majątkowymi i osobowymi to:

- ryzyko składki – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmienności w zakresie występowania, częstotliwości i skali ubezpieczanych zdarzeń;
- ryzyko rezerw – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmienności w zakresie występowania wypłat odszkodowań i świadczeń;
- ryzyko katastroficzne – to ryzyko, że będą miały miejsce ekstremalne lub niecodzienne zdarzenia, które nie są wystarczająco uwzględnione w ryzyku składki i ryzyku rezerw (dotyczy również zakładów prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń na życie).

Typowe ryzyka związane z ubezpieczeniami na życie to:

- ryzyko śmiertelności – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy wzrost współczynnika umieralności prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych;
- ryzyko długowieczności – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności współczynnika umieralności, w przypadku gdy spadek współczynnika umieralności prowadzi do zwiększenia wartości zobowiązań ubezpieczeniowych (dotyczy również zakładów prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych);

- ryzyko rewizji wysokości rent – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności wskaźników rewizji wysokości rent w ubezpieczeniach rentowych, w związku ze zmianami otoczenia prawnego lub stanu zdrowia ubezpieczonych (dotyczy również zakładów prowadzących działalność w zakresie ubezpieczeń majątkowych i osobowych);
- ryzyko związane z wysokością ponoszonych kosztów – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności wysokości ponoszonych kosztów na obsługę umów ubezpieczenia lub umów reasekuracji;
- ryzyko związane z rezygnacjami z umów – to ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany wartości zobowiązań ubezpieczeniowych, wynikające ze zmian w poziomie, trendu lub zmienności wskaźników rezygnacji z umów, zamykania polis oraz wykupów.

Ze względu na długi okres zgłaszania szkód oraz dokonywania płatności kalkulacja rezerw z tytułu ubezpieczeń rentowych oraz rezerw ubezpieczeniowych na życie jest obciążona stopniem niepewności znacznie wyższym niż w przypadku ubezpieczeń majątkowych i osobowych.

### **7.3.1 Cele, polityka i procesy zarządzania**

Grupa PZU prowadzi politykę w zakresie sprzedaży polis ubezpieczeniowych, dywersyfikując typ akceptowanych ryzyk, jednocześnie osiągając dla każdego z ryzyk wystarczająco dużą populację, aby zmniejszyć wariancję oczekiwanej straty.

Elementami zarządzania ryzykami ubezpieczeniowymi są następujące narzędzia:

- strategia taryfowa;
- monitoring obecnych szacunków i ocena adekwatności składki i rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;
- model szkód katastroficznych;
- reasekuracja;
- proces likwidacji szkód.

#### *Strategia taryfowa i ocena adekwatności składki*

Celem polityki taryfowej jest zagwarantowanie adekwatnego poziomu składki, wystarczającego na pokrycie obecnych i przyszłych zobowiązań wynikających z zawartych polis. Do działań prowadzonych przez PZU w zakresie polityki taryfowej należą m.in. wyższe i niższe składki zawarte w taryfie oraz odpowiednie zapisy ogólnych warunków ubezpieczenia, najczęściej zawierające wyłączenia pewnych ryzyk.

#### *Monitoring i analizy dotyczące adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych*

W przypadku PZU rezerwy na odszkodowania i świadczenia ocenia się co miesiąc i w określonych okolicznościach (dokonanie wypłaty, pozyskanie nowych informacji od likwidatorów lub prawników) aktualizuje się ich wysokość. Do analizy rezerw na odszkodowania i świadczenia PZU wykorzystuje zestawienie rozwoju rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wypłaty w kolejnych latach bilansowych. Wynikiem tej analizy jest ocena dokładności stosowanych przez spółkę metod aktuarialnych.

W przypadku PZU Życie głównymi źródłami danych przy szacowaniu oczekiwanej częstości występowania świadczeń są statystyki publiczne publikowane przez wyspecjalizowane jednostki statystyczne oraz analizy danych historycznych z portfeli ubezpieczeniowych. PZU Życie dokonuje okresowych analiz statystycznych częstości występowania świadczeń na poziomie grup produktów, poszczególnych portfeli ubezpieczeniowych oraz odpowiednio zdefiniowanych homogenicznych grup ryzyka. Przeprowadzane analizy są podstawą wyceny ryzyk ubezpieczeniowych oraz dają możliwość określenia względnych częstości występowania zdarzeń w stosunku do statystyk publicznych. Stosowanie odpowiednich metod statystycznych pozwala na określenie istotności wyznaczanych statystyk i tam, gdzie jest to wymagane, pozwala na określenie i zastosowanie odpowiednich narzutów bezpieczeństwa przy wycenie ryzyka.

#### *Model szkód katastroficznych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych*

Po wydarzeniach z 1997 i 2001 roku, kiedy to w Polsce doszło do powodujących znaczne straty powodzi, PZU stworzył własny model szkód katastroficznych oraz wprowadził procedury pozwalające na ewidencję w systemach informatycznych płatności związanych z występowaniem szkód o charakterze katastroficznym oraz wyjątkowym. Powstały model pozwala na monitorowanie na bieżąco ryzyka katastroficznego oraz kalkulację prawdopodobieństwa wystąpienia w przyszłości podobnych szkód.

#### *Reasekuracja*

W działalności PZU największe zagrożenia są związane z możliwością powstania szkód o charakterze katastroficznym (powódzie, huragany itp.) i pojedynczych dużych szkód w ryzykach przemysłowych oraz komunikacyjnych. PZU chroni się przed takimi zjawiskami głównie poprzez prowadzenie zoptymalizowanego programu reasekuracyjnego, na który składają się zarówno umowy reasekuracji obligatoryjnej, jak i fakultatywnej.

PZU stopniowo odchodzi od stosowanych dotychczas umów proporcjonalnych na rzecz umów nieproporcjonalnych, korzystniejszych dla silnych kapitałowo ubezpieczycieli, a jednocześnie zapewniających lepszą ochronę reasekuracyjną przed skutkami dużych szkód. Do najważniejszych umów reasekuracyjnych należą m.in. nieproporcjonalne umowy nadwyżki szkód chroniące portfele ubezpieczeń

majątkowych, technicznych, odpowiedzialności cywilnej, ubezpieczeń komunikacyjnych, a także przed szkodami o charakterze katastroficznym, np. powodzią, huraganami itp.

Wpływ reasekuracji na ryzyko ponoszone przez PZU został zaprezentowany w nocie 15 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Skala programu reasekuracji w ubezpieczeniach na życie jest znacznie mniejsza ze względu na niższą koncentrację ryzyka.

#### *Proces likwidacji szkód*

Wysokość rezerwy na odszkodowania i świadczenia oraz bezpośrednie koszty likwidacji szkód, utworzonej na podstawie szacunków likwidatorów szkód, podlega comiesięcznej ocenie poprzez monitoring zestawienia założonych rezerw szkodowych i kosztowych i korygowana jest każdorazowo po dokonaniu wypłat z tytułu odszkodowań lub pokrycia kosztów. W przypadku wznowienia likwidacji szkody (odwołanie, proces sądowy) rezerwy są ponownie zawiązywane i aktualizowane według wyżej opisanych zasad.

Wysokość rezerwy na skapitalizowaną wartość rent ustalana jest w PZU automatycznie, według ustalonego algorytmu w systemie eRenty, administrowanym przez aktuariusza, na podstawie danych wprowadzonych do tego systemu przez likwidatora.

### **7.3.2 Stopień narażenia na ryzyko**

#### *7.3.2.1 Ubezpieczenia majątkowe i osobowe*

Poniższa tabela prezentuje podstawowe wskaźniki kosztów Grupy PZU.

Nazwa współczynnika	1 stycznia 2007 – – 31 grudnia 2007	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006
Współczynnik wydatków	29,78%	31,29%
Współczynnik szkodowości na udziale własnym	64,31%	57,68%
Współczynnik zatrzymania ryzyka przez reasekuratora	2,09%	2,02%
Współczynnik mieszany	94,09%	88,97%

Poniższe tabele prezentują rozwój rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz wypłaty w kolejnych latach bilansowych.

Rozwój szkód w ubezpieczeniach bezpośrednich majątkowych i osobowych brutto (wg roku sprawozdawczego)	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Rezerwa na koniec roku sprawozdawczego	6 311 825	6 939 462	7 294 669	7 247 148	7 458 401	7 540 570	7 896 656
Rezerwa oraz łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową):							
– wyliczone 1 rok później	6 153 453	6 656 041	6 471 461	6 867 814	6 915 636	7 300 086	
– wyliczone 2 lata później	5 872 347	6 010 325	6 534 017	6 387 316	6 814 742		
– wyliczone 3 lata później	5 504 613	6 161 604	6 096 771	6 355 450			
– wyliczone 4 lata później	5 666 851	5 797 014	6 082 767				
– wyliczone 5 lat później	5 394 726	5 805 061					
– wyliczone 6 lat później	5 423 217						
Suma rezerwy oraz łącznych wypłat odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	5 423 217	5 805 061	6 082 767	6 355 450	6 814 742	7 300 086	
Łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	2 439 430	2 429 743	2 283 288	2 114 284	1 963 605	1 477 630	
<b>Rezerwa wykazana w bilansie</b>	<b>2 983 787</b>	<b>3 375 318</b>	<b>3 799 479</b>	<b>4 241 166</b>	<b>4 851 137</b>	<b>5 822 456</b>	
<b>Różnica pomiędzy rezerwą pierwotnie oszacowaną a rezerwą oszacowaną na datę bilansową (ang. run-off result)</b>	<b>888 608</b>	<b>1 134 401</b>	<b>1 211 902</b>	<b>891 698</b>	<b>643 659</b>	<b>240 484</b>	
<b>Powyższa różnica jako procent rezerwy pierwotnie oszacowanej</b>	<b>14%</b>	<b>16%</b>	<b>17%</b>	<b>12%</b>	<b>9%</b>	<b>3%</b>	

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

<b>Rozwój szkód w ubezpieczeniach bezpośrednich majątkowych i osobowych na udziale własnym (wg roku sprawozdawczego)</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Rezerwa na koniec roku sprawozdawczego	4 640 440	5 211 812	5 749 769	5 980 347	6 246 070	6 356 239	6 916 099
Rezerwa oraz łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową):							
– wyliczone 1 rok później	4 237 028	5 092 286	5 133 654	5 630 337	5 651 285	6 145 931	
– wyliczone 2 lata później	4 112 596	4 651 282	5 251 058	5 174 808	5 605 428		
– wyliczone 3 lata później	3 917 160	4 823 543	4 839 173	5 200 304			
– wyliczone 4 lata później	4 084 009	4 485 225	4 874 183				
– wyliczone 5 lat później	3 836 113	4 533 361					
– wyliczone 6 lat później	3 904 306						
Suma rezerwy oraz łącznych wypłat odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	3 904 306	4 533 361	4 874 183	5 200 304	5 605 428	6 145 931	
Łączne wypłaty odszkodowań (od pierwszej daty bilansowej do bieżącej daty bilansowej z pominięciem wypłat dokonanych przed pierwszą datą bilansową)	1 546 189	1 860 666	1 820 276	1 737 516	1 618 974	1 281 070	
<b>Rezerwa wykazana w bilansie</b>	<b>2 358 117</b>	<b>2 672 695</b>	<b>3 053 907</b>	<b>3 462 788</b>	<b>3 986 454</b>	<b>4 864 861</b>	
<b>Różnica pomiędzy rezerwą pierwotnie oszacowaną a rezerwą oszacowaną na datę bilansową (ang. run-off result)</b>	<b>736 134</b>	<b>678 451</b>	<b>875 586</b>	<b>780 043</b>	<b>640 642</b>	<b>210 308</b>	
<b>Powyższa różnica jako procent rezerwy pierwotnie oszacowanej</b>	<b>16%</b>	<b>13%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>	<b>10%</b>	<b>3%</b>	

Trzon portfela PZU stanowią ubezpieczenia komunikacyjne – autocasco oraz odpowiedzialność cywilna posiadaczy pojazdów mechanicznych. Oba rodzaje ubezpieczeń zawierane są na ogół na rok, w trakcie którego szkoda musi zaistnieć, aby została wypłacona. W przypadku ubezpieczenia autocasco czas na zgłoszenie szkody jest krótki i nie jest źródłem niepewności. Inaczej jest w przypadku ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych, gdzie czas na zgłoszenie szkody może wynosić aż 20 lat. Wysokość szkód majątkowych jest w szczególności wrażliwa na ilość zgłaszanych roszczeń sądowych oraz zapadających w poszczególnych sprawach wyroków sądowych. W przypadku kontraktów ubezpieczeń OC pojawiają się nowe typy szkód oraz dodatkowe roszczenia ujawniane ze znacznym opóźnieniem, co znacznie komplikuje proces szacowania rezerw techniczno-ubezpieceniowych.

#### Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Na podstawie bazy danych indywidualnych dla grup majątkowych wyliczono dla każdego inspektoratu procentowy udział wartości wypłaconych szkód powodziowych i huraganowych w łącznej wartości szkód wypłaconych w latach, w których dochodziło do zdarzeń o charakterze katastroficznym, tj. powodzi czy huraganów. Inspektoraty podzielono na trzy grupy w zależności od wysokości tego udziału. Następnie dla każdego inspektoratu ustalono odpowiednie wartości sum ubezpieczenia i ilości polis i pogrupowano według przyjętego podziału, uzyskując koncentrację ryzyka powodziowego i huraganowego dla ubezpieczeń majątkowych.

#### Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody powodziowe

<b>Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Majątek, narażenie na szkody powodziowe wg stanu na 31 grudnia 2007</b>		<b>Suma ubezpieczenia</b>					<b>Razem</b>
		<b>0–200 tys. zł</b>	<b>200–500 tys. zł</b>	<b>500–1000 tys. zł</b>	<b>1000–2000 tys. zł</b>	<b>pow. 2000 tys. zł</b>	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	13,1%	10,2%	3,6%	2,5%	59,3%	<b>88,7%</b>
	Liczba polis	72,8%	10,2%	1,6%	0,5%	0,6%	<b>85,7%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	1,4%	0,8%	0,2%	0,2%	2,7%	<b>5,3%</b>
	Liczba polis	6,7%	0,8%	0,1%	0,0%	0,0%	<b>7,6%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	0,9%	1,2%	0,4%	0,3%	3,2%	<b>6,0%</b>
	Liczba polis	5,2%	1,1%	0,2%	0,1%	0,1%	<b>6,7%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,4%</b>	<b>12,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>65,2%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>84,7%</b>	<b>12,1%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,7%</b>	<b>100,0%</b>

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Majątek, narażenie na szkody powodziowe wg stanu na 31 grudnia 2006		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	12,6%	10,1%	3,3%	2,6%	57,4%	<b>86,0%</b>
	Liczba polis	73,8%	8,6%	1,2%	0,5%	0,5%	<b>84,6%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	0,9%	0,8%	0,2%	0,2%	3,1%	<b>5,2%</b>
	Liczba polis	7,2%	0,7%	0,1%	0,0%	0,0%	<b>8,0%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	1,3%	1,3%	0,4%	0,3%	5,5%	<b>8,8%</b>
	Liczba polis	6,1%	1,0%	0,2%	0,1%	0,0%	<b>7,4%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>14,8%</b>	<b>12,2%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,1%</b>	<b>66,0%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>87,1%</b>	<b>10,3%</b>	<b>1,5%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,5%</b>	<b>100,0%</b>

*Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – narażenie na szkody huraganowe*

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Majątek, narażenie na szkody huraganowe wg stanu na 31 grudnia 2007		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	1,0%	1,2%	0,5%	0,3%	7,8%	<b>10,8%</b>
	Liczba polis	3,8%	1,2%	0,2%	0,0%	0,0%	<b>5,2%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	2,0%	2,5%	1,0%	0,7%	13,0%	<b>19,2%</b>
	Liczba polis	16,0%	2,4%	0,5%	0,2%	0,2%	<b>19,3%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	12,3%	8,5%	2,8%	2,0%	44,4%	<b>70,0%</b>
	Liczba polis	64,9%	8,6%	1,2%	0,4%	0,4%	<b>75,5%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>15,3%</b>	<b>12,2%</b>	<b>4,3%</b>	<b>3,0%</b>	<b>65,2%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>84,7%</b>	<b>12,2%</b>	<b>1,9%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>100,0%</b>

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Majątek, narażenie na szkody huraganowe wg stanu na 31 grudnia 2006		Suma ubezpieczenia					Razem
		0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
Regiony A – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 0 do 5% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	4,8%	5,9%	1,8%	1,4%	37,5%	<b>51,4%</b>
	Liczba polis	40,1%	5,0%	0,7%	0,3%	0,3%	<b>46,4%</b>
Regiony B – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią od 5 do 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	7,5%	4,8%	1,5%	1,2%	21,8%	<b>36,8%</b>
	Liczba polis	34,7%	4,0%	0,5%	0,2%	0,2%	<b>39,6%</b>
Regiony C – inspektoraty, gdzie odszkodowania powodziowe stanowią powyżej 15% wszystkich szkód	Suma ubezpieczenia	2,5%	1,6%	0,6%	0,4%	6,7%	<b>11,8%</b>
	Liczba polis	12,3%	1,3%	0,2%	0,1%	0,1%	<b>14,0%</b>
<b>Razem</b>	<b>Suma ubezpieczenia</b>	<b>14,8%</b>	<b>12,3%</b>	<b>3,9%</b>	<b>3,0%</b>	<b>66,0%</b>	<b>100,0%</b>
	<b>Liczba polis</b>	<b>87,1%</b>	<b>10,3%</b>	<b>1,4%</b>	<b>0,6%</b>	<b>0,6%</b>	<b>100,0%</b>

*Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – ubezpieczenia OC inne niż komunikacyjne*

Koncentracja ryzyka w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych z tytułu ubezpieczeń OC innych niż komunikacyjne, mierzonego wielkością składki przypisanej brutto, została przedstawiona według sum gwarancyjnych i rodzajów ochrony ubezpieczeniowej.

Składka przypisana brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Ubezpieczenia OC wg stanu na 31 grudnia 2007 roku	Suma ubezpieczenia					Razem
	0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
OC ogólne, w życiu prywatnym oraz inne pozostałe	12,9%	5,6%	4,0%	4,3%	25,0%	<b>51,8%</b>
OC personelu medycznego oraz ZOZ	2,3%	3,3%	5,3%	7,6%	5,3%	<b>23,8%</b>
OC podmiotów z tytułu wykonywanej działalności gospodarczej poza medyczną i rolniczą (usługi prawne, doradcze i inne)	6,6%	2,5%	0,8%	1,3%	4,3%	<b>15,5%</b>
OC rolników oraz dotyczące ich majątku ruchomego	0,0%	8,9%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>8,9%</b>
OC za produkt	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>0,0%</b>
<b>Razem</b>	<b>21,8%</b>	<b>20,3%</b>	<b>10,1%</b>	<b>13,2%</b>	<b>34,6%</b>	<b>100,0%</b>

Składka przypisana brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych – Ubezpieczenia OC wg stanu na 31 grudnia 2006 roku	Suma ubezpieczenia					Razem
	0–200 tys. zł	200–500 tys. zł	500–1000 tys. zł	1000–2000 tys. zł	pow. 2000 tys. zł	
OC ogólne, w życiu prywatnym oraz inne pozostałe	15,3%	6,1%	4,3%	4,4%	19,2%	<b>49,3%</b>
OC personelu medycznego oraz ZOZ	3,0%	3,9%	5,6%	6,5%	4,8%	<b>23,8%</b>
OC podmiotów z tytułu wykonywanej działalności gospodarczej poza medyczną i rolniczą (usługi prawne, doradcze i inne)	8,4%	3,2%	0,9%	1,2%	2,6%	<b>16,3%</b>
OC rolników oraz dotyczące ich majątku ruchomego	0,0%	10,0%	0,0%	0,0%	0,0%	<b>10,0%</b>
OC za produkt	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,3%	<b>0,6%</b>
<b>Razem</b>	<b>26,8%</b>	<b>23,3%</b>	<b>10,9%</b>	<b>12,1%</b>	<b>26,9%</b>	<b>100,0%</b>

*7.3.2.2 Ubezpieczenia na życie*

Koncentracja ryzyka związana jest z koncentracją umów lub sum ubezpieczenia. W przypadku tradycyjnych ubezpieczeń indywidualnych, gdzie ryzyko koncentracji związane jest z możliwością wystąpienia zdarzenia ubezpieczeniowego lub związane jest z potencjalną wysokością wypłat z tytułu pojedynczego zdarzenia, ocena ryzyka dokonywana jest w sposób indywidualny i opiera się zarówno na ocenie ryzyka medycznego, jak też – w uzasadnionych przypadkach – finansowego. Dzięki temu dokonywana jest selekcja ryzyk (ocena osoby przystępującej do umowy ubezpieczenia), jak również określenie maksymalnego poziomu akceptowalnego ryzyka.

W ubezpieczeniach grupowych wystąpienie ryzyka koncentracji jest ograniczone poprzez samą wielkość portfela umów, w ramach których ochroną ubezpieczeniową objętych jest ok. 6 milionów pracowników, co istotnie pozwala zmniejszyć poziom zaburzeń wynikających z losowości przebiegów ubezpieczeń. Ponadto, istotnym czynnikiem zmniejszającym ryzyko związane z koncentracją jest sama forma umowy, w ramach której wszyscy członkowie grupy objęci jedną umową zbiorową mają tę samą sumę ubezpieczenia, jak i zakres gwarantowanej ochrony. Tym samym zjawisko koncentracji niektórych ryzyk w ramach portfela umów nie występuje.

W przypadku umów ubezpieczeń grupowych, gdzie dopuszcza się możliwość kształtowania zakresu ochrony ubezpieczeniowej na poziomie poszczególnych umów grupowych, stosowana jest uproszczona ocena ryzyka na podstawie informacji o branży zawodowej danego zakładu pracy przy założeniu odpowiednich limitów uczestnictwa osób ubezpieczonych w stosunku do osób zatrudnionych w zakładzie pracy. Stosowane w tych przypadkach składki ubezpieczeniowe i odpowiednie narzuty wynikają z prowadzonych przez PZU Życie analiz statystycznych częstości występowania świadczeń na poziomie zdefiniowanych homogenicznych grup ryzyka, z uwzględnieniem względnych częstości występowania zdarzeń w stosunku do statystyk publicznych.

Należy również zaznaczyć, że dla większości umów oferowanych przez PZU Życie wielkość świadczenia jest ściśle zdefiniowana w umowie ubezpieczenia. Tym samym, w porównaniu do typowych umów ubezpieczeń majątkowych i osobowych, zmniejsza się ryzyko koncentracji polegające na stosunkowo rzadkim występowaniu zdarzeń o znacznej wysokości wypłat z tytułu pojedynczego zdarzenia.

### 7.3.3 Analiza wrażliwości

#### 7.3.3.1 Skapitalizowana wartość rent

Poniżej zaprezentowano analizę wrażliwości wyniku netto oraz kapitałów własnych na zmianę założeń wykorzystywanych przy wyliczaniu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent. Analiza nie uwzględnia wpływu na wynik finansowy netto oraz kapitały własne zmian wyceny lokat uwzględnianych przy wyliczaniu wartości rezerwy.

Zmiana założeń dla rezerwy na skapitalizowaną wartość rent brutto w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto (mln zł)		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne (mln zł)	
	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
	Stopa techniczna – podwyższenie o 0,5 p.p.	278	242	278
Stopa techniczna – obniżenie o 1,0 p.p.	(713)	(612)	(713)	(612)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	83	71	83	71
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(92)	(79)	(92)	(79)

Zmiana założeń dla rezerwy na skapitalizowaną wartość rent na udziale własnym w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto (mln zł)		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne (mln zł)	
	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
	Stopa techniczna – podwyższenie o 0,5 p.p.	242	209	242
Stopa techniczna – obniżenie o 1,0 p.p.	(620)	(529)	(620)	(529)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	73	62	73	62
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(81)	(69)	(81)	(69)

Wpływ zmiany założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie dla ubezpieczeń rentowych przedstawiony został w poniższej tabeli.

Zmiana założeń dla ubezpieczeń rentowych w ubezpieczeniach na życie	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto (mln zł)		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne (mln zł)	
	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
	Stopa techniczna – obniżenie o 1 p.p.	(41)	(42)	(41)
Śmiertelność 90% obecnie założonej	(14)	(14)	(14)	(14)

#### 7.3.3.2 Zobowiązania z tytułu zobowiązań ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych

Wpływ zmiany założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z pominięciem ubezpieczeń rentowych przedstawiony został w poniższej tabeli.

Zmiana założeń dla rezerw dotyczących kontraktów ubezpieczeniowych i inwestycyjnych z DPF w ubezpieczeniach na życie z wyłączeniem ubezpieczeń rentowych	Wpływ zmiany założeń na wynik finansowy netto (mln zł)		Wpływ zmiany założeń na kapitały własne (mln zł)	
	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
	Stopa techniczna – obniżenie o 1 p.p.	(3 094)	(3 400)	(3 094)
Śmiertelność 110% obecnie założonej	(1 253)	(1 356)	(1 253)	(1 356)
110% zachorowalności i wypadkowości	(346)	(398)	(346)	(398)

### 7.3.3.3 Wpływ rezygnacji klientów w ubezpieczeniach na życie

W wyliczeniach rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie nie jest uwzględnione ryzyko rezygnacji ubezpieczonych. Poniżej zaprezentowano wpływ na sytuację finansową PZU Życie hipotetycznej rezygnacji 10% wszystkich klientów w ubezpieczeniach na życie.

Pozycja sprawozdania finansowego	31 grudnia 2007 (mln zł)	31 grudnia 2006 (mln zł)
Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych	1 836	1 880
Odszkodowania i świadczenia wypłacone	(500)	(432)
Zmiana stanu odroczonej kosztów akwizycji	(9)	(10)
Wynik finansowy brutto	1 327	1 438
Wynik finansowy netto	1 075	1 165
Kapitały własne	1 075	1 165

## 8. Zarządzanie kapitałem własnym

Zarządzanie kapitałem wiąże się m.in. z monitorowaniem głównych parametrów wypłacalności ubezpieczycieli, np. wysokości środków własnych i stopnia pokrycia nimi marginesu wypłacalności oraz kapitału gwarancyjnego. Obecnie MSSF nie regulują sposobu wyliczania marginesu wypłacalności oraz środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności.

### 8.1 Zewnętrzne wymogi kapitałowe

Zgodnie z ustawą o działalności ubezpieczeniowej zakład ubezpieczeń mający siedzibę na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej jest obowiązany posiadać środki własne w wysokości nie niższej niż margines wypłacalności i nie niższej niż kapitał gwarancyjny.

W celu wyliczenia wysokości środków własnych PZU aktywa zakładu pomniejsza się o: wartości niematerialne i prawne, aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego, aktywa przeznaczone na pokrycie wszelkich przewidywalnych zobowiązań oraz o posiadane przez ten zakład akcje i inne aktywa finansujące kapitały własne zakładów ubezpieczeń należących do tej samej ubezpieczeniowej grupy kapitałowej. Tak wyliczoną wartość koryguje się, w proporcji do posiadanych przez PZU udziałów, o sumę nadwyżek lub niedoborów środków własnych podrzędnych zakładów ubezpieczeń nad ich wymogami wypłacalności.

Zasady wyliczania marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego określa Rozporządzenie z dnia 28 listopada 2003 roku w sprawie sposobu wyliczenia wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla działów i grup ubezpieczeń („Rozporządzenie w sprawie marginesu wypłacalności” – Dz.U. Nr 211 z 2003 roku, poz. 2060). Margines wypłacalności w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych oblicza się na bazie składek lub na bazie przeciętnej rocznej sumy odszkodowań i świadczeń ubezpieczeniowych. Dla zakładu ubezpieczeń jako obowiązujący margines wypłacalności przyjmuje się wyższą z dwóch wartości wspomnianych powyżej. W przypadku ubezpieczeń na życie margines wypłacalności oblicza się na bazie: sumy na ryzyku, wysokości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na życie oraz rezerw składek, a w przypadku umów wypadkowych i chorobowych – wysokości składki.

Kapitał gwarancyjny jest równy większej z wartości: jednej trzeciej marginesu wypłacalności lub minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego określonej w Rozporządzeniu w sprawie marginesu wypłacalności.

Dane finansowe uwzględnione w wyliczeniu środków własnych oraz marginesu wypłacalności zostały ustalone w oparciu o PSR.

## 8.2 Sposób wypełniania celów dotyczących zarządzania kapitałem

Poniżej przedstawiono wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności PZU.

Wyliczenie środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
<b>Kapitał własny PZU</b>	<b>17 017 442</b>	<b>13 448 705</b>
Wartości niematerialne i prawne	(10 164)	(25 808)
Wartość udziałów w zakładach ubezpieczeń należących do ubezpieczeniowej grupy kapitałowej PZU	(6 888 413)	(4 645 063)
Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	(312 316)	-
<b>Wpływ innych zakładów ubezpieczeń należących w ubezpieczeniowej grupie kapitałowej PZU na wysokość środków własnych PZU:</b>	<b>5 008 944</b>	<b>2 966 136</b>
PZU Życie SA (100,00%)	4 918 199	2 942 979
Wysokość środków własnych	6 435 293	4 435 864
Margines wypłacalności	1 517 094	1 492 885
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	4 918 199	2 942 979
UAB DK PZU Lietuva (99,72%)	9 875	16 378
Wysokość środków własnych	33 363	32 930
Margines wypłacalności	23 460	16 506
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	9 903	16 424
OJSC IC PZU Ukraine (100,00%)	56 840	(19 554)
Wysokość środków własnych	69 089	(6 013)
Margines wypłacalności	12 249	13 541
Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności	56 840	(19 554)
Pozostałe zakłady ubezpieczeń	24 030	26 333
<b>Wysokość środków własnych PZU</b>	<b>14 815 493</b>	<b>11 743 970</b>
Margines wypłacalności PZU	1 271 014	1 169 545
Kapitał gwarancyjny PZU	423 671	389 848
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie marginesu wypłacalności</b>	<b>13 544 479</b>	<b>10 574 425</b>
<b>Nadwyżka środków własnych na pokrycie kapitału gwarancyjnego</b>	<b>14 391 822</b>	<b>11 354 122</b>

### Zmiany sposobu ustalenia wysokości środków własnych oraz marginesu wypłacalności

Na podstawie § 12 Rozporządzenia w sprawie marginesu wypłacalności, do końca 2006 roku PZU wyliczał margines wypłacalności według zasad obowiązujących przed wejściem w życie nowelizacji tego rozporządzenia, tj. na podstawie poprzednio obowiązującego rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 17 października 1995 roku w sprawie sposobu wyliczenia i wysokości marginesu wypłacalności oraz minimalnej wysokości kapitału gwarancyjnego dla każdego rodzaju ubezpieczeń oraz dla działalności reasekuracyjnej (Dz.U. Nr 127, poz. 606).

W oparciu o stanowisko Komisji Nadzoru Finansowego zawarte w piśmie z dnia 14 marca 2008 roku skierowanym do zakładów ubezpieczeń PZU dokonał wyliczenia środków własnych za rok 2007, wykazując osobno aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego. Jednocześnie aktywa te w bilansie prezentowane są po skompensowaniu z rezerwą z tytułu odroczonego podatku dochodowego.

W niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym kwota środków własnych oraz marginesu wypłacalności za rok 2006 nie została skorygowana.

## 8.3 Ocena pozycji Grupy PZU przez agencje ratingowe

PZU i PZU Życie podlegają regularnej ocenie przez agencje ratingowe. Rating nadany PZU jest oceną wynikającą z analizy danych finansowych, pozycji konkurencyjnej, zarządzania i strategii korporacyjnej. Rating zawiera również perspektywę ratingową (outlook), czyli przyszłą ocenę sytuacji spółki w przypadku zaistnienia określonych okoliczności.

Poniższa tabela prezentuje ratingi nadane spółkom Grupy PZU przez agencję Standard & Poor's. Ratingi te są aktualne na dzień bilansowy oraz na dzień publikacji niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Nazwa zakładu	Rating oraz perspektywa	Data przyznania
<b>PZU</b>		
Rating siły finansowej	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007
Rating wiarygodności kredytowej	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007
<b>PZU Życie</b>		
Rating siły finansowej	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007
Rating wiarygodności kredytowej	A- /negatywna/	6 sierpnia 2007

## 9. Wartości niematerialne

W październiku 2007 roku PZU Życie przyjął do użytkowania moduł do obsługi ubezpieczeń z funduszem kapitałowym (ang. unit-linked). Wartość bilansowa modułu na dzień bilansowy wyniosła 39.269 tys. złotych. Przyjęty okres użytkowania nabytej licencji oraz ww. modułu wynosi odpowiednio 10 lat oraz 7 lat.

Zarząd PZU Życie, mając na uwadze istotne ryzyko nieosiągnięcia w terminie części zakładanych celów i spodziewanych korzyści ekonomicznych z projektu informatycznego GraphTalk A.I.A („GraphTalk”), dokonał oszacowania wartości odzyskiwalnej skapitalizowanych nakładów na wymieniony projekt, wynoszących łącznie na dzień 31 grudnia 2007 roku 118.112 tys. zł (31 grudnia 2006 r.: 106.823 tys. zł) i na tej podstawie podjął decyzję o utworzeniu odpisu na całość salda poniesionych nakładów na system GraphTalk poprzez dotworzenie w roku 2007 odpisu z tytułu trwałej utraty wartości w dodatkowej wysokości 48.282 tys. zł.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku wszystkie wartości niematerialne były wytworzone zewnętrznie.

<b>Amortyzacja wartości niematerialnych według miejsca wykazania w skonsolidowanych rachunkach zysków i strat</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	5 208	2 178
Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie	816	5 364
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	63	1 256
Koszty akwizycji	1 458	3 595
Koszty administracyjne	34 912	31 362
Pozostałe koszty operacyjne	2 202	104
<b>Amortyzacja razem</b>	<b>44 659</b>	<b>43 859</b>

<b>Zmiana stanu wartości niematerialnych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2007</b>						
	<b>Koszty zakończonych prac rozwojowych</b>	<b>Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:</b>	<b>oprogramowanie komputerowe</b>	<b>Wartości niematerialne w toku wytwarzania</b>	<b>Inne wartości niematerialne</b>	<b>Wartości niematerialne razem</b>
Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	–	197 687	169 044	123 212	480	321 379
Zwiększenia (z tytułu):	–	91 194	19 756	62 925	–	154 119
– zakup	–	51 821	19 756	62 925	–	114 746
– pozostałe	–	39 373	–	–	–	39 373
Zmniejszenia (z tytułu):	–	(758)	(758)	(58 697)	–	(59 455)
– likwidacja	–	(758)	(758)	–	–	(758)
– pozostałe*	–	–	–	(58 697)	–	(58 697)
Różnice kursowe	–	(392)	(445)	(261)	(31)	(684)
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>–</b>	<b>287 731</b>	<b>187 597</b>	<b>127 179</b>	<b>449</b>	<b>415 359</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	–	(149 505)	(129 557)	–	(17)	(149 522)
Zmiany (z tytułu):	–	(47 294)	(33 249)	–	(9)	(47 303)
– amortyzacja za okres	–	(44 649)	(32 392)	–	(10)	(44 659)
– likwidacja	–	671	671	–	–	671
– różnice kursowe	–	132	132	–	1	133
– pozostałe	–	(3 448)	(1 660)	–	–	(3 448)
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>–</b>	<b>(196 799)</b>	<b>(162 806)</b>	<b>–</b>	<b>(26)</b>	<b>(196 825)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	–	–	–	(69 830)	–	(69 830)
Zmiany odniesione na wynik finansowy okresu, w tym odniesione na:	–	(785)	(785)	(55 474)	–	(56 259)
– pozostałe koszty operacyjne	–	(785)	(785)	(55 474)	–	(56 259)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>–</b>	<b>(785)</b>	<b>(785)</b>	<b>(125 304)</b>	<b>–</b>	<b>(126 089)</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	<b>–</b>	<b>90 147</b>	<b>24 006</b>	<b>1 875</b>	<b>423</b>	<b>92 445</b>

\* Pozostałe zmniejszenia wartości niematerialnych i prawnych w toku wytwarzania dotyczą głównie transferów do pozycji „zakupy”, nabytych koncesji patentów i licencji.

Zmiana stanu wartości niematerialnych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2006						
	Koszty zakończonych prac rozwojowych	Nabyte koncesje, patenty, licencje i podobne wartości, w tym:	oprogramowanie komputerowe	Wartości niematerialne w toku wytwarzania	Inne wartości niematerialne	Wartości niematerialne razem
Wartość brutto wartości niematerialnych na początek okresu	–	191 229	143 994	47 614	25	238 868
Zwiększenia (z tytułu):	–	49 006	42 275	75 693	475	125 174
– zakup	–	48 934	42 272	75 693	475	125 102
– pozostałe	–	72	3	–	–	72
Zmniejszenia (z tytułu):	–	(42 437)	(17 097)	–	(12)	(42 449)
– likwidacja	–	(41 940)	(17 048)	–	–	(41 940)
– przeniesienie do kategorii przeznaczonych do sprzedaży wg MSSF 5	–	(441)	–	–	–	(441)
– pozostałe	–	(56)	(49)	–	(12)	(68)
Różnice kursowe	–	(111)	(128)	(95)	(8)	(214)
<b>Wartość brutto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	–	<b>197 687</b>	<b>169 044</b>	<b>123 212</b>	<b>480</b>	<b>321 379</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	–	(146 104)	(111 585)	–	(22)	(146 126)
Zmiany (z tytułu):	–	(3 401)	(17 972)	–	5	(3 396)
– amortyzacja za okres	–	(43 852)	(34 701)	–	(7)	(43 859)
– likwidacja	–	40 432	16 717	–	–	40 432
– różnice kursowe	–	21	20	–	–	21
– pozostałe	–	(2)	(8)	–	12	10
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	–	<b>(149 505)</b>	<b>(129 557)</b>	–	<b>(17)</b>	<b>(149 522)</b>
Zmiany odniesione na wynik finansowy okresu, w tym odniesione na:	–	–	–	(69 830)	–	(69 830)
– pozostałe koszty operacyjne	–	–	–	(69 830)	–	(69 830)
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	–	–	–	<b>(69 830)</b>	–	<b>(69 830)</b>
<b>Wartość netto wartości niematerialnych na koniec okresu</b>	–	<b>48 182</b>	<b>39 487</b>	<b>53 382</b>	<b>463</b>	<b>102 027</b>

## 10. Wartość firmy

Wartość firmy z konsolidacji	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Wartość firmy z konsolidacji – jednostki zależne	23 178	26 322
– CIG PZU SA	5 415	5 415
– PZU Życie SA	60	60
– UAB DK PZU Lietuva	2 629	2 811
– OJSC IC PZU Ukraine	15 074	18 036
<b>Wartość firmy z konsolidacji razem</b>	<b>23 178</b>	<b>26 322</b>

Zmiana stanu wartości firmy z konsolidacji	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Wartość firmy brutto na początek okresu	26 322	5 475
Zmiany	(3 144)	20 847
– połączenia jednostek	–	23 075
– różnice kursowe	(3 144)	(2 228)
Wartość firmy brutto na koniec okresu	23 178	26 322
Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	–	–
<b>Wartość firmy netto na koniec okresu</b>	<b>23 178</b>	<b>26 322</b>

### 10.1 Możliwość utraty wartości dotyczącej wartości firmy

Test na utratę wartości firmy oparty jest na ocenie wartości odzyskiwanej poszczególnych spółek. Po przeprowadzeniu ww. testu stwierdzono, że wartości odzyskiwalne dotyczące wyżej wymienionych wartości firmy nie są niższe niż ich wartości księgowe i tym samym utrata wartości nie występuje.

Wartość odzyskiwalna została ustalona w oparciu o wartość użytkową, oszacowaną na podstawie najbardziej aktualnych planów finansowych przy wykorzystaniu poniższych założeń:

- stopa dyskontowa – 6,5% – 9,8%;
- okres, na jaki kierownictwo opracowało prognozy finansowe – 1–5 lat;
- wysokość przepływów pieniężnych po ostatnim okresie objętym planem finansowym spółki przyjęto na poziomie równym przepływom w ostatnim okresie objętym planem finansowym;
- kursy walutowe LTL/PLN oraz PLN/UAH na poziomie kursu średniego NBP na dzień bilansowy.

Maksymalne stopy dyskontowe, niepowodujące powstania nadwyżki wartości bilansowej inwestycji nad ich wartością odzyskiwalną, zawierają się w przedziale 10,0% – 11,8%.

### 11. Rzeczowe aktywa trwałe

#### Zmiana stanu rzeczowych aktywów trwałych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2007

	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Nieruchomości	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe razem
Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na początek okresu	693 461	81 377	67 347	1 090 455	164 920	2 097 560
Zwiększenia (z tytułu):	72 210	33 310	93 486	66 510	20 722	286 238
– zakup	63 197	33 309	80 973	4 083	20 160	201 722
– modernizacje i ulepszenia	7 471	1	11 069	6 902	291	25 734
– przeniesienie z kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	33 228	–	33 228
– pozostałe	1 542	–	1 444	22 297	271	25 554
Zmniejszenia (z tytułu):	(51 952)	(18 659)	(80 457)	(12 791)	(4 865)	(168 724)
– sprzedaż	(6 177)	(18 459)	–	(2 588)	(72)	(27 296)
– likwidacja	(40 410)	(56)	(81)	(1 790)	(4 356)	(46 693)
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	(6 976)	–	(6 976)
– pozostałe*	(5 365)	(144)	(80 376)	(1 437)	(437)	(87 759)
Różnice kursowe	(195)	(337)	(6)	(1 168)	(1 073)	(2 779)
<b>Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>713 524</b>	<b>95 691</b>	<b>80 370</b>	<b>1 143 006</b>	<b>179 704</b>	<b>2 212 295</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(555 118)	(40 504)	–	(129 263)	(141 582)	(866 467)
Zmiany (z tytułu):	(24 574)	1 232	–	(40 647)	(16 154)	(80 143)
– amortyzacja za okres	(75 760)	(15 098)	–	(41 449)	(20 752)	(153 059)
– sprzedaż	6 162	16 152	–	278	72	22 664
– likwidacja	40 035	34	–	351	4 126	44 546
– różnice kursowe	95	43	–	61	340	539
– pozostałe	4 894	101	–	112	60	5 167
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(579 692)</b>	<b>(39 272)</b>	<b>–</b>	<b>(169 910)</b>	<b>(157 736)</b>	<b>(946 610)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(1 746)	–	(14 264)	–	–	(16 010)
Zmiany odniesione na wynik finansowy okresu, w tym odniesione na:	–	–	(6 255)	–	–	(6 255)
– pozostałe koszty operacyjne	–	–	(6 255)	–	–	(6 255)
Inne zmiany	–	–	5 521	–	–	5 521
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu</b>	<b>(1 746)</b>	<b>–</b>	<b>(14 998)</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(16 744)</b>
<b>Wartość netto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>132 086</b>	<b>56 419</b>	<b>65 372</b>	<b>973 096</b>	<b>21 968</b>	<b>1 248 941</b>

\* Pozostałe zmniejszenia rzeczowych aktywów trwałych w budowie dotyczą transferów do pozycji „zakupy”, głównie urządzeń technicznych i maszyn.

**Zmiana stanu rzeczowych aktywów trwałych (wg grup rodzajowych) w roku zakończonym 31 grudnia 2006**

	Urządzenia techniczne i maszyny	Środki transportu	Rzeczowe aktywa trwałe w budowie	Nieruchomości	Inne rzeczowe aktywa trwałe	Rzeczowe aktywa trwałe razem
Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na początek okresu	701 155	81 030	84 351	1 060 672	141 536	2 068 744
Zwiększenia (z tytułu):	67 002	14 452	78 762	55 710	45 991	261 917
– zakup	38 183	14 355	62 665	17 459	20 344	153 006
– modernizacje i ulepszenia	10 613	39	16 911	15 268	894	43 725
– przeniesienie z kategorii przeznaczonych do sprzedaży wg MSSF 5	–	–	–	(128)	–	(128)
– przeniesienie z kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	39	22 290	–	22 329
– pozostałe	18 206	58	(853)	821	24 753	42 985
Zmniejszenia (z tytułu):	(74 653)	(13 970)	(95 758)	(25 529)	(22 219)	(232 129)
– sprzedaż	(6 179)	(13 607)	(5)	(795)	(1 618)	(22 204)
– likwidacja	(30 298)	(115)	–	(478)	(5 684)	(36 575)
– przeniesienie do kategorii przeznaczonych do sprzedaży wg MSSF 5	–	–	–	(8 108)	–	(8 108)
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	(4 394)	–	(4 394)
– pozostałe*	(38 176)	(248)	(95 753)	(11 754)	(14 917)	(160 848)
Różnice kursowe	(43)	(135)	(8)	(398)	(388)	(972)
<b>Wartość brutto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>693 461</b>	<b>81 377</b>	<b>67 347</b>	<b>1 090 455</b>	<b>164 920</b>	<b>2 097 560</b>
Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na początek okresu	(528 336)	(37 838)	–	(91 447)	(118 137)	(775 758)
Zmiany (z tytułu)	(26 782)	(2 666)	–	(37 816)	(23 445)	(90 709)
– amortyzacja za okres	(83 896)	(15 036)	–	(40 919)	(20 010)	(159 861)
– sprzedaż	5 895	12 206	–	17	1 492	19 610
– likwidacja	37 585	112	–	(118)	5 379	42 958
– przeniesienie do kategorii nieruchomości inwestycyjnych	–	–	–	(19)	–	(19)
– umorzenie aktywów losowo utraconych	49	–	–	–	–	49
– różnice kursowe	17	12	–	21	92	142
– pozostałe	13 568	40	–	3 202	(10 398)	6 412
<b>Skumulowana amortyzacja (umorzenie) na koniec okresu</b>	<b>(555 118)</b>	<b>(40 504)</b>	<b>–</b>	<b>(129 263)</b>	<b>(141 582)</b>	<b>(866 467)</b>
Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	(1 746)	–	(10 879)	–	(11)	(12 636)
Zmiany odniesione na wynik finansowy okresu, w tym odniesione na:	–	–	(3 700)	–	11	(3 689)
– pozostałe koszty operacyjne	–	–	(3 700)	–	–	(3 700)
– pozostałe przychody operacyjne	–	–	–	–	11	11
Inne zmiany	–	–	315	–	–	315
Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu	(1 746)	–	(14 264)	–	–	(16 010)
<b>Wartość netto rzeczowych aktywów trwałych na koniec okresu</b>	<b>136 597</b>	<b>40 873</b>	<b>53 083</b>	<b>961 192</b>	<b>23 338</b>	<b>1 215 083</b>

\* Pozostałe zmniejszenia rzeczowych aktywów trwałych w budowie dotyczą transferów do pozycji „zakupy”, głównie urządzeń technicznych i maszyn.

## 12. Nieruchomości inwestycyjne

Nieruchomości inwestycyjne (wg grup)	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Grunty własne	148 767	130 029
Prawo wieczystego użytkowania gruntu	21 050	24 397
Budynki i budowle	124 550	140 957
Spółdzielcze własnościowe prawo do lokalu	197	137
<b>Nieruchomości inwestycyjne (wg grup) razem</b>	<b>294 564</b>	<b>295 520</b>

Nieruchomości inwestycyjne	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	–	–
Długoterminowe	294 564	295 520
<b>Nieruchomości inwestycyjne razem</b>	<b>294 564</b>	<b>295 520</b>

Zmiana stanu nieruchomości inwestycyjnych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Wartość księgową netto na początek okresu	295 520	255 137
Zwiększenia (z tytułu):	9 570	6 482
– zakup	2 594	1 964
– przeniesienia z nieruchomości przeznaczonych na potrzeby własne	6 976	4 394
– przeniesienie z kategorii przeznaczonych do sprzedaży wg MSSF 5	–	124
Zmniejszenia (z tytułu)	(35 659)	(22 329)
– sprzedaż i likwidacja	(1 609)	–
– przeniesienia do nieruchomości przeznaczonych na potrzeby własne	(33 228)	(22 329)
– pozostałe	(822)	–
Zysk (strata) netto z tytułu aktualizacji wyceny do wartości godziwej	25 133	56 230
– odniesiony na wynik finansowy	25 133	56 230
Różnice kursowe	–	–
<b>Wartość księgową netto na koniec okresu</b>	<b>294 564</b>	<b>295 520</b>

Wartość godziwa nieruchomości inwestycyjnych oparta jest na podstawie przeprowadzonej na początku 2008 roku wyceny niezależnych rzeczoznawców posiadających odpowiednie wymagane prawem uprawnienia. Wycena została sporządzona przy zastosowaniu metody porównawczej lub metody dochodowej z wykorzystaniem aktualnych wskaźników rynkowych.

## 13. Aktywa finansowe

W 2007 roku ani w 2006 roku nie dokonano przeklasyfikowania instrumentów finansowych z grup wykazywanych wg wartości godziwych do grup wykazywanych wg kosztu lub zamortyzowanego kosztu.

### 13.1 Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2007			31 grudnia 2006		
	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 065 271</b>	<b>18 230 364</b>	<b>18 230 364</b>	<b>19 022 323</b>
Dłużne papiery wartościowe	20 175 968	20 175 968	20 065 271	18 230 364	18 230 364	19 022 323
– rządowe	19 756 381	19 756 381	19 711 780	17 852 870	17 852 870	18 697 290
– pozostałe	419 587	419 587	353 491	377 494	377 494	325 033
– notowane na rynku regulowanym	419 587	419 587	353 491	377 494	377 494	325 033
– nienotowane na rynku regulowanym	–	–	–	–	–	–
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 175 968</b>	<b>20 065 271</b>	<b>18 230 364</b>	<b>18 230 364</b>	<b>19 022 323</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	1 192 524	1 100 861
Długoterminowe	18 983 444	17 129 503
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>20 175 968</b>	<b>18 230 364</b>

Instrumenty dłużne utrzymywane do terminu wymagalności na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 159 404</b>	<b>2 479 460</b>	<b>3 755 205</b>	<b>1 245 500</b>	<b>653 306</b>	<b>11 036 069</b>	<b>20 328 944</b>	<b>20 175 968</b>
Rządowe	1 150 081	2 473 243	3 755 205	720 500	653 306	11 036 069	19 788 404	19 756 381
– oprocentowanie stałe	698 637	1 977 664	3 459 805	720 500	653 306	10 984 016	18 493 928	18 414 879
– oprocentowanie zmienne	451 444	495 579	295 400	–	–	52 053	1 294 476	1 341 502
Pozostałe	9 323	6 217	–	525 000	–	–	540 540	419 587
– notowane na rynku regulowanym	9 323	6 217	–	525 000	–	–	540 540	419 587
– oprocentowanie stałe	9 323	6 217	–	525 000	–	–	540 540	419 587
<b>Instrumenty dłużne utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>1 159 404</b>	<b>2 479 460</b>	<b>3 755 205</b>	<b>1 245 500</b>	<b>653 306</b>	<b>11 036 069</b>	<b>20 328 944</b>	<b>20 175 968</b>

Instrumenty dłużne utrzymywane do terminu wymagalności na dzień 31 grudnia 2006	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 046 269</b>	<b>1 139 141</b>	<b>2 303 706</b>	<b>3 354 861</b>	<b>958 000</b>	<b>9 709 569</b>	<b>18 511 546</b>	<b>18 230 364</b>
Rządowe	1 046 269	1 139 141	2 303 706	3 354 861	720 500	9 422 069	17 986 546	17 852 870
– oprocentowanie stałe	986 439	687 697	1 808 127	3 059 461	720 500	9 370 016	16 632 240	16 450 465
– oprocentowanie zmienne	59 830	451 444	495 579	295 400	–	52 053	1 354 306	1 402 405
Pozostałe	–	–	–	–	237 500	287 500	525 000	377 494
– notowane na rynku regulowanym	–	–	–	–	237 500	287 500	525 000	377 494
– oprocentowanie stałe	–	–	–	–	237 500	287 500	525 000	377 494
<b>Instrumenty dłużne utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>1 046 269</b>	<b>1 139 141</b>	<b>2 303 706</b>	<b>3 354 861</b>	<b>958 000</b>	<b>9 709 569</b>	<b>18 511 546</b>	<b>18 230 364</b>

Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	31 grudnia 2007				31 grudnia 2006	
	PLN	EURO	LTL	Razem	PLN	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>20 121 957</b>	<b>7 297</b>	<b>46 714</b>	<b>20 175 968</b>	<b>18 230 364</b>	<b>18 230 364</b>
Rządowe	19 718 307	7 297	30 777	19 756 381	17 852 870	17 852 870
– oprocentowanie stałe	18 376 805	7 297	30 777	18 414 879	16 450 465	16 450 465
– oprocentowanie zmienne	1 341 502	–	–	1 341 502	1 402 405	1 402 405
Pozostałe	403 650	–	15 937	419 587	377 494	377 494
– notowane na rynku regulowanym	403 650	–	15 937	419 587	377 494	377 494
– oprocentowanie stałe	403 650	–	15 937	419 587	377 494	377 494
<b>Instrumenty finansowe utrzymywane do terminu wymagalności razem</b>	<b>20 121 957</b>	<b>7 297</b>	<b>46 714</b>	<b>20 175 968</b>	<b>18 230 364</b>	<b>18 230 364</b>

### 13.2 Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2007			31 grudnia 2006		
	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej	Wycena bilansowa	Wycena wg zamortyzowanego kosztu	Wycena wg wartości godziwej
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>11 222 561</b>	<b>nd.</b>	<b>11 222 561</b>	<b>8 521 412</b>	<b>nd.</b>	<b>8 521 412</b>
Instrumenty kapitałowe	935 186	nd.	935 186	791 509	nd.	791 509
– notowane na rynku regulowanym	758 173	nd.	758 173	714 221	nd.	714 221
– nienotowane na rynku regulowanym	177 013	nd.	177 013	77 288	nd.	77 288
Dłużne papiery wartościowe	10 287 375	10 394 952	10 287 375	7 729 903	7 699 290	7 729 903
– rządowe	10 225 445	10 383 570	10 225 445	7 718 661	7 688 048	7 718 661
– pozostałe	61 930	11 382	61 930	11 242	11 242	11 242
– nienotowane na rynku regulowanym	61 930	11 382	61 930	11 242	11 242	11 242
<b>Instrumenty, dla których nie można określić wartości godziwej</b>	<b>131 032</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>	<b>169 449</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>
Instrumenty kapitałowe	131 032	nd.	nd.	169 449	nd.	nd.
– nienotowane na rynku regulowanym	131 032	nd.	nd.	169 449	nd.	nd.
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>11 353 593</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>	<b>8 690 861</b>	<b>nd.</b>	<b>nd.</b>

Na dzień 31 grudnia 2007 roku nie ustalono wartości godziwej instrumentów kapitałowych nienotowanych na rynku regulowanym ze względu na niepraktyczność takiego podejścia, a także znaczny margines błędu, jakim takie oszacowania byłyby obarczone.

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	3 495 142	2 809 182
Długoterminowe	7 858 451	5 881 679
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>11 353 593</b>	<b>8 690 861</b>

Instrumenty kapitałowe klasyfikuje się jako długoterminowe, chyba że planowana jest ich sprzedaż w ciągu dwunastu miesięcy od dnia bilansowego.

Instrumenty dłużne dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>3 443 009</b>	<b>2 906 419</b>	<b>2 258 719</b>	<b>746 000</b>	<b>264 000</b>	<b>797 001</b>	<b>10 415 148</b>	<b>10 287 375</b>
Rządowe	3 431 784	2 906 419	2 258 719	746 000	264 000	747 001	10 353 923	10 225 445
– oprocentowanie stałe	3 431 784	2 906 419	2 258 719	541 000	264 000	622 001	10 023 923	9 889 610
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	205 000	–	125 000	330 000	335 835
Pozostałe	11 225	–	–	–	–	50 000	61 225	61 930
– nienotowane	11 225	–	–	–	–	50 000	61 225	61 930
– oprocentowanie stałe	11 225	–	–	–	–	–	11 225	11 382
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	50 000	50 000	50 548
<b>Instrumenty dłużne dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>3 443 009</b>	<b>2 906 419</b>	<b>2 258 719</b>	<b>746 000</b>	<b>264 000</b>	<b>797 001</b>	<b>10 415 148</b>	<b>10 287 375</b>

Instrumenty dłużne dostępne do sprzedaży na dzień 31 grudnia 2006	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>2 616 323</b>	<b>2 078 318</b>	<b>607 500</b>	<b>1 519 972</b>	<b>260 000</b>	<b>330 001</b>	<b>7 412 114</b>	<b>7 729 903</b>
Rządowe	2 605 000	2 078 318	607 500	1 519 972	260 000	330 001	7 400 791	7 718 661
– oprocentowanie stałe	2 605 000	2 078 318	607 500	1 519 972	260 000	330 001	7 400 791	7 718 661
– oprocentowanie zmienne	–	–	–	–	–	–	–	–
Pozostałe	11 323	–	–	–	–	–	11 323	11 242
– nienotowane	11 323	–	–	–	–	–	11 323	11 242
– oprocentowanie stałe	11 323	–	–	–	–	–	11 323	11 242
<b>Instrumenty dłużne dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>2 616 323</b>	<b>2 078 318</b>	<b>607 500</b>	<b>1 519 972</b>	<b>260 000</b>	<b>330 001</b>	<b>7 412 114</b>	<b>7 729 903</b>

Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży	31 grudnia 2007				31 grudnia 2006			
	PLN	LTL	UAH	Razem	PLN	LTL	UAH	Razem
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>1 000 601</b>	<b>40 235</b>	<b>25 382</b>	<b>1 066 218</b>	<b>902 653</b>	<b>34 621</b>	<b>23 684</b>	<b>960 958</b>
– notowane na rynku regulowanym	758 173	–	–	758 173	714 221	–	–	714 221
– nienotowane na rynku regulowanym	242 428	40 235	25 382	308 045	188 432	34 621	23 684	246 737
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>10 275 993</b>	<b>–</b>	<b>11 382</b>	<b>10 287 375</b>	<b>7 718 661</b>	<b>–</b>	<b>11 242</b>	<b>7 729 903</b>
Rządowe	10 225 445	–	–	10 225 445	7 718 661	–	–	7 718 661
– oprocentowanie stałe	9 889 610	–	–	9 889 610	7 718 661	–	–	7 718 661
– oprocentowanie zmienne	335 835	–	–	335 835	–	–	–	–
Pozostałe	50 548	–	11 382	61 930	–	–	11 242	11 242
– nienotowane	50 548	–	11 382	61 930	–	–	11 242	11 242
– oprocentowanie stałe	–	–	11 382	11 382	–	–	11 242	11 242
– oprocentowanie zmienne	50 548	–	–	50 548	–	–	–	–
<b>Instrumenty finansowe dostępne do sprzedaży razem</b>	<b>11 276 594</b>	<b>40 235</b>	<b>36 764</b>	<b>11 353 593</b>	<b>8 621 314</b>	<b>34 621</b>	<b>34 926</b>	<b>8 690 861</b>

### 13.3 Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy

Na dzień bilansowy spółki Grupy PZU nie były stronami umów zawierających wbudowane instrumenty pochodne, których charakter i związane z nimi ryzyka nie byłyby ściśle powiązane z umową zasadniczą.

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>6 906 601</b>	<b>5 564 016</b>
Instrumenty kapitałowe	477 856	496 438
– notowane na rynku regulowanym	23 522	38 680
– nienotowane na rynku regulowanym	454 334	457 758
Dłużne papiery wartościowe	6 428 745	5 067 578
– rządowe	6 361 214	5 040 528
– pozostałe	67 531	27 050
– notowane na rynku regulowanym	16 983	22 000
– nienotowane na rynku regulowanym	50 548	5 050
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>6 906 601</b>	<b>5 564 016</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
<b>Instrumenty, dla których można określić wartość godziwą</b>	<b>7 426 379</b>	<b>7 609 346</b>
Instrumenty kapitałowe	4 382 971	4 214 725
– notowane na rynku regulowanym	3 463 604	3 767 539
– nienotowane na rynku regulowanym	919 367	447 186
Dłużne papiery wartościowe	2 998 545	3 367 438
– rządowe	2 914 193	3 154 135
– pozostałe	84 352	213 303
– notowane na rynku regulowanym	34 352	27 967
– nienotowane na rynku regulowanym	50 000	185 336
Pozostałe, w tym:	44 863	27 183
– instrumenty pochodne	44 863	27 183
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>7 426 379</b>	<b>7 609 346</b>

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	1 729 732	1 535 672
Długoterminowe	5 176 869	4 028 344
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>6 906 601</b>	<b>5 564 016</b>

Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	4 397 414	4 035 963
Długoterminowe	3 028 965	3 573 383
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>7 426 379</b>	<b>7 609 346</b>

Instrumenty kapitałowe klasyfikuje się jako długoterminowe, chyba że planowana jest ich sprzedaż w ciągu dwunastu miesięcy od dnia bilansowego lub stanowią element portfela aktywów finansowych przeznaczonych do obrotu.

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 733 031</b>	<b>1 836 647</b>	<b>1 285 419</b>	<b>803 960</b>	<b>161 499</b>	<b>667 346</b>	<b>6 487 902</b>	<b>6 428 745</b>
Rządowe	1 669 807	1 833 283	1 285 419	803 960	161 499	667 346	6 421 314	6 361 214
– oprocentowanie stałe	1 659 807	1 798 263	1 235 419	565 000	161 499	667 346	6 087 334	6 018 516
– oprocentowanie zmienne	10 000	35 020	50 000	238 960	–	–	333 980	342 698
Pozostałe	63 224	3 364	–	–	–	–	66 588	67 531
– notowane na rynku regulowanym	13 224	3 364	–	–	–	–	16 588	16 983
– oprocentowanie stałe	3 224	3 364	–	–	–	–	6 588	6 852
– oprocentowanie zmienne	10 000	–	–	–	–	–	10 000	10 131
– nienotowane	50 000	–	–	–	–	–	50 000	50 548
– oprocentowanie zmienne	50 000	–	–	–	–	–	50 000	50 548
<b>Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>1 733 031</b>	<b>1 836 647</b>	<b>1 285 419</b>	<b>803 960</b>	<b>161 499</b>	<b>667 346</b>	<b>6 487 902</b>	<b>6 428 745</b>

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania na dzień 31 grudnia 2006	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>1 485 501</b>	<b>1 379 303</b>	<b>579 770</b>	<b>613 705</b>	<b>483 960</b>	<b>431 548</b>	<b>4 973 787</b>	<b>5 067 578</b>
Rządowe	1 476 039	1 365 955	576 175	613 705	483 960	431 548	4 947 382	5 040 528
– oprocentowanie stałe	1 255 029	1 355 955	541 155	563 705	245 000	431 548	4 392 392	4 467 478
– oprocentowanie zmienne	221 010	10 000	35 020	50 000	238 960	–	554 990	573 050
Pozostałe	9 462	13 348	3 595	–	–	–	26 405	27 050
– notowane na rynku regulowanym	4 462	13 348	3 595	–	–	–	21 405	22 000
– oprocentowanie stałe	4 462	3 348	3 595	–	–	–	11 405	11 900
– oprocentowanie zmienne	–	10 000	–	–	–	–	10 000	10 100
– nienotowane	5 000	–	–	–	–	–	5 000	5 050
– oprocentowanie zmienne	5 000	–	–	–	–	–	5 000	5 050
<b>Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>1 485 501</b>	<b>1 379 303</b>	<b>579 770</b>	<b>613 705</b>	<b>483 960</b>	<b>431 548</b>	<b>4 973 787</b>	<b>5 067 578</b>

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>879 742</b>	<b>643 433</b>	<b>839 684</b>	<b>232 800</b>	<b>137 693</b>	<b>255 961</b>	<b>2 989 313</b>	<b>2 998 545</b>
Rządowe	795 042	643 433	839 684	232 800	137 693	255 961	2 904 613	2 914 193
– oprocentowanie stałe	795 032	633 433	829 684	199 600	137 693	255 961	2 851 403	2 845 571
– oprocentowanie zmienne	10	10 000	10 000	33 200	–	–	53 210	68 622
Pozostałe	84 700	–	–	–	–	–	84 700	84 352
– notowane na rynku regulowanym	35 000	–	–	–	–	–	35 000	34 352
– oprocentowanie stałe	30 000	–	–	–	–	–	30 000	29 286
– oprocentowanie zmienne	5 000	–	–	–	–	–	5 000	5 066
– nienotowane	49 700	–	–	–	–	–	49 700	50 000
– oprocentowanie stałe	700	–	–	–	–	–	700	727
– oprocentowanie zmienne	49 000	–	–	–	–	–	49 000	49 273
<b>Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>879 742</b>	<b>643 433</b>	<b>839 684</b>	<b>232 800</b>	<b>137 693</b>	<b>255 961</b>	<b>2 989 313</b>	<b>2 998 545</b>

Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu na dzień 31 grudnia 2006	Wartość nominalna wg daty wykupu						Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 2 lat	powyżej 2 lat do 3 lat	powyżej 3 lat do 4 lat	powyżej 4 lat do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>779 250</b>	<b>756 105</b>	<b>668 609</b>	<b>676 106</b>	<b>240 700</b>	<b>154 528</b>	<b>3 275 298</b>	<b>3 367 438</b>
Rządowe	755 750	721 105	518 609	676 106	240 700	154 528	3 066 798	3 154 135
– oprocentowanie stałe	745 730	721 095	503 143	664 986	200 000	154 528	2 989 482	3 074 263
– oprocentowanie zmienne	10 020	10	15 466	11 120	40 700	–	77 316	79 872
Pozostałe	23 500	35 000	150 000	–	–	–	208 500	213 303
– notowane na rynku regulowanym	23 500	5 000	–	–	–	–	28 500	27 967
– oprocentowanie stałe	23 500	–	–	–	–	–	23 500	22 917
– oprocentowanie zmienne	–	5 000	–	–	–	–	5 000	5 050
– nienotowane	–	30 000	150 000	–	–	–	180 000	185 336
– oprocentowanie zmienne	–	30 000	150 000	–	–	–	180 000	185 336
<b>Instrumenty dłużne wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>779 250</b>	<b>756 105</b>	<b>668 609</b>	<b>676 106</b>	<b>240 700</b>	<b>154 528</b>	<b>3 275 298</b>	<b>3 367 438</b>

	31 grudnia 2007				31 grudnia 2006							
	PLN	USD	EURO	LTL	Pozostałe	Razem	PLN	USD	EURO	LTL	Razem	
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania</b>												
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>453 341</b>	<b>1 033</b>	<b>4 180</b>	<b>18 989</b>	<b>313</b>	<b>477 856</b>	<b>456 752</b>	<b>1 006</b>	<b>5 678</b>	<b>33 002</b>	<b>496 438</b>	
– notowane na rynku regulowanym	40	–	4 180	18 989	313	23 522	–	–	5 678	33 002	38 680	
– nienotowane na rynku regulowanym	453 301	1 033	–	–	–	454 334	456 752	1 006	–	–	457 758	
<b>Diżne papiery wartościowe</b>	<b>6 414 892</b>	<b>–</b>	<b>9 328</b>	<b>4 525</b>	<b>–</b>	<b>6 428 745</b>	<b>5 045 084</b>	<b>–</b>	<b>11 198</b>	<b>11 296</b>	<b>5 067 578</b>	
Rządowe	6 354 213	–	3 494	3 507	–	6 361 214	5 029 934	–	4 412	6 182	5 040 528	
– oprocentowanie stałe	6 011 515	–	3 494	3 507	–	6 018 516	4 456 884	–	4 412	6 182	4 467 478	
– oprocentowanie zmienne	342 698	–	–	–	–	342 698	573 050	–	–	–	573 050	
Pozostałe	60 679	–	5 834	1 018	–	67 531	15 150	–	6 786	5 114	27 050	
– notowane na rynku regulowanym	10 131	–	5 834	1 018	–	16 983	10 100	–	6 786	5 114	22 000	
– oprocentowanie stałe	–	–	5 834	1 018	–	6 852	–	–	6 786	5 114	11 900	
– oprocentowanie zmienne	10 131	–	–	–	–	10 131	10 100	–	–	–	10 100	
– nienotowane	50 548	–	–	–	–	50 548	5 050	–	–	–	5 050	
– oprocentowanie stałe	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–	
– oprocentowanie zmienne	50 548	–	–	–	–	50 548	5 050	–	–	–	5 050	
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania razem</b>	<b>6 868 233</b>	<b>1 033</b>	<b>13 508</b>	<b>23 514</b>	<b>313</b>	<b>6 906 601</b>	<b>5 501 836</b>	<b>1 006</b>	<b>16 876</b>	<b>44 298</b>	<b>5 564 016</b>	
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu</b>												
<b>Instrumenty kapitałowe</b>	<b>4 268 961</b>	<b>35 542</b>	<b>59 639</b>	<b>80</b>	<b>18 749</b>	<b>4 382 971</b>	<b>4 169 056</b>	<b>16 975</b>	<b>28 694</b>	<b>28 694</b>	<b>4 214 725</b>	
– notowane na rynku regulowanym	3 392 119	13 534	39 122	80	18 749	3 463 604	3 721 870	16 975	28 694	28 694	3 767 539	
– nienotowane na rynku regulowanym	876 842	22 008	20 517	–	–	919 367	447 186	–	–	–	447 186	
<b>Diżne papiery wartościowe</b>	<b>2 998 545</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>2 998 545</b>	<b>3 367 438</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>3 367 438</b>	
Rządowe	2 914 193	–	–	–	–	2 914 193	3 154 135	–	–	–	3 154 135	
– oprocentowanie stałe	2 845 571	–	–	–	–	2 845 571	3 074 263	–	–	–	3 074 263	
– oprocentowanie zmienne	68 622	–	–	–	–	68 622	79 872	–	–	–	79 872	
Pozostałe	84 352	–	–	–	–	84 352	213 303	–	–	–	213 303	
– notowane na rynku regulowanym	34 352	–	–	–	–	34 352	27 967	–	–	–	27 967	
– oprocentowanie stałe	29 286	–	–	–	–	29 286	22 917	–	–	–	22 917	
– oprocentowanie zmienne	5 066	–	–	–	–	5 066	5 050	–	–	–	5 050	
– nienotowane	50 000	–	–	–	–	50 000	185 336	–	–	–	185 336	
– oprocentowanie stałe	727	–	–	–	–	727	–	–	–	–	–	
– oprocentowanie zmienne	49 273	–	–	–	–	49 273	185 336	–	–	–	185 336	
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>40 961</b>	<b>3 521</b>	<b>381</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>44 863</b>	<b>26 283</b>	<b>900</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>27 183</b>	
– instrumenty pochodne	40 961	3 521	381	–	–	44 863	26 283	900	–	–	27 183	
<b>Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – przeznaczone do obrotu razem</b>	<b>7 308 467</b>	<b>39 063</b>	<b>60 020</b>	<b>80</b>	<b>18 749</b>	<b>7 426 379</b>	<b>7 562 777</b>	<b>17 875</b>	<b>28 694</b>	<b>28 694</b>	<b>7 609 346</b>	

### 13.4 Pożyczki

Pożyczki	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	3 397 050	5 909 363
Długoterminowe	106 744	2 725
<b>Pożyczki razem</b>	<b>3 503 794</b>	<b>5 912 088</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2007	Wartość nominalna wg daty wykupu			Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>3 428 046</b>	<b>61 932</b>	<b>3 695</b>	<b>3 493 673</b>	<b>3 503 794</b>
– transakcje reverse repo	1 876 896	–	–	1 876 896	1 877 685
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 532 651	61 932	–	1 594 583	1 593 679
– depozyty u cedentów	3 749	–	–	3 749	3 749
– pożyczki	14 750	–	3 695	18 445	28 681
<b>Pożyczki razem</b>	<b>3 428 046</b>	<b>61 932</b>	<b>3 695</b>	<b>3 493 673</b>	<b>3 503 794</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2006	Wartość nominalna wg daty wykupu			Razem	Wycena bilansowa
	do 1 roku	powyżej 1 roku do 5 lat	powyżej 5 lat		
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>29 000</b>	–	–	<b>29 000</b>	<b>11 391</b>
Rządowe	–	–	–	–	–
Pozostałe	29 000	–	–	29 000	11 391
– nienotowane	29 000	–	–	29 000	11 391
– oprocentowanie zmienne	29 000	–	–	29 000	11 391
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>5 891 447</b>	–	<b>2 499</b>	<b>5 893 946</b>	<b>5 900 697</b>
– transakcje reverse repo	4 436 478	–	–	4 436 478	4 436 898
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 431 390	–	–	1 431 390	1 431 622
– depozyty u cedentów	8 644	–	–	8 644	8 644
– pożyczki	14 935	–	2 499	17 434	23 533
<b>Pożyczki razem</b>	<b>5 920 447</b>	–	<b>2 499</b>	<b>5 922 946</b>	<b>5 912 088</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość godziwa pożyczek była zbliżona do ich wartości bilansowej.

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2007	PLN	USD	EURO	LTL	UAH	Pozostałe	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	–	–	–	–	–	–	–
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>3 148 861</b>	<b>53 625</b>	<b>202 308</b>	<b>39 633</b>	<b>59 345</b>	<b>22</b>	<b>3 503 794</b>
– transakcje reverse repo	1 877 685	–	–	–	–	–	1 877 685
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 246 190	51 613	200 593	39 633	55 650	–	1 593 679
– depozyty u cedentów	–	2 012	1 715	–	–	22	3 749
– pożyczki	24 986	–	–	–	3 695	–	28 681
<b>Pożyczki razem</b>	<b>3 148 861</b>	<b>53 625</b>	<b>202 308</b>	<b>39 633</b>	<b>59 345</b>	<b>22</b>	<b>3 503 794</b>

Pożyczki na dzień 31 grudnia 2006	PLN	USD	EURO	LTL	UAH	Pozostałe	Razem
<b>Dłużne papiery wartościowe</b>	<b>11 391</b>	–	–	–	–	–	<b>11 391</b>
Rządowe	–	–	–	–	–	–	–
Pozostałe	11 391	–	–	–	–	–	11 391
– nienotowane	11 391	–	–	–	–	–	11 391
– oprocentowanie zmienne	11 391	–	–	–	–	–	11 391
<b>Pozostałe, w tym:</b>	<b>5 603 206</b>	<b>51 839</b>	<b>162 715</b>	<b>57 883</b>	<b>24 970</b>	<b>84</b>	<b>5 900 697</b>
– transakcje reverse repo	4 391 236	–	44 752	–	910	–	4 436 898
– lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	1 190 990	49 642	111 603	57 825	21 562	–	1 431 622
– depozyty u cedentów	3	2 197	6 360	–	–	84	8 644
– pożyczki	20 977	–	–	58	2 498	–	23 533
<b>Pożyczki razem</b>	<b>5 614 597</b>	<b>51 839</b>	<b>162 715</b>	<b>57 883</b>	<b>24 970</b>	<b>84</b>	<b>5 912 088</b>

#### 14. Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych

Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wartość bilansowa	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich, w tym:	1 060 795	1 077 608
– należności od ubezpieczających	1 031 794	1 036 483
– należności od pośredników ubezpieczeniowych	26 116	30 557
– inne należności	2 885	10 568
Należności z tytułu reasekuracji	23 708	36 737
Inne należności	188 242	246 803
<b>Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych (netto)</b>	<b>1 272 745</b>	<b>1 361 148</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2006 roku wartość godziwa należności jest zbliżona do ich wartości bilansowej.

Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wg wymagalności wynikającej z warunków umowy	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Do 1 roku	1 240 841	1 343 109
Powyżej 1 roku do 5 lat	29 688	14 250
Powyżej 5 lat	2 216	3 789
<b>Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych – wg wymagalności wynikającej z warunków umowy razem</b>	<b>1 272 745</b>	<b>1 361 148</b>

##### 14.1 Inne należności

Inne należności	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Metro Projekt sp. z o.o.	69 184	66 320
Należności z tytułu sprzedaży papierów wartościowych	37 445	87 566
Rozliczenia przewencyjne	25 077	26 849
Należności Funduszy Inwestycyjnych Otwartych zarządzanych przez TFI PZU	20 219	20 585
Należności z tytułu wykonywania czynności komisarza awaryjnego	8 678	6 713
Należności od OFE PZU	5 710	7 328
Zaliczki	1 972	2 220
Należności od budżetu, inne niż z tytułu podatku dochodowego	564	1 373
Należności od banków	507	–
Rozliczenia sporne	449	469
Rozrachunki z tytułu gwarancji i akredytyw	33	33
Należności ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w ubezpieczeniach na życie	6	5 719
Pozostałe	18 398	21 628
<b>Inne należności razem</b>	<b>188 242</b>	<b>246 803</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2006 roku w pozycji „Pozostałe należności – pozostałe” zostały wykazane należności od Ministerstwa Finansów w łącznej kwocie 24.187 tys. zł z tytułu refundacji zniżek w ubezpieczeniach AC i OC, które w całości zostały objęte odpisem aktualizującym.

W dniu 30 grudnia 2003 roku PZU złożył w Sądzie Okręgowym w Warszawie pozew przeciwko Skarbowi Państwa reprezentowanemu przez Ministra Finansów o zapłatę kwot z tytułu refundacji ulg. Dnia 24 lutego 2005 roku zapadł wyrok oddalający powództwo PZU. W dniu 8 lipca 2005 roku PZU od zapadłego wyroku wniósł apelację. W dniu 8 lutego 2007 roku Sąd Apelacyjny ogłosił wyrok, którym uchylił wyrok Sądu Okręgowego i przekazał sprawę do ponownego rozpoznania przez sąd I instancji.

Do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego sprawa nie została rozpatrzona.

#### 14.1.1 Należności z tytułu leasingu operacyjnego

Transakcje leasingu operacyjnego dotyczą w głównej mierze umów najmu nieruchomości.

<b>Przyszłe minimalne należności z tytułu opłat leasingowych</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Do 3 miesięcy	3 240	3 189
Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	9 572	9 258
Powyżej 1 roku do 5 lat	21 632	36 594
Powyżej 5 lat	300	459
<b>Przyszłe minimalne należności z tytułu opłat leasingowych razem</b>	<b>34 744</b>	<b>49 500</b>

#### 15. Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych

<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Rezerwa składek	66 154	34 109
Rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	256	–
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, w tym:	455 434	674 243
– na szkody zgłoszone	233 609	353 385
– na szkody niezgłoszone (IBNR)	167 674	245 372
– na koszty likwidacji szkód	54 151	75 486
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	508 625	492 885
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych (netto)</b>	<b>1 030 469</b>	<b>1 201 237</b>

<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Krótkoterminowe	316 936	378 382
Długoterminowe	713 533	822 855
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych – ubezpieczenia majątkowe i osobowe razem</b>	<b>1 030 469</b>	<b>1 201 237</b>

16. Utrata wartości aktywów finansowych

Zmiana stanu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych w roku zakończonym 31 grudnia 2007	Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	Utworzenie odpisów, ujęte w rachunku zysków i strat	Rozwiązanie odpisów ujęte w rachunku zysków i strat	Usunięcie odpisów z ksiąg rachunkowych (nieujęte w rachunku zysków i strat)	Różnice kursowe	Inne zmiany odpisów	Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	143 948	89	(1 868)	(5 137)	(254)	(18 729)	118 049
– instrumenty kapitałowe	143 948	89	(1 868)	(5 137)	(254)	(18 729)	118 049
Pożyczki	42 520	9 382	–	(1)	(9)	–	51 892
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	425 665	11 968	(59 032)	(1 997)	(673)	(2 757)	373 174
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	330 956	9 315	(46 273)	(380)	(652)	1 102	294 068
Należności z tytułu reasekuracji	23 957	2 080	(5 523)	(361)	(13)	–	20 140
Inne należności	70 752	573	(7 236)	(1 256)	(8)	(3 859)	58 966
<b>Razem</b>	<b>612 133</b>	<b>21 439</b>	<b>(60 900)</b>	<b>(7 135)</b>	<b>(936)</b>	<b>(21 486)</b>	<b>543 115</b>

Zmiana stanu odpisów z tytułu utraty wartości aktywów finansowych w roku zakończonym 31 grudnia 2006	Odpisy z tytułu utraty wartości na początek okresu	Utworzenie odpisów, ujęte w rachunku zysków i strat	Rozwiązanie odpisów ujęte w rachunku zysków i strat	Usunięcie odpisów z ksiąg rachunkowych (nieujęte w rachunku zysków i strat)	Różnice kursowe	Inne zmiany odpisów	Odpisy z tytułu utraty wartości na koniec okresu
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	144 280	2 093	(2 286)	(35 682)	(99)	35 642	143 948
– instrumenty kapitałowe	144 280	2 093	(2 286)	(35 682)	(99)	35 642	143 948
Pożyczki	61 252	21	(18 860)	(225)	2	330	42 520
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	433 140	38 606	(39 862)	(8 649)	(254)	2 684	425 665
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	304 545	32 965	(7 501)	(199)	(234)	1 380	330 956
Należności z tytułu reasekuracji	23 366	5 099	(3 394)	(1 102)	(12)	–	23 957
Inne należności	105 229	542	(28 967)	(7 348)	(8)	1 304	70 752
<b>Razem</b>	<b>638 672</b>	<b>40 720</b>	<b>(61 008)</b>	<b>(44 556)</b>	<b>(351)</b>	<b>38 656</b>	<b>612 133</b>

Jakość kredytowa aktywów finansowych obciążonych ryzykiem kredytowym na dzień 31 grudnia 2007	Wartość bilansowa (netto) aktywów nieprzeteterminowanych		Wartość bilansowa (netto) aktywów przeteterminowanych			Odpisy z tytułu utraty wartości		Wartość brutto
	objętych odpisami z tytułu utraty wartości	nieobjętych odpisami z tytułu utraty wartości	do 3 miesięcy	pow. 3 miesięcy do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy	tworzone indywidualnie	tworzone grupowo	
<b>Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności</b>	-	20 175 968	-	-	-	-	-	20 175 968
Dłużne papiery wartościowe	-	20 175 968	-	-	-	-	-	20 175 968
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>	-	10 398 846	-	-	-	-	-	10 398 846
Dłużne papiery wartościowe	-	10 287 375	-	-	-	-	-	10 287 375
Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych	-	111 471	-	-	-	-	-	111 471
<b>Pozyczki</b>	-	3 503 794	-	-	-	51 892	-	3 555 686
Transakcje reverse repo	-	1 877 685	-	-	-	-	-	1 877 685
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych	-	1 593 679	-	-	-	-	-	1 593 679
Depozyty u cedentów	-	3 749	-	-	-	-	-	3 749
Pozyczki	-	28 681	-	-	-	51 892	-	80 573
<b>Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych</b>	29 611	1 191 386	20 848	6 328	24 572	105 686	267 488	1 645 919
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	26 576	986 857	20 000	5 957	21 405	26 580	267 488	1 354 863
Należności z tytułu reasekuracji	-	23 708	-	-	-	20 140	-	43 848
Inne należności	3 035	180 821	848	371	3 167	58 966	-	247 208
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych</b>	30 483	999 986	-	-	-	6 589	-	1 037 058
<b>Razem</b>	60 094	36 259 980	20 848	6 328	24 572	164 167	267 488	36 813 477

Jakość kredytowa aktywów finansowych obciążonych ryzykiem kredytowym na dzień 31 grudnia 2006	Wartość bilansowa (netto) aktywów nieprzeterminowanych		Wartość bilansowa (netto) aktywów przeterminowanych			Wartość bilansowa (netto)		Odpisy z tytułu utraty wartości		Wartość brutto
	objętych odpisami z tytułu utraty wartości	nieobjętych odpisami z tytułu utraty wartości	do 3 miesięcy	pow. 3 miesięcy do 6 miesięcy	powyżej 6 miesięcy	tworzone indywidualnie	tworzone grupowo	Wartość netto	Wartość brutto	
<b>Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności</b>		<b>18 230 364</b>								<b>18 230 364</b>
Dłużne papiery wartościowe		18 230 364								18 230 364
<b>Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży</b>		<b>7 813 412</b>								<b>7 813 412</b>
Dłużne papiery wartościowe		7 729 903								7 729 903
Jednostki uczestnictwa funduszy inwestycyjnych		83 509								83 509
<b>Pozyczki</b>	<b>57</b>	<b>5 900 640</b>						<b>42 520</b>		<b>5 943 217</b>
Transakcje reverse repo		4 436 898								4 436 898
Lokaty terminowe w instytucjach kredytowych		1 431 622								1 431 622
Depozyty u cedentów		8 644								8 644
Pozyczki	57	23 476						42 520		66 053
<b>Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych</b>	<b>30 636</b>	<b>1 204 629</b>	<b>22 410</b>	<b>10 255</b>	<b>93 218</b>	<b>1 361 148</b>	<b>118 768</b>	<b>306 897</b>		<b>1 786 813</b>
Należności z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	18 420	1 004 115	21 544	9 632	23 897	1 077 608	24 059	306 897		1 408 564
Należności z tytułu reasekuracji		36 344	48	146	199	36 737	23 957			60 694
Inne należności	12 216	164 170	818	477	69 122	246 803	70 752			317 555
<b>Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych</b>	<b>19 492</b>	<b>1 181 745</b>				<b>1 201 237</b>	<b>6 828</b>			<b>1 208 065</b>
<b>Razem</b>	<b>50 185</b>	<b>34 330 790</b>	<b>22 410</b>	<b>10 255</b>	<b>93 218</b>	<b>34 506 858</b>	<b>168 116</b>	<b>306 897</b>		<b>34 981 871</b>

Na instrumenty kapitałowe nie są tworzone odpisy grupowe.

## 17. Szacowane regresy i odzyski

Szacowane regresy i odzyski	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Szacowane regresy	49 684	49 325
Szacowane odzyski	2 403	2 233
<b>Razem</b>	<b>52 087</b>	<b>51 558</b>

Szacowane regresy i odzyski	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	34 424	37 835
Długoterminowe	17 663	13 723
<b>Razem</b>	<b>52 087</b>	<b>51 558</b>

Szacowane regresy i odzyski klasyfikuje się jako długoterminowe, jeżeli przewiduje się, że związane z nimi przepływy pieniężne nastąpią po upływie więcej niż 12 miesięcy od daty bilansowej.

## 18. Aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
<b>Różnice przejściowe</b>	<b>50 064</b>	<b>51 748</b>
– odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	37 076	36 006
– rezerwy na urlopy pracownicze, nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	1 771	2 357
– inne rezerwy	6 895	10 739
– pozostałe różnice	4 322	2 646
<b>Aktywo z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>9 570</b>	<b>9 832</b>
– odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	7 044	6 841
– rezerwy na urlopy pracownicze, nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	337	448
– inne rezerwy	1 374	2 040
– pozostałe różnice	815	503

Ujemne różnice przejściowe związane z pozostałymi jednostkami Grupy PZU, dla których nie rozpoznano aktywa, lub rezerwy z tytułu podatku odroczonego wyniosły na dzień 31 grudnia 2007 roku 11.518 tys. zł (31 grudnia 2006 roku: 11.497 tys. zł).

Nierozpoznane (nieujęte w bilansie) aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Wynikające z ujemnych różnic przejściowych wg dopuszczalnego prawem terminu realizacji, w tym:	42 430	27 840
a) do 1 roku	274	–
b) powyżej 1 roku do 5 lat	–	–
c) powyżej 5 lat	–	–
d) termin nieograniczony przepisami prawa	42 156	27 840
Wynikające ze straty podatkowej wg dopuszczalnego prawem terminu realizacji (w tym):	1 798	5 676
a) do 1 roku	–	–
b) powyżej 1 roku do 5 lat	1 798	5 676
c) powyżej 5 lat	–	–
d) termin nieograniczony przepisami prawa	–	–
<b>Nierozpoznane aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego razem</b>	<b>44 228</b>	<b>33 516</b>

Zmiana stanu aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>1. Stan aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego na początek okresu, w tym:</b>	<b>9 832</b>	<b>9 421</b>
a) odnoszone na wynik finansowy	9 832	9 421
<b>2. Zmiany stanu</b>	<b>(262)</b>	<b>411</b>
a) odnoszone na wynik finansowy	(262)	411
– w związku z różnicami przejściowymi	579	467
– w związku ze stratą lub ulgą podatkową	(778)	–
– różnice kursowe	(63)	(56)
<b>3. Stan aktywa z tytułu odroczonego podatku dochodowego na koniec okresu, w tym:</b>	<b>9 570</b>	<b>9 832</b>
a) odnoszone na wynik finansowy	9 570	9 832

## 19. Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego

Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	89	90 161
Długoterminowe	–	–
<b>Należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego razem</b>	<b>89</b>	<b>90 161</b>

## 20. Odroczone koszty akwizycji

Odroczone koszty akwizycji	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	363 673	309 202
Długoterminowe	88 557	98 851
<b>Odroczone koszty akwizycji razem</b>	<b>452 230</b>	<b>408 053</b>

### 20.1 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Zmiana stanu odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Wartość netto na początek okresu	303 658	281 333
Odroczone koszty akwizycji	396 116	319 325
Amortyzacja za okres, w tym:	(340 485)	(296 947)
– odniesiona na wynik finansowy	(340 485)	(296 947)
Różnice kursowe	(758)	(53)
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>358 531</b>	<b>303 658</b>

### 20.2 Odroczone koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie

Zmiana stanu odroczonego kosztów akwizycji w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Wartość netto na początek okresu	104 395	117 466
Odroczone koszty akwizycji	4 352	5 701
Amortyzacja za okres, w tym:	(15 048)	(18 772)
– odniesiona na wynik finansowy	(15 048)	(18 772)
<b>Wartość netto na koniec okresu</b>	<b>93 699</b>	<b>104 395</b>

## 21. Rozliczenia międzyokresowe

<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Rozliczenia międzyokresowe z tytułu reasekuracji	111 316	142 874
Rozliczenia opłaty na rzecz NFZ	76 199	–
Aktywowane koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	21 899	20 411
Prowizje z tytułu przedpłaconych składek	21 800	8 603
Koszty informatyczne	14 662	12 583
Koszty marketingowe	1 318	2 608
Pozostałe	7 569	7 690
<b>Rozliczenia międzyokresowe razem</b>	<b>254 763</b>	<b>194 769</b>

<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Krótkoterminowe	250 299	189 973
Długoterminowe	4 464	4 796
<b>Rozliczenia międzyokresowe razem</b>	<b>254 763</b>	<b>194 769</b>

## 22. Inne aktywa

<b>Inne aktywa</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Zapasy, w tym:	7 054	11 854
– materiały	6 533	10 815
– odzyski po szkodach	521	1 039
Pozostałe składniki aktywów	4 525	2 751
<b>Inne aktywa razem</b>	<b>11 579</b>	<b>14 605</b>

<b>Inne aktywa</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Krótkoterminowe	11 579	14 215
Długoterminowe	–	390
<b>Inne aktywa razem</b>	<b>11 579</b>	<b>14 605</b>

### 22.1 Zapasy

<b>Zapasy (pozostałe informacje)</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Wartość księgowa netto zapasów wykazywanych wg wartości godziwej pomniejszonej o koszty sprzedaży	521	1 039
Wartość księgowa zapasów stanowiących zabezpieczenie zobowiązań	–	–

Zarówno w 2007 roku, jak i w 2006 roku nie utworzono ani nie odwrócono odpisów wartości zapasów.

## 23. Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych

<b>Struktura środków pieniężnych i ich ekwiwalentów wykazanych w bilansie oraz w rachunku przepływów pieniężnych wraz z uzgodnieniem</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Środki pieniężne w kasie i na rachunkach bankowych	568 431	333 106
Inne środki pieniężne	4 927	9 579
<b>Środki pieniężne wykazane w rachunku przepływów pieniężnych razem</b>	<b>573 358</b>	<b>342 685</b>

### 23.1 Informacja dodatkowa do skonsolidowanego sprawozdania z przepływu środków pieniężnych

W skonsolidowanym rachunku przepływów pieniężnych wykazano następujące środki pieniężne o ograniczonej możliwości dysponowania:

- środki Funduszy Prewencyjnych – ograniczenie wynika z faktu, że na gruncie przepisów polskich i opartych na nich wewnętrznych regulacjach spółek Grupy PZU, spółki te mogą wydatkować te środki tylko w ściśle określonych celach w ramach działalności prewencyjnej, przy zachowaniu pełnej kontroli nad tymi środkami w ramach działalności prewencyjnej;
- środki pieniężne z tytułu usługi „Autowypłata” – usługa, realizowana przez Bank Pekao SA, polega na blokowaniu środków na rachunku bankowym do wysokości zleconej do wypłaty szkody, uprzednio zarejestrowanej w systemie bankowości elektronicznej.

### 24. Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży i aktywa wchodzące w skład grup do zbycia

Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży:	–	9 523
– Rzeczowe aktywa trwałe	–	9 523
<b>Aktywa trwałe przeznaczone do sprzedaży razem</b>	<b>–</b>	<b>9 523</b>

### 25. Wyemitowany kapitał zakładowy oraz rezerwy przypisywane akcjonariuszom jednostki dominującej

#### 25.1 Kapitał zakładowy

Seria/emisja	Rodzaj akcji	Rodzaj uprzywilejowania	Liczba akcji	Wartość serii/emisji wg wartości nominalnej	Sposób pokrycia kapitału	Data rejestracji	Prawo do dywidendy (od daty)
A	imiennie	nieuprzywilejowane	60 446 320	60 446	gotówka	23.01.1997	27.12.1991
B	imiennie	nieuprzywilejowane	25 905 980	25 906	aport	31.03.1999	01.01.1999
Liczba akcji razem			86 352 300				
<b>Kapitał zakładowy razem</b>				<b>86 352</b>			

W ciągu 2007 roku liczba akcji PZU nie zmieniła się. Kapitał podstawowy PZU został pokryty w całości.

#### 25.1.1 Wykaz akcjonariuszy PZU

Stan na dzień 31 grudnia 2007 roku

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Seria akcji	Liczba akcji	Łączna wartość opłacona akcji w zł	Liczba akcji zwykłych	Liczba akcji imiennych	Procent głosów na WZA
1	Skarb Państwa	A	21 663 380	21 663 380	21 663 380	21 663 380	25,0872%
		B	25 905 980	25 905 980	25 905 980	25 905 980	30,0003%
2	Eureko B.V.	A	27 738 068	27 738 068	27 738 068	27 738 068	32,1220%
3	Pozostali akcjonariusze	A	11 044 872	11 044 872	11 044 872	11 044 872	12,7905%
<b>Razem</b>			<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>100,0000%</b>

Stan na dzień 31 grudnia 2006 roku

Lp.	Nazwa akcjonariusza	Seria akcji	Liczba akcji	Łączna wartość opłacona akcji w zł	Liczba akcji zwykłych	Liczba akcji imiennych	Procent głosów na WZA
1	Skarb Państwa	A	21 663 380	21 663 380	21 663 380	21 663 380	25,0872%
		B	25 905 980	25 905 980	25 905 980	25 905 980	30,0003%
2	Eureko B.V.	A	27 732 278	27 732 278	27 732 278	27 732 278	32,1153%
3	Pozostali akcjonariusze	A	11 050 662	11 050 662	11 050 662	11 050 662	12,7972%
<b>Razem</b>			<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>86 352 300</b>	<b>100,0000%</b>

W pozycji „Pozostali akcjonariusze” wykazani zostali byli i obecni pracownicy, którzy nabyli nieodpłatnie akcje od Skarbu Państwa, oraz akcjonariusze (osoby fizyczne i prawne), którzy nabyli od pracowników akcje pochodzące z pakietu tzw. akcji pracowniczych.

### 25.1.2 Jednostka dominująca wobec PZU najwyższego szczebla

Na dzień 31 grudnia 2007 roku Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej posiadał 55,0875% akcji PZU, uprawniających do wykonywania 55,0875% głosów na Walnym Zgromadzeniu. Nie występowała zatem jednostka dominująca wyższego szczebla w stosunku do PZU sporządzająca skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

### 25.1.3 Podział zysku jednostki dominującej

Zgodnie z uchwałą Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU z dnia 30 czerwca 2007 roku zysk netto PZU za rok zakończony dnia 31 grudnia 2006 roku w wysokości 3.280.883 tys. zł został podzielony w następujący sposób:

- 3.260.883 tys. zł na kapitał zapasowy;
- 20.000 tys. zł na ZFŚS.

Sposób ujęcia części dzielonego zysku netto, przeznaczanych na Zakładowy Fundusz Świadczeń Socjalnych, został opisany w punkcie 6.11.1 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

Zarząd PZU i Rada Nadzorcza PZU pozostawiły Walnemu Zgromadzeniu podjęcie decyzji w sprawie podziału zysku za rok 2007 w wysokości 1.430.088 tys. zł, wnioskując o przekazanie 10.000 tys. zł na ZFŚS, pod warunkiem podpisania porozumienia ze związkami zawodowymi działającymi przy PZU.

## 25.2 Kapitał z aktualizacji wyceny

Kapitał z aktualizacji wyceny wg tytułów	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Aktualizacja wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	247 024	281 175
Reklasyfikacja nieruchomości z rzeczowych aktywów trwałych do nieruchomości inwestycyjnych	418	434
<b>Kapitał z aktualizacji wyceny wg tytułów razem</b>	<b>247 442</b>	<b>281 609</b>

Zmiana kapitału z aktualizacji wyceny z tytułu aktualizacji wyceny instrumentów finansowych dostępnych do sprzedaży	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>281 175</b>	<b>172 457</b>
Zmiany	(34 151)	108 718
– zmiana wartości godziwej	44 194	162 201
– sprzedaż	(78 322)	(53 475)
– różnice kursowe	(23)	(8)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>247 024</b>	<b>281 175</b>

## 26. Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych

Różnice kursowe z przeliczenia jednostek podporządkowanych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>(2 072)</b>	–
Zmiany	(15 882)	(2 072)
– jednostek zależnych objętych konsolidacją metodą pełną	(15 882)	(4 300)
– połączenie jednostek	–	2 228
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>(17 954)</b>	<b>(2 072)</b>

## 27. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe

### 27.1 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Rezerwa składek	3 862 087	3 617 734
Rezerwa na pokrycie ryzyka niewygasłego	35 419	16 294
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	3 824 237	3 753 139
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	4 083 236	3 799 969
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	–	1 004
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>11 804 979</b>	<b>11 188 140</b>

<b>Rodzaj ryzyka – rezerwy brutto wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	307 034	308 889
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	7 366 337	7 155 737
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	1 896 537	1 857 619
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	77 474	61 695
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	865 747	782 594
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	1 070 411	873 136
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	79 668	60 170
Świadczenie pomocy (grupa 18)	38 982	35 307
Ochrona prawna (grupa 17)	802	703
Pozostałe (grupa 16)	101 987	52 290
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>11 804 979</b>	<b>11 188 140</b>

<b>Rodzaj ryzyka – rezerwy na udziale własnym wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	308 660	309 547
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	6 437 622	6 076 770
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	1 900 475	1 857 767
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	76 502	59 185
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	820 624	702 319
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	1 056 970	860 099
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	60 472	43 461
Świadczenie pomocy (grupa 18)	38 791	34 848
Ochrona prawna (grupa 17)	802	703
Pozostałe (grupa 16)	73 592	42 204
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>10 774 510</b>	<b>9 986 903</b>

<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Krótkoterminowe	3 493 921	3 360 121
Długoterminowe	8 311 058	7 828 019
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>11 804 979</b>	<b>11 188 140</b>

Jako rezerwy długoterminowe wykazano rezerwy, wynikające z których prognozowane przepływy pieniężne nastąpią po upływie więcej niż 12 miesięcy od daty bilansowej.

## 27.2 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Rezerwa składek	71 870	74 020
Rezerwa ubezpieczeń na życie	15 690 524	16 205 201
Rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	465 061	444 518
Rezerwy na premie i rabaty dla ubezpieczonych	1 474	1 577
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	867 728	996 169
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający	1 964 985	1 838 113
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>19 061 642</b>	<b>19 559 598</b>

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	3 754 580	3 763 019
Długoterminowe	15 307 062	15 796 579
<b>Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe razem</b>	<b>19 061 642</b>	<b>19 559 598</b>

Saldo rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie zostało podzielone w oparciu o wartość zdyskontowanych przepływów pieniężnych wynikających z umów ubezpieczenia na życie (przewidywanych do realizacji w okresie odpowiednio do 12 miesięcy po dacie bilansowej i później).

### 27.2.1 Konwersja umów ubezpieczeń grupowych pracowniczych

Od początku 2002 roku PZU Życie rozpoczął konwersję umów ubezpieczeń grupowych pracowniczych typ P z umów zawartych na czas nieokreślony na umowy zawarte na czas określony. Wynikiem skrócenia okresu odpowiedzialności jest zmniejszenie dla umów podlegających konwersji zobowiązań wynikających z udzielanej ochrony ubezpieczeniowej oraz obniżenie się poziomu wymagalności środków własnych.

### 27.2.2 Stary portfel w ubezpieczeniach na życie

W 1992 roku PZU przekazał PZU Życie polisy ubezpieczeń jednostkowych (posagowych i na życie) oraz rentowych (tzw. stary portfel).

W okresie wysokiej inflacji w Polsce w latach osiemdziesiątych istniały ograniczenia działalności lokacyjnej Państwowego Zakładu Ubezpieczeń, które powodowały, że przychody z lokat kształtowały się poniżej poziomu inflacji. W rezultacie rezerwy utworzone w odniesieniu do starego portfela nie były dostateczne na pokrycie świadczeń indeksowanych o inflację. PZU Życie dokonał częściowej waloryzacji polis starego portfela. Programy urealnienia świadczeń zostały wprowadzone dla świadczeń wypłacanych w latach 1996–2001 i planowane są w latach następnych. Część ubezpieczonych, których świadczenia utraciły swoją realną wartość, zaczęła wytaczać procesy sądowe przeciwko PZU Życie w celu uzyskania wyższych świadczeń.

Łączną wysokość rezerw utworzonych na stary portfel przedstawiono poniżej:

	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Rezerwy ubezpieczeń na życie	559 437	594 338
Pozostałe rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	305 458	381 317
Rezerwa IBNR i RBNP*	22 628	21 077
<b>Rezerwy na stary portfel ogółem</b>	<b>887 523</b>	<b>996 732</b>

\* – IBNR – Incurred But Not Reported – szkody zaistniałe, lecz niezgłoszone

– RBNP – Reported But Not Paid – szkody zgłoszone, ale niewypłacone

PZU Życie tworzy rezerwę na rewaloryzację świadczeń z ubezpieczeń indywidualnych i rent przejętych od PZU (czyli z tzw. starego portfela), która może wynikać z przyszłych spraw spornych (procesy sądowe i ugody). Wartość rezerwy została wyliczona w oparciu o wartość oczekiwanych przyszłych dodatkowych świadczeń wynikających ze spraw sądowych i ugód. Wartość tych świadczeń została ustalona poprzez ekstrapolację historycznego trendu świadczeń, oszacowanego na bazie liczby zakończonych procesów sądowych i ugód oraz wartości zasądzonych kwot. Jeżeli trendy dotyczące spraw sądowych i pozasądowych lub program waloryzacji świadczeń starego portfela uległyby istotnym zmianom w przyszłości, mogłyby to mieć istotny wpływ na poziom rezerw wymaganych na pokrycie zobowiązań z tytułu starego portfela.

## 28. Kontrakty inwestycyjne

<b>Kontrakty inwestycyjne – wartość bilansowa</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Kontrakty inwestycyjne zawierające uznaniowe udziały w zyskach	–	–
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach	524 214	570 296
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	2 572 871	1 785 011
<b>Kontrakty inwestycyjne – wartość bilansowa razem</b>	<b>3 097 085</b>	<b>2 355 307</b>

Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked) zostały wyznaczone przy początkowym ujęciu jako zobowiązania finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy.

Do kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach zakwalifikowano zobowiązania finansowe wyceniane w zamortyzowanym koszcie, których wartość bilansowa na dzień 31 grudnia 2007 roku wynosiła 486.633 tys. zł (na koniec 2006 roku: 553.040 tys. zł), oraz opcje, których wartość bilansowa, równa wartości godziwej, na dzień bilansowy wynosiła 37.581 tys. zł (na koniec 2006 roku: 17.256 tys. zł). Wartość godziwa zobowiązań z tytułu kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach nie odbiega istotnie od wartości bilansowej.

<b>Kontrakty inwestycyjne (krótkoterminowe)</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Kontrakty inwestycyjne zawierające uznaniowe udziały w zyskach, w tym:	–	–
Kontrakty inwestycyjne o gwarantowanych i ustalonych warunkach	298 419	381 611
Kontrakty inwestycyjne na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked)	2 572 871	1 785 011
<b>Kontrakty inwestycyjne (krótkoterminowe) razem</b>	<b>2 871 290</b>	<b>2 166 622</b>

Ze względu na możliwość odstąpienia klientów od umów na rachunek i ryzyko klienta wszystkie kontrakty tego typu zostały zakwalifikowane do zobowiązań krótkoterminowych.

Kwota krótkoterminowych kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach została określona w oparciu o warunki określone w umowach. Długoterminowe zobowiązania tego typu zapadają w okresach do pięciu lat.

## 29. Rezerwy na świadczenia na rzecz pracowników

W związku z przyjętymi zasadami rachunkowości oraz faktem, iż spółki nie wydzieliły aktywów programów określonych świadczeń, wartość bilansowa rezerw programów określonych świadczeń równa się wartości bieżącej odpowiadających im zobowiązań.

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Rezerwy na odprawy emerytalne	106 915	90 939
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	134 798	129 412
Rezerwy na świadczenia pośmiertne	17 307	14 527
Pozostałe	7 963	7 014
<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>266 983</b>	<b>241 892</b>

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze (wg walut)</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
W walucie polskiej	266 983	241 892
W walutach obcych	–	–
<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>266 983</b>	<b>241 892</b>

<b>Przychody (koszty) ujęte w rachunku zysków i strat związane z rezerwami na świadczenia pracownicze (wg tytułów)</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2006</b>
Rezerwy na odprawy emerytalne	(21 836)	(20 300)
Rezerwy na nagrody jubileuszowe	(14 670)	(11 500)
Rezerwy na świadczenia pośmiertne	(3 060)	(822)
Pozostałe	(1 820)	(57)
<b>Przychody (koszty) ujęte w rachunku zysków i strat związane z pozostałymi długoterminowymi rezerwami na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>(41 386)</b>	<b>(32 679)</b>

<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Krótkoterminowe	21 454	15 232
Długoterminowe	245 529	226 660
<b>Rezerwy na świadczenia pracownicze razem</b>	<b>266 983</b>	<b>241 892</b>

## 29.1 Rezerwy na odprawy emerytalne

<b>Zmiana bilansowa stanu rezerwy na odprawy emerytalne (wg tytułów)</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2006</b>
Stan na początek okresu	90 939	84 820
Koszt wykazany w rachunku zysków i strat	21 836	20 300
Składki opłacone	–	–
Świadczenia wypłacone	(5 860)	(14 181)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>106 915</b>	<b>90 939</b>

<b>Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy emerytalne ujęte w rachunku zysków i strat (wg tytułów)</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2006</b>
Koszty dotyczące zatrudnienia w bieżącym okresie (current service cost)	(6 565)	(5 405)
Koszty odsetkowe	(1 623)	(1 377)
(Zyski) i straty aktuarialne rozpoznane w bieżącym okresie	(13 648)	(13 518)
<b>Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy emerytalne ujęte w rachunku zysków i strat razem, w tym wykazane w rachunku zysków i strat w następujących pozycjach:</b>	<b>(21 836)</b>	<b>(20 300)</b>
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	(58)	(36)
Koszty akwizycji	(3 090)	(17 811)
Koszty administracyjne	(11 520)	20 219
Odszkodowania i świadczenia	(7 184)	(22 602)
Pozostałe koszty operacyjne	16	(70)

Zgodnie z Kodeksem Pracy pracownikowi, którego stosunek pracy ustał w związku z przejściem na rentę lub emeryturę, przysługuje odprawa pieniężna w wysokości jednomiesięcznego wynagrodzenia. Regulacje wewnętrzne w mających siedziby w Polsce podstawowych spółkach Grupy PZU rozszerzają uprawnienia w tym zakresie w odniesieniu do pracowników, których okres zatrudnienia w spółkach Grupy PZU przekracza 10 lat (do 6-krotności miesięcznego wynagrodzenia pracownika, w zależności od stażu pracy ogółem).

## 29.2 Rezerwy na odprawy pośmiertne

Zmiana bilansowa stanu rezerwy na odprawy pośmiertne (wg tytułów)	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Stan na początek okresu	14 527	14 108
Koszt wykazany w rachunku zysków i strat	3 060	822
Składki opłacone	–	–
Świadczenia wypłacone	(280)	(403)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>17 307</b>	<b>14 527</b>

Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy pośmiertne ujęte w rachunku zysków i strat (wg tytułów)	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Koszty dotyczące zatrudnienia w bieżącym okresie (current service cost)	(1 407)	(2 096)
Koszty odsetkowe	(254)	(135)
(Zyski) i straty aktuarialne rozpoznane w bieżącym okresie	(1 399)	1 409
<b>Koszty i przychody związane z rezerwą na odprawy pośmiertne ujęte w rachunku zysków i strat (wg tytułów)</b>	<b>(3 060)</b>	<b>(822)</b>
Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych	(27)	(3)
Koszty akwizycji	(500)	(2 464)
Koszty administracyjne	(1 185)	6 821
Odszkodowania i świadczenia	(1 324)	(5 153)
Pozostałe koszty operacyjne	(24)	(23)

Zgodnie z Kodeksem Pracy w razie śmierci pracownika w czasie trwania stosunku pracy lub w czasie pobierania zasiłku z tytułu niezdolności do pracy w skutek choroby, rodzinie pracownika przysługuje od pracodawcy odprawa pośmiertna uzależniona od okresu zatrudnienia u danego pracodawcy w wysokości od jednomiesięcznego do sześciomiesięcznego wynagrodzenia.

## 29.3 Zasadnicze założenia aktuarialne przyjęte w kalkulacji rezerwy na odprawy emerytalne oraz odprawy pośmiertne

Zasadnicze założenia aktuarialne przyjęte w kalkulacji rezerwy na odprawy emerytalne oraz odprawy pośmiertne (wg tytułów)	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Stopy dyskontowe /1	1,0% – 6,0%	1,0% – 5,0%
Przewidywane stopy wzrostu wynagrodzeń /1	0,0% – 5,0%	0,0% – 3,0%
Wskaźnik śmiertelności /2	PTTŻ	PTTŻ
Wskaźnik rotacji pracowników /3	właściwy dla spółki	właściwy dla spółki
Wskaźnik inwalidztwa (odejścia na rentę) /4	60% PTTŻ	60% PTTŻ

/1 W niektórych podstawowych spółkach Grupy PZU przyjmuje się stopy dyskontowe na poziomie 1,0%. W takim przypadku przyjmowana stopa dyskontowa zawiera już w sobie przewidywaną stopę wzrostu wynagrodzeń (w konsekwencji zaprezentowaną w powyższej tabeli na poziomie 0,0%).

/2 Wskaźnik śmiertelności przyjmowany na poziomie określonym w Polskich Tablicach Trwania Życia (dla mężczyzn i kobiet ogółem), publikowanych przez Główny Urząd Statystyczny.

/3 Wskaźniki rotacji pracowników obliczono na podstawie bieżącej obserwacji odejść z pracy. Wskaźnik jest różnicowany ze względu m.in. na wiek pracownika. W niektórych podstawowych spółkach Grupy PZU wskaźnika tego nie uwzględnia się.

/4 Wskaźnik inwalidztwa przyjmowany jako 60% wartości wskaźnika śmiertelności, opisanego powyżej. W niektórych podstawowych spółkach Grupy PZU wskaźnika tego nie uwzględnia się.

### 30. Inne rezerwy

Inne rezerwy	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Rezerwa na potencjalne zobowiązania z tytułu zawartych umów ubezpieczenia	129 658	2 131
Rezerwa na UOKiK	50 384	–
Rezerwa na ZFŚS	10 000	30 150
Rezerwy utworzone na potencjalne zobowiązania z tytułu inwestycji dotyczących CLSiOR	1 282	1 282
Rezerwy utworzone na potencjalne roszczenia ze strony Ministerstwa Finansów i PFRON	–	9 337
Pozostałe	1 594	2 044
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>192 918</b>	<b>44 944</b>

W dniu 1 czerwca 2005 roku Prezes UOKiK wszczął na wniosek kilku wnioskodawców postępowanie antymonopolowe wobec podejrzenia nadużywania przez PZU Życie pozycji dominującej na rynku grupowych ubezpieczeń pracowniczych, które może stanowić naruszenie art. 8 ustawy o ochronie konkurencji i konsumentów oraz art. 82 Traktatu ustanawiającego Wspólnotę Europejską. W wyniku rozstrzygnięcia toczącego się postępowania Prezes UOKiK decyzją z dnia 25 października 2007 roku nałożył na PZU Życie karę w wysokości 50.384 tys. zł za utrudnianie korzystania z ofert konkurentów. Zarząd PZU Życie nie zgadza się zarówno z ustaleniami stanu faktycznego, jak i argumentacją prawną zawartą w decyzji. W ocenie Zarządu PZU Życie przy wydawaniu decyzji nie uwzględniono całokształtu materiału dowodowego i dokonano błędnej kwalifikacji prawnej, a w konsekwencji bezpodstawnie przyjęto, że PZU Życie posiada dominującą pozycję na rynku. PZU Życie złożył odwołanie od powyższej decyzji do Sądu Ochrony Konkurencji i Konsumentów, w którym sformułowano 38 zarzutów materialno- i formalnoprawnych wobec decyzji Prezesa UOKiK.

Na dzień 31 grudnia 2007 roku PZU Życie utworzył rezerwę w wysokości 50.384 tys. zł na potencjalną karę.

W związku z toczącymi się sprawami spornymi i potencjalnymi zobowiązaniami z tytułu zawartych umów ubezpieczenia tworzone są rezerwy. Odstępuje się od ujawniania szczegółowych informacji w tym zakresie, gdyż mogłoby to osłabić pozycję Grupy PZU w kontekście rozstrzygnięcia tych spraw.

Inne rezerwy	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Krótkoterminowe	61 978	30 841
Długoterminowe	130 940	14 103
<b>Inne rezerwy razem</b>	<b>192 918</b>	<b>44 944</b>

Zmiana stanu innych rezerw	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>Stan na początek okresu</b>	<b>44 944</b>	<b>16 209</b>
Zwiększenia	189 683	33 284
Wykorzystanie	(30 321)	(159)
Rozwiązanie	(11 388)	(4 390)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>192 918</b>	<b>44 944</b>

### 31. Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego

Zmiana stanu rezerwy z tytułu podatku odroczonego	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>1. Stan rezerwy z tytułu podatku odroczonego na początek okresu, w tym:</b>	<b>580 162</b>	<b>640 035</b>
a) odnoszone na wynik finansowy	514 406	599 582
b) odnoszone na kapitał własny	65 756	40 453
<b>2. Zmiany stanu</b>	<b>(177 334)</b>	<b>(59 873)</b>
a) odnoszone na wynik finansowy	(169 075)	(85 176)
– w związku z różnicami przejściowymi	(169 075)	(85 176)
b) odnoszone na kapitał własny	(8 259)	25 303
– w związku z różnicami przejściowymi	(8 259)	25 303
<b>3. Stan rezerwy z tytułu podatku odroczonego na koniec okresu, w tym:</b>	<b>402 828</b>	<b>580 162</b>
a) odnoszone na wynik finansowy	345 331	514 406
b) odnoszone na kapitał własny	57 497	65 756

Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
<b>Różnice przejściowe</b>	<b>2 120 149</b>	<b>3 053 485</b>
– naliczone, niezrealizowane przychody i koszty z lokat finansowych	1 234 424	1 936 459
– wycena nieruchomości	114 865	99 056
– różnica wynikająca z wniesienia w 1997 roku przez Skarb Państwa aportem obligacji zamiennych Banku Handlowego	153 992	293 171
– rezerwa na lokaty inwestycyjne i ryzyko inwestycyjne	(67 061)	(18 809)
– rezerwy na urlopy pracownicze, nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	(296 838)	(277 637)
– zarachowane koszty reasekuracyjne	(2 546)	(10 798)
– należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	(95 230)	(93 288)
– inne rezerwy	(54 174)	(61 805)
– odroczone koszty akwizycji	439 032	407 181
– odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	16 791	14 527
– należności regresowe	(61 379)	(66 470)
– rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	(202 014)	(173 629)
– fundusz przewencyjny	146 014	116 733
– rezerwa na wyrównanie szkodowości oraz katastroficzna	557 800	953 516
– opłata na rzecz NFZ	48 304	–
– amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych	(22 353)	–
– wycena rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na życie	271 493	–
– pozostałe różnice	(60 971)	(64 722)
<b>Rezerwa z tytułu odroczonego podatku dochodowego</b>	<b>402 828</b>	<b>580 162</b>
– naliczone, niezrealizowane przychody i koszty z lokat finansowych	234 541	367 927
– wycena nieruchomości	21 824	18 821
– różnica wynikająca z wniesienia w 1997 roku przez Skarb Państwa aportem obligacji zamiennych Banku Handlowego	29 258	55 702
– rezerwa na lokaty inwestycyjne i ryzyko inwestycyjne	(12 742)	(3 574)
– rezerwy na urlopy pracownicze, nagrody jubileuszowe, odprawy emerytalne etc.	(56 400)	(52 751)
– zarachowane koszty reasekuracyjne	(484)	(2 052)
– należności niewypłacone osobom fizycznym (z tytułu umów-zleceń, agencyjne etc.)	(18 093)	(17 725)
– inne rezerwy	(10 293)	(11 742)
– odroczone koszty akwizycji	83 416	77 365
– odroczone koszty akwizycji na rzecz OFE PZU	3 190	2 760
– należności regresowe	(11 662)	(12 629)
– rezerwa na premie oraz odpis na fundusz nagród	(38 383)	(32 990)
– fundusz przewencyjny	27 743	22 179
– rezerwa na wyrównanie szkodowości oraz katastroficzna	105 982	181 168
– opłata na rzecz NFZ	9 178	–
– amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych oraz wartości niematerialnych	(4 247)	–
– wycena rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na życie	51 584	–
– pozostałe różnice	(11 584)	(12 297)

### 32. Zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2006 roku wszystkie zobowiązania z tytułu bieżącego podatku dochodowego stanowiły zobowiązania krótkoterminowe.

### 33. Inne zobowiązania

Zobowiązania – wartość bilansowa	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Zobowiązania z tytułu depozytów reasekuratorów	56	34
Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	333 479	378 574
Zobowiązania z tytułu reasekuracji	31 997	77 265
Zobowiązania wobec instytucji kredytowych	–	21 598
Inne zobowiązania	302 080	1 554 019
<b>Zobowiązania razem</b>	<b>667 612</b>	<b>2 031 490</b>

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007, jak i na dzień 31 grudnia 2006 wartość godziwa innych zobowiązań jest zasadniczo zbliżona do wartości bilansowej.

Zobowiązania wg wymagalności wynikającej z warunków umowy	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Do 3 miesięcy	607 972	1 955 271
Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	38 293	53 965
Powyżej 1 roku do 5 lat	15 433	16 357
Powyżej 5 lat	5 914	5 897
<b>Zobowiązania wg wymagalności wynikającej z warunków umowy razem</b>	<b>667 612</b>	<b>2 031 490</b>

Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Zobowiązania wobec ubezpieczających	209 047	199 913
Zobowiązania wobec pośredników ubezpieczeniowych	78 379	66 048
Inne zobowiązania z tytułu ubezpieczeń	46 053	112 613
<b>Zobowiązania z tytułu ubezpieczeń bezpośrednich razem</b>	<b>333 479</b>	<b>378 574</b>

Zobowiązania z tytułu reasekuracji	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Zobowiązania z tytułu reasekuracji czynnej	2 463	3 347
Zobowiązania z tytułu reasekuracji biernej	29 534	73 918
<b>Zobowiązania z tytułu reasekuracji razem</b>	<b>31 997</b>	<b>77 265</b>

Pozostałe zobowiązania	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Zobowiązania funduszy inwestycyjnych	70 289	89 826
Rozrachunki publiczno-prawne: ZUS, PFRON, ZFŚS i inne	41 397	54 558
Zobowiązania wobec budżetu inne niż z tytułu podatku dochodowego	27 623	33 373
Z tytułu zakupu papierów wartościowych	20 256	1 261 887
Zobowiązania wobec NFZ	25 228	–
Z tytułu usług informatycznych i dostawy sprzętu	18 633	28 850
Z tytułu wykonywania czynności komisarza awaryjnego	5 537	3 538
Wobec pracowników	4 194	2 740
Zobowiązania z tytułu CEPIK	3 175	554
Z tytułu prowizji deweloperskich	3 000	15 817
Z tytułu usług doradczych	546	596
Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego	79	–
Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny	55	–
Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego	33	60
Pozostałe	82 035	62 220
<b>Pozostałe zobowiązania razem</b>	<b>302 080</b>	<b>1 554 019</b>

### 33.1.1 Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego

Zobowiązania z tytułu leasingu operacyjnego w większości wynikają z umów najmu powierzchni usługowo-biurowych. Historycznie, umowy te najczęściej zawierane były na czas nieokreślony z możliwością ich wypowiedzenia, a w przypadku umów na czas określony – w przeważającej liczbie przypadków istniała możliwość ich przedłużenia. Bieżąca polityka w zakresie zawierania umów jest ukierunkowana na umowy na czas określony o okresie 5-letnim.

Kwota minimalnych zobowiązań z tytułu opłat leasingowych	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Do 3 miesięcy	3 871	3 728
Powyżej 3 miesięcy do 1 roku	9 789	14 077
Powyżej 1 roku do 5 lat	53 617	57 218
Powyżej 5 lat	–	88
<b>Zobowiązania z tytułu leasingu finansowego – minimalne opłaty leasingowe razem</b>	<b>67 277</b>	<b>75 111</b>

Opłaty z tytułu leasingu operacyjnego wykazane w rachunku zysków i strat danego okresu	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Minimalne opłaty z tytułu leasingu operacyjnego	56 649	54 651
Opłaty subleasingowe	7 120	6 892
<b>Razem</b>	<b>63 769</b>	<b>61 543</b>

### 34. Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów

Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Rozliczenia międzyokresowe kosztów, w tym:	623 444	542 176
– długoterminowe	–	–
– krótkoterminowe	623 444	542 176
– zarachowane koszty i przychody z reasekuracji	147 527	171 429
– zarachowane koszty wynagrodzeń pracowników	133 912	101 779
– zarachowane koszty prowizji agencyjnej	87 910	78 451
– zarachowane nagrody dla pracowników	68 155	65 532
– rezerwa na urlopy	35 038	40 680
– koszty opłaty na rzecz NFZ	27 895	–
– wynagrodzenia pośredników w zakładach pracy	17 193	17 336
– zarachowane koszty usług konsultingowych	16 664	19 778
– Zakładowy Fundusz Nagród	1 114	1 456
– koszty wysyłki rocznej poniesione przez CIG PZU	403	2 487
– pozostałe	87 633	43 248
Przychody przyszłych okresów, w tym:	215 376	94 223
– długoterminowe	1 409	1 780
– wynagrodzenia prowizyjne z tytułu ubezpieczeń „Złota Jesień”	1 342	1 779
– pozostałe	67	1
– krótkoterminowe	213 967	92 443
– przedpłaty składek	206 324	87 904
– odroczone prowizja reasekuracyjna	7 633	4 506
– pozostałe	10	33
<b>Rozliczenia międzyokresowe i przychody przyszłych okresów razem</b>	<b>838 820</b>	<b>636 399</b>

### 35. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Składki przypisane brutto w bezpośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	486 399	485 099
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	2 758 511	2 808 866
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	2 718 895	2 599 819
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	60 322	59 421
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	1 438 943	1 328 569
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	397 968	331 694
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	83 134	78 900
Świadczenie pomocy (grupa 18)	97 945	90 923
Ochrona prawna (grupa 17)	888	674
Pozostałe (grupa 16)	129 807	63 915
<b>Składki przypisane brutto w bezpośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>8 172 812</b>	<b>7 847 880</b>

Składki przypisane brutto w pośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Następstwa wypadków i choroba (grupa 1 i 2)	184	288
Komunikacyjne – odpowiedzialność cywilna (grupa 10)	339	7 066
Komunikacyjne pozostałe (grupa 3)	–	4 260
Morskie, lotnicze i transportowe (grupy 4, 5, 6, 7)	3 119	782
Od ognia i innych szkód majątkowych (grupy 8 i 9)	12 034	2 231
Odpowiedzialność cywilna (grupy 11, 12, 13)	1 933	202
Kredyt i gwarancje (grupy 14, 15)	–	96
Świadczenie pomocy (grupa 18)	–	–
Ochrona prawna (grupa 17)	–	–
Pozostałe (grupa 16)	2 835	460
<b>Składki przypisane brutto w pośrednich ubezpieczeniach majątkowych i osobowych (wg grup określonych w dziale II załącznika do Ustawy o działalności ubezpieczeniowej)</b>	<b>20 444</b>	<b>15 385</b>

### 36. Składki ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie

Składki przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Składki indywidualne	2 324 315	2 252 383
Składki ubezpieczeń grupowych	3 559 552	3 548 546
<b>Składki przypisane brutto w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>5 883 867</b>	<b>5 800 929</b>

Zarówno w 2007 roku, jak i w 2006 roku PZU Życie nie prowadziło reasekuracji czynnej.

### 37. Przychody z tytułu prowizji i opłat

Przychody z tytułu prowizji i opłat	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>Ubezpieczenie emerytalne</b>	<b>263 744</b>	<b>226 926</b>
Prowizje z tytułu opłat manipulacyjnych	164 660	151 457
Prowizje z tytułu zarządzania aktywami otwartego funduszu emerytalnego	99 073	75 464
Prowizje z tytułu wypłat transferowych	11	5
<b>Pozostałe</b>	<b>53 105</b>	<b>23 956</b>
Przychody z tytułu opłat dotyczących kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta	27 266	14 718
Przychody i opłaty od funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych	25 839	9 238
<b>Przychody z tytułu prowizji i opłat razem</b>	<b>316 849</b>	<b>250 882</b>

*Prowizje z tytułu opłat manipulacyjnych*

PTE PZU pobiera opłatę manipulacyjną od składek przekazanych przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych („ZUS”) do OFE PZU w wysokości określonej w statucie OFE PZU, z uwzględnieniem limitów określonych w Ustawie o funduszach emerytalnych.

Opłata manipulacyjna jest rozpoznawana jako przychód PTE PZU w miesiącu wpływu składki do OFE PZU, od której jest należna.

*Prowizje z tytułu zarządzania aktywami otwartego funduszu emerytalnego*

PTE PZU za zarządzanie OFE PZU otrzymuje wynagrodzenie w wysokości ustalonej w statucie OFE PZU, z uwzględnieniem limitów określonych w ustawie o funduszach emerytalnych, w zależności od wartości zarządzanych aktywów netto.

**38. Przychody netto z aktywów finansowych**

<b>Przychody netto z aktywów finansowych</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2007</b>	<b>1 stycznia – – 31 grudnia 2006</b>
Przychody odsetkowe, w tym:	1 741 861	1 665 389
– aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	428 236	365 097
– aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności	1 183 541	1 176 060
– pożyczki	128 623	118 508
– środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	1 461	5 724
Przychody z dywidend, w tym:	125 408	140 682
– aktywa finansowe przeznaczone do obrotu	101 797	103 712
– aktywa finansowe dostępne do sprzedaży	23 611	36 970
Różnice kursowe, w tym:	(24 926)	(5 562)
– pożyczki	(17 358)	(5 572)
– należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(5 787)	(74)
– środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	6	84
– pozostałe różnice kursowe z tytułu działalności lokacyjnej	(1 787)	–
Pozostałe, w tym:	(15 380)	(14 160)
– koszty działalności inwestycyjnej	(15 452)	(14 191)
– instrumenty pochodne	72	–
– pozostałe	–	31
<b>Przychody netto z aktywów finansowych razem</b>	<b>1 826 963</b>	<b>1 786 349</b>

Całość przychodów odsetkowych dotyczących aktywów objętych odpisami z tytułu utraty wartości dotyczy aktywów finansowych w portfelu pożyczek i należności. W 2007 roku przychody te wyniosły 4.010 tys. zł, natomiast w 2006 roku 942 tys. zł.

### 39. Wynik netto z realizacji i odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych

Wynik netto z realizacji oraz odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>Wynik netto z realizacji aktywów finansowych</b>	<b>687 984</b>	<b>595 043</b>
Aktywa finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania, w tym:		
– instrumenty kapitałowe	5 402	(10 949)
– dłużne papiery wartościowe	601	716
– pozostałe	4 801	(11 778)
Aktywa finansowe przeznaczone do obrotu, w tym:	–	113
– instrumenty kapitałowe	590 379	599 384
– dłużne papiery wartościowe	600 286	606 281
– pozostałe	435	(19 345)
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	(10 342)	12 448
– instrumenty kapitałowe	99 703	15 894
– dłużne papiery wartościowe	109 543	–
– pozostałe	(10 384)	15 894
Aktywa finansowe utrzymywane do terminu wymagalności, w tym:	544	–
– dłużne papiery wartościowe utrzymywane do terminu wymagalności	4 519	610
Pożyczki	4 519	610
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	57 386	52 638
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(69 405)	(62 534)
–	–	–
<b>Odpisy z tytułu utraty wartości</b>	<b>39 461</b>	<b>20 288</b>
Aktywa finansowe dostępne do sprzedaży, w tym:	1 779	193
– instrumenty kapitałowe	1 779	193
Pożyczki	(9 382)	18 839
Należności łącznie z należnościami z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	47 064	1 256
<b>Wynik netto z realizacji oraz odpisy z tytułu utraty wartości aktywów finansowych razem</b>	<b>727 445</b>	<b>615 331</b>

### 40. Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej

Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Instrumenty finansowe wyceniane w wartości godziwej przez wynik finansowy – zakwalifikowane do tej kategorii w momencie pierwszego rozpoznania, w tym:		
– instrumenty kapitałowe	161 488	360 004
– dłużne papiery wartościowe	29 648	6 860
Instrumenty finansowe przeznaczone do obrotu, w tym:	131 840	353 144
– instrumenty kapitałowe	(75 574)	647 705
– dłużne papiery wartościowe	(102 683)	568 370
– instrumenty pochodne	4 132	83 807
Nieruchomości inwestycyjne	22 977	(4 472)
	25 133	56 230
<b>Zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych do wartości godziwej</b>	<b>111 047</b>	<b>1 063 939</b>

#### 41. Pozostałe przychody operacyjne

Pozostałe przychody operacyjne	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Prowizje reasekuracyjne i udziały w zyskach reasekuratorów	44 990	103 680
Rozwiązanie rezerw oraz odpisów z tytułu utraty wartości na aktywa niefinansowe	32 109	12 162
Przychody z tytułu nieruchomości inwestycyjnych	18 622	18 966
Sprzedaż rzeczowych aktywów trwałych i rzeczowych aktywów trwałych w budowie	12 080	3 951
Opłaty z funduszy (świadczenia dodatkowe IKE)	8 215	3 989
Przychody ze sprzedaży jednostek uczestnictwa zarządzanych przez TFI PZU	6 376	–
Prowizje z tytułu pełnienia czynności komisarza awaryjnego	4 633	3 868
Refaktury kosztów	2 723	3 899
Pozostałe	47 089	29 937
<b>Pozostałe przychody operacyjne razem</b>	<b>176 837</b>	<b>180 452</b>

#### 42. Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych brutto</b>	<b>(5 000 039)</b>	<b>(4 581 522)</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	(3 214 659)	(3 083 128)
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	(1 424 249)	(1 418 927)
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	(361 131)	(79 467)
<b>Udział reasekuratorów w odszkodowaniach i zmianie stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych</b>	<b>1 005</b>	<b>245 055</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	6 436	44 934
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	193 859	246 971
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	(199 290)	(46 850)
<b>Odszkodowania i zmiana stanu rezerw w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych netto</b>	<b>(4 999 034)</b>	<b>(4 336 467)</b>
Szkody i koszty likwidacji szkód bieżącego okresu	(3 208 223)	(3 038 194)
Szkody i koszty likwidacji szkód okresów poprzednich	(1 230 390)	(1 171 956)
Zmiana stanu rezerwy na niewypłacone odszkodowania i świadczenia	(560 421)	(126 317)

Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zużycie materiałów i energii	8 088	9 641
Usługi obce	125 108	117 423
Podatki i opłaty	6 867	7 209
Koszty pracownicze	282 726	259 236
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	8 942	9 840
Amortyzacja wartości niematerialnych	5 208	2 178
Inne	40 210	37 362
<b>Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych razem</b>	<b>477 149</b>	<b>442 889</b>

#### 42.1 Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych

Zmiana stanu rezerwy składki w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	3 617 734	(34 109)	3 583 625	3 515 134	(159 766)	3 355 368
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w roku bieżącym	3 793 302	(51 737)	3 741 565	3 571 489	(29 756)	3 541 733
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w latach poprzednich	(3 538 846)	17 268	(3 521 578)	(3 464 560)	154 276	(3 310 284)
Różnice kursowe w okresie	(10 103)	2 424	(7 679)	(4 329)	1 137	(3 192)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>3 862 087</b>	<b>(66 154)</b>	<b>3 795 933</b>	<b>3 617 734</b>	<b>(34 109)</b>	<b>3 583 625</b>

Zmiana stanu rezerwy na pokrycie ryzyka niewygasłego (w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych)	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
<b>Stan na początek okresu</b>	16 294	–	16 294	3 329	(575)	2 754
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w roku bieżącym	35 558	(291)	35 267	17 276	–	17 276
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących polis zawartych w latach poprzednich	(15 485)	–	(15 485)	(3 335)	575	(2 760)
Różnice kursowe w okresie	(948)	35	(913)	(976)	–	(976)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>35 419</b>	<b>(256)</b>	<b>35 163</b>	<b>16 294</b>	<b>–</b>	<b>16 294</b>

Zmiana stanu rezerw na niewypłacone odszkodowania i świadczenia w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu, w tym:	3 753 139	(674 243)	3 078 896	3 804 775	(655 904)	3 148 871
– na szkody zgłoszone	1 303 592	(353 385)	950 207	1 300 441	(346 798)	953 643
– na szkody nie zgłoszone (IBNR)	1 937 415	(245 372)	1 692 043	2 035 660	(261 468)	1 774 192
– na koszty likwidacji szkód	512 132	(75 486)	436 646	468 674	(47 638)	421 036
Wypłacone świadczenia dotyczące szkód zaistniałych w latach poprzednich, w tym:	(1 494 061)	195 987	(1 298 074)	(1 335 355)	223 086	(1 112 269)
– wypłacone odszkodowania	(1 322 554)	175 942	(1 146 612)	(1 179 115)	200 756	(978 359)
– koszty likwidacji szkód	(171 507)	20 045	(151 462)	(156 240)	22 330	(133 910)
Wzrost (spadek) rezerw, w tym:	1 574 859	19 854	1 594 713	1 287 956	(243 436)	1 044 520
– dotyczących szkód zaistniałych w bieżącym roku	1 799 395	(29 100)	1 770 295	1 749 399	(137 919)	1 611 480
– dotyczących szkód zaistniałych w latach poprzednich	(224 536)	48 954	(175 582)	(461 443)	(105 517)	(566 960)
Pozostałe zmiany	–	(836)	(836)	–	345	345
Różnice kursowe w okresie	(9 700)	3 804	(5 896)	(4 237)	1 666	(2 571)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>3 824 237</b>	<b>(455 434)</b>	<b>3 368 803</b>	<b>3 753 139</b>	<b>(674 243)</b>	<b>3 078 896</b>
– na szkody zgłoszone	1 374 853	(233 609)	1 141 244	1 303 592	(353 385)	950 207
– na szkody nie zgłoszone (IBNR)	1 845 209	(167 674)	1 677 535	1 937 415	(245 372)	1 692 043
– na koszty likwidacji szkód	604 175	(54 151)	550 024	512 132	(75 486)	436 646

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna  
Skonsolidowane sprawozdanie finansowe wg MSF za rok zakończony 31 grudnia 2007 roku

Zmiana stanu rezerwy na skapitalizowaną wartość rent w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	3 799 969	(492 885)	3 307 084	3 600 004	(528 676)	3 071 328
Wyplacone świadczenia dotyczące szkód zaistniałych w latach poprzednich	(132 762)	18 780	(113 982)	(115 825)	17 697	(98 128)
Wzrost (spadek) rezerw dotyczących szkód zaistniałych w latach poprzednich	(243 237)	12 645	(230 592)	19 485	18 308	37 793
Rozliczenie dyskonta w czasie	38 000	(4 959)	33 041	36 000	(5 315)	30 685
Zmiana stóp technicznych	315 691	(42 803)	272 888	–	–	–
Wzrost rezerw dotyczących szkód zaistniałych w bieżącym roku	305 575	–	305 575	298 289	–	298 289
Pozostałe zmiany	–	597	597	(37 984)	5 101	(32 883)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>4 083 236</b>	<b>(508 625)</b>	<b>3 574 611</b>	<b>3 799 969</b>	<b>(492 885)</b>	<b>3 307 084</b>

#### 43. Odszkodowania, świadczenia oraz zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieceniowych w ubezpieczeniach na życie

Świadczenia ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Wynikające ze świadczeń wypłacanych w przypadku śmierci	2 061 306	1 898 451
Wynikające ze śmiertelności	528 747	507 796
Wynikające z wymagalności	412 064	352 630
Wynikające z rezygnacji z umowy ubezpieczenia	346 490	376 450
Wynikające z urodzenia dziecka	231 024	211 372
Wynikające z leczenia szpitalnego	162 427	185 904
Wynikające ze zwrotu zgromadzonych środków i wypłat	91 800	37 637
Wynikające ze świadczeń rentowych	40 019	38 672
Wynikające z inwalidztwa i odejść na renty	8 324	–
Pozostałe	23 339	6 590
<b>Świadczenia ubezpieczeniowe w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>3 905 540</b>	<b>3 615 502</b>

Wszystkie odszkodowania i świadczenia wypłacone w 2007 roku i 2006 roku odnoszą się do ubezpieczeń bezpośrednich.

Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zużycie materiałów i energii	3 288	2 064
Usługi obce	38 169	32 144
Podatki i opłaty	13 758	14 285
Koszty pracownicze	91 302	76 765
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	7 520	5 632
Amortyzacja wartości niematerialnych	816	5 364
Inne	4 814	2 883
<b>Koszty likwidacji szkód w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>159 667</b>	<b>139 137</b>

#### 43.1 Zmiana stanu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach na życie

Zmiana stanu rezerwy składki w ubezpieczeniach na życie	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	74 020	–	74 020	72 068	–	72 068
Zwiększenia	71 870	–	71 870	74 020	–	74 020
Zmniejszenia	(74 020)	–	(74 020)	(72 068)	–	(72 068)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>71 870</b>	<b>–</b>	<b>71 870</b>	<b>74 020</b>	<b>–</b>	<b>74 020</b>

Zmiana stanu rezerwy ubezpieczeń na życie – kontrakty ubezpieczeniowe bez DPF	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	12 827 408	–	12 827 408	12 525 118	–	12 525 118
Otrzymane składki netto	1 758 805	–	1 758 805	1 897 053	–	1 897 053
Stopa techniczna na rezerwie	411 921	–	411 921	427 520	–	427 520
Uwolnienie rezerw z tytułu wymagalności i przeżycia, śmiertelności, rezygnacji/wykupów i innych ubezpieczeniowych zdarzeń losowych	(3 331 899)	–	(3 331 899)	(3 606 650)	–	(3 606 650)
Wpływ sprzedaży nowych polis oraz renegocjacji umów istniejących na początku okresu	592 266	–	592 266	829 837	–	829 837
Zmiany w założeniach dotyczących stóp technicznych	–	–	–	754 530	–	754 530
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>12 258 501</b>	<b>–</b>	<b>12 258 501</b>	<b>12 827 408</b>	<b>–</b>	<b>12 827 408</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie, rezerw na wypadek wystąpienia niskich stóp procentowych oraz rezerw na rewaloryzację i procesy sądowe – kontrakty ubezpieczeniowe i inwestycyjne z DPF	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział reasekuratorów	udział własny	brutto	udział reasekuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	4 358 036	–	4 358 036	4 267 628	–	4 267 628
Otrzymane składki netto	238 731	–	238 731	361 928	–	361 928
Stopa techniczna na rezerwie	173 918	–	173 918	169 064	–	169 064
Wzrost rezerw z tytułu udziału w zysku	56 058	–	56 058	90 982	–	90 982
Uwolnienie rezerw z tytułu wymagalności i przeżycia, śmiertelności, rezygnacji/wykupów i innych ubezpieczeniowych zdarzeń losowych	(550 673)	–	(550 673)	(683 817)	–	(683 817)
Wpływ sprzedaży nowych polis oraz renegocjacji umów istniejących na początku okresu	7 370	–	7 370	4 412	–	4 412
Zmiany w założeniach	47	–	47	147 839	–	147 839
– stopy techniczne	–	–	–	145 685	–	145 685
– inne	47	–	47	2 154	–	2 154
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>4 283 487</b>	<b>–</b>	<b>4 283 487</b>	<b>4 358 036</b>	<b>–</b>	<b>4 358 036</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie, jeżeli ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający – (kontrakty unit-linked)	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Aktywa netto funduszu na początek okresu	1 838 113	–	1 838 113	1 506 703	–	1 506 703
Zwiększenia funduszu z tytułu składek	507 409	–	507 409	514 852	–	514 852
Opłaty potrącone z funduszu za administrację i inne	(31 652)	–	(31 652)	(10 211)	–	(10 211)
Przychody z lokat funduszu	74 880	–	74 880	182 199	–	182 199
Zmniejszenia funduszu z tytułu świadczeń, wykupów itp.	(418 930)	–	(418 930)	(327 350)	–	(327 350)
Pozostałe zmniejszenia	(17 572)	–	(17 572)	(66 168)	–	(66 168)
Pozostałe zwiększenia	15 559	–	15 559	65 237	–	65 237
Opłaty potrącone za ryzyko ubezpieczeniowe	(2 822)	–	(2 822)	(27 149)	–	(27 149)
<b>Aktywa netto funduszu na koniec okresu</b>	<b>1 964 985</b>	<b>–</b>	<b>1 964 985</b>	<b>1 838 113</b>	<b>–</b>	<b>1 838 113</b>

Zmiana stanu rezerw ubezpieczeń na życie – pozostałe kontrakty ubezpieczeniowe	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
Stan na początek okresu	17 503	–	17 503	19 152	(39)	19 113
Zmiana stanu rezerw w okresie	235	–	235	(1 649)	39	(1 610)
<b>Stan na koniec okresu</b>	<b>17 738</b>	<b>–</b>	<b>17 738</b>	<b>17 503</b>	<b>–</b>	<b>17 503</b>

Zmiana stanu rezerw szkodowych	1 stycznia – 31 grudnia 2007			1 stycznia – 31 grudnia 2006		
	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny	brutto	udział rease- kuratorów	udział własny
RBNP na początek okresu	118 631	–	118 631	100 100	–	100 100
IBNR na początek okresu	325 887	–	325 887	324 844	–	324 844
Razem RBNP i IBNR na początek okresu	444 518	–	444 518	424 944	–	424 944
Wykorzystanie rezerw szkodowych w ciągu roku	(444 518)	–	(444 518)	(424 944)	–	(424 944)
Utworzenie rezerw szkodowych w ciągu roku	465 061	–	465 061	444 518	–	444 518
<b>Razem RBNP i IBNR na koniec okresu</b>	<b>465 061</b>	<b>–</b>	<b>465 061</b>	<b>444 518</b>	<b>–</b>	<b>444 518</b>
RBNP na koniec okresu	115 187	–	115 187	118 631	–	118 631
IBNR na koniec okresu	349 874	–	349 874	325 887	–	325 887

#### 44. Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych

Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zużycie materiałów i energii	1 253	1 655
Usługi obce	12 059	17 839
Podatki i opłaty	1 516	322
Koszty pracownicze	53 929	42 045
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	3 813	4 295
Amortyzacja wartości niematerialnych	63	1 256
Inne	49 717	34 806
<b>Koszty w ubezpieczeniach emerytalnych razem</b>	<b>122 350</b>	<b>102 218</b>

#### 45. Świadczenia inwestycyjne

Świadczenia inwestycyjne	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych zawierających uznaniowe udziały w zyskach	–	–
Wynikające z kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach	13 907	6 130
Wycena kontraktów inwestycyjnych na rachunek i ryzyko klienta (unit-linked) do wartości godziwej	72 843	166 110
<b>Świadczenia inwestycyjne razem</b>	<b>86 750</b>	<b>172 240</b>

Kwota świadczeń wynikających z kontraktów inwestycyjnych o gwarantowanych i ustalonych warunkach została obliczona z zastosowaniem metody efektywnej stopy procentowej.

#### 46. Koszty akwizycji

Koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zużycie materiałów i energii	18 425	17 961
Usługi obce	7 333	8 055
Podatki i opłaty	520	2 044
Koszty pracownicze	333 511	306 370
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	3 574	486
Amortyzacja wartości niematerialnych	9	17
Inne (wg tytułów), w tym:	797 893	723 014
– prowizje z działalności bezpośredniej	829 276	719 892
– reklama	22 467	22 672
– zmiana stanu aktywowanych kosztów akwizycji	(57 518)	(22 378)
– pozostałe	3 668	2 828
<b>Koszty akwizycji w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych razem</b>	<b>1 161 265</b>	<b>1 057 947</b>

Koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zużycie materiałów i energii	6 275	6 857
Usługi obce	17 578	19 409
Podatki i opłaty	666	743
Koszty pracownicze	120 903	155 905
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	10 036	11 978
Amortyzacja wartości niematerialnych	1 449	3 578
Inne (wg tytułów), w tym:	171 471	167 039
– prowizje z działalności bezpośredniej	141 169	143 065
– reklama	12 838	9 539
– zmiana stanu aktywowanych kosztów akwizycji	10 696	13 071
– pozostałe	6 768	1 364
<b>Koszty akwizycji w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>328 378</b>	<b>365 509</b>

#### 47. Koszty administracyjne

Koszty administracyjne w ubezpieczeniach majątkowo-osobowych według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zużycie materiałów i energii	43 174	41 475
Usługi obce	290 091	330 139
Podatki i opłaty	16 807	16 573
Koszty pracownicze	583 490	611 284
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	99 572	104 421
Amortyzacja wartości niematerialnych	18 610	20 202
Inne	56 931	69 527
<b>Koszty administracyjne w ubezpieczeniach majątkowo-osobowych razem</b>	<b>1 108 675</b>	<b>1 193 621</b>

Koszty administracyjne w ubezpieczeniach na życie według rodzaju	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zużycie materiałów i energii	23 108	20 832
Usługi obce	127 628	103 559
Podatki i opłaty	2 068	3 285
Koszty pracownicze	183 558	200 026
Amortyzacja rzeczowych aktywów trwałych	23 633	22 469
Amortyzacja wartości niematerialnych	16 302	11 160
Wynagrodzenia osób obsługujących ubezpieczenia grupowe w zakładach pracy	184 208	179 500
Inne	27 145	32 054
<b>Koszty administracyjne w ubezpieczeniach na życie razem</b>	<b>587 650</b>	<b>572 885</b>

Koszty administracyjne obejmują również koszty działalności ubezpieczeniowej niezaliczone do kosztów akwizycji, związane z inkasem składek, koszty związane z zarządzaniem portfelem umów ubezpieczenia, portfelem umów reasekuracyjnych i innych wynikających ze statutowej działalności spółek ubezpieczeniowych Grupy PZU.

#### 48. Koszty pracownicze

Koszty pracownicze	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Wynagrodzenia	1 328 077	1 253 114
Programy określonych składek (wg tytułów), w tym:	285 518	326 117
– narzuty na wynagrodzenia	211 064	256 157
– ubezpieczenia emerytalne III filaru, w tym koszty składek na PPE poniesione w okresie	69 897	69 960
– inne	4 557	–
Odprawy związane z rozwiązaniem stosunku pracy	1 003	2 048
ZFŚS	20 000	63 153
Pozostałe	23 474	6 998
<b>Koszty pracownicze razem</b>	<b>1 658 072</b>	<b>1 651 430</b>

Na dzień 31 grudnia 2006 r. spółki PZU, PZU Życie i CIG PZU posiadały program emerytalny III filaru dla swoich pracowników, będący programem określonych składek, opłacanych dodatkowo przez pracodawcę ponad wynagrodzenie ustalone w umowie o pracę, stanowiących 7% wynagrodzenia za pracę brutto. W przypadku PZU i CIG PZU program jest prowadzony przez Międzyzakładowe Pracownicze Towarzystwo Emerytalne PZU SA, a w przypadku PZU Życie spółka sama prowadzi ww. program dla swoich pracowników.

#### 49. Pozostałe koszty operacyjne

Pozostałe koszty operacyjne	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Utworzenie rezerw oraz odpisów na aktywa niefinansowe	241 411	97 202
Obowiązkowe opłaty na rzecz instytucji rynku ubezpieczeniowego	57 205	52 338
Wydatki z tytułu działalności prewencyjnej	43 370	55 889
Koszty operacyjne funduszy inwestycyjnych	32 622	18 628
Pozostałe koszty działalności lokacyjnej	31 918	92 326
Komenda Główna Straży Pożarnej oraz Związek Ochotniczych Straży Pożarnych	26 935	24 334
Ubezpieczeniowy Fundusz Gwarancyjny	23 215	27 840
Koszty TFI	14 400	–
Darowizny	13 157	5 943
Koszty usług informatycznych	13 134	6 391
Opłaty na rzecz NFZ	10 087	–
Koszty utrzymania nieruchomości inwestycyjnych	6 565	6 589
Odsetki za zwłokę, kary i odszkodowania	3 435	16 698
Wartość netto sprzedanych rzeczowych aktywów trwałych i rzeczowych aktywów trwałych w budowie	2 273	1 161
Pozostałe	63 156	67 232
<b>Pozostałe koszty operacyjne razem</b>	<b>582 883</b>	<b>472 571</b>

#### 50. Różnice kursowe

Różnice kursowe ujęte w skonsolidowanym rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Aktywa finansowe	(17 358)	(5 572)
– pożyczki	(17 358)	(5 572)
Należności, w tym należności z tytułu kontraktów ubezpieczeniowych	(5 799)	(2 207)
Udział reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych	29 591	3 122
Środki pieniężne i ekwiwalenty środków pieniężnych	(16)	(37)
Inne zobowiązania	(1)	17
Pozostałe różnice kursowe z tytułu działalności lokacyjnej	(1 787)	–
<b>Różnice kursowe ujęte w skonsolidowanym rachunku zysków i strat razem</b>	<b>4 630</b>	<b>(4 677)</b>

Zestawienie nie zawiera różnic kursowych dotyczących rezerw techniczno-ubezpieczeniowych oraz udziału reasekuratorów w rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych, ponieważ ich ustalenie nie jest w praktyce możliwe, z uwagi na przyjęty sposób kalkulacji ww. rezerw na koniec okresu.

## 51. Podatek dochodowy

Podatek dochodowy	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zysk (strata) brutto (skonsolidowany)	4 422 480	4 439 785
Stawka CIT (lub zakres stawek CIT) właściwa dla kraju siedziby jednostki dominującej (w %)	19%	19%
Podatek dochodowy, jaki zostałby skalkulowany jako iloczyn zysku księgowego brutto jednostek i stawki CIT właściwej dla kraju siedziby jednostki dominującej	840 271	843 559
Różnice pomiędzy podatkiem dochodowym skalkulowanym powyżej a podatkiem dochodowym wykazanym w rachunku zysków i strat (wg tytułów):		
– straty podatkowe jednostek grupy	(876)	18 946
– odpisy na PFRON	2 181	1 913
– grzywny, kary umowne, koszty sądowe	5 913	3 107
– odsetki	(1 905)	(1 750)
– otrzymane dywidendy	(20 680)	(24 208)
– wycena aktywów finansowych	(13 149)	35 248
– wycena nieruchomości inwestycyjnych	(181)	(170)
– utworzenie/rozwiązanie odpisów na należności niezaliczone do kosztów uzyskania przychodów	(1 257)	494
– utworzenie/rozwiązanie pozostałych rezerw i odpisów na inne aktywa niezaliczonych do kosztów uzyskania przychodów	43 754	377
– niezrealizowane przychody i koszty z tytułu reasekuracji biernej	(7 395)	2 931
– korekta ZFŚS	3 800	9 604
– podatek naliczony zgodnie z przepisami podatkowymi Ukrainy z tytułu składki ubezpieczeniowej oraz innych źródeł dochodu	3 103	3 968
– koszty prowizji agencyjnych alokowane do kosztów roku 2007	2 050	–
– pozostałe zwiększenia, zaniechania, zwolnienia, odliczenia i obniżki podatku	6 502	(5 353)
<b>Podatek dochodowy wykazany w rachunku zysków i strat</b>	<b>862 131</b>	<b>888 666</b>

Podatek dochodowy odroczony, wykazany w rachunku zysków i strat	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu powstania i odwrócenia się różnic przejściowych	(168 877)	(85 618)
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu zmiany stawek podatkowych	–	–
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu poprzednio nieuwjętej straty podatkowej, ulgi podatkowej lub różnicy przejściowej poprzedniego okresu	–	–
Zmniejszenie (zwiększenie) z tytułu odpisania aktywów z tytułu odroczonego podatku dochodowego lub braku możliwości wykorzystania rezerwy na odroczony podatek dochodowy	–	–
Inne składniki podatku odroczonego	–	719
<b>Podatek dochodowy odroczony razem</b>	<b>(168 877)</b>	<b>(84 899)</b>

Łączna kwota podatku bieżącego i odroczonego	1 stycznia – – 31 grudnia 2007	1 stycznia – – 31 grudnia 2006
<b>1. Ujętego w rachunku zysków i strat, w tym:</b>	<b>862 131</b>	<b>888 666</b>
– podatek bieżący	1 031 008	973 565
– podatek odroczony	(168 877)	(84 899)
<b>2. Ujętego w kapitale własnym, w tym:</b>	<b>57 497</b>	<b>65 756</b>
– podatek bieżący	–	–
– podatek odroczony	57 497	65 756
<b>3. Ujętego w wartości firmy</b>	<b>–</b>	<b>–</b>

Przepisy dotyczące podatku od towarów i usług, podatku dochodowego od osób prawnych, fizycznych czy składek na ubezpieczenia społeczne podlegają stosunkowo częstym zmianom. Obowiązujące przepisy zawierają również niejasności, które powodują różnice w opiniach co do interpretacji prawnej przepisów podatkowych zarówno między organami państwowymi, jak i między organami państwowymi i przedsiębiorstwami. Rozliczenia podatkowe oraz inne (na przykład celne czy dewizowe) mogą być przedmiotem kontroli organów, które uprawnione są do nakładania wysokich kar, a ustalone w wyniku kontroli dodatkowe kwoty zobowiązań muszą zostać wpłacone wraz z wysokimi odsetkami. Zjawiska te powodują, że ryzyko podatkowe w Polsce, Litwie i Ukrainie jest wyższe niż istniejące zwykle

w krajach o bardziej rozwiniętym systemie podatkowym. W Polsce rozliczenia podatkowe mogą zostać poddane kontroli przez okres pięciu lat. W efekcie kwoty wykazane w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym mogą ulec zmianie w późniejszym terminie po ostatecznym ustaleniu ich wysokości przez organa skarbowe.

## 52. Przychody pochodzące z wymiany towarów i usług

W 2007 roku w Grupie PZU nie wystąpiły przychody powstające w wyniku wymiany towarów i usług.

## 53. Aktywa i zobowiązania warunkowe

Aktywa i zobowiązania warunkowe	31 grudnia 2007	31 grudnia 2006
Aktywa warunkowe, w tym:	5 840	4 342
Otrzymane gwarancje i poręczenia	5 840	4 342
Zobowiązania warunkowe	106 233	113 319
Udzielone poręczenia i gwarancje	8 531	10 916
Roszczenia ubezpieczeniowe sporne	40 850	40 941
Inne roszczenia sporne	56 277	60 859
Pozostałe	575	603

PZU i PZU Życie uwzględniają roszczenia sporne w procesie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na szkody znane, biorąc pod uwagę prawdopodobieństwo niekorzystnego rozstrzygnięcia sporu oraz szacując wartość prawdopodobnego rozstrzygnięcia. W przypadku roszczeń spornych dotyczących waloryzacji rent w PZU Życie roszczenia ujmowane są w pozostałych rezerwach techniczno-ubezpieczeniowych w kwocie rocznej wartości rent ponad odpowiadającą kwotę rezerwy ustalonej w ramach rezerw matematycznych na życie. Na dzień 31 grudnia 2007 roku wartość roszczeń spornych w PZU Życie, w większości dotyczących rewaloryzacji rent i świadczeń ubezpieczeniowych z tytułu polis starego portfela, które nie zostały uwzględnione w procesie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, wynosiła 30.745 tys. zł (31 grudnia 2006 roku: 31.415 tys. zł). Na dzień 31 grudnia 2007 roku liczba roszczeń spornych przeciwko PZU z tytułu prowadzenia działalności ubezpieczeniowej, które nie zostały uwzględnione w procesie tworzenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, wynosiła 8.428, na łączną kwotę 10.105 tys. zł (na koniec 2006 roku: 8.617 na kwotę 9.526 tys. zł).

W 2007 roku wpłynął do PZU pozew Eureka B.V. przeciwko PZU. Sprawa jest prowadzona przed Sądem Okręgowym w Warszawie. Powód dochodzi uchylecia uchwały Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU z dnia 30 czerwca 2007 roku o podziale zysku za rok obrotowy 2006. Zdaniem Zarządu PZU, istnieje realna szansa uzyskania korzystnego zakończenia sporu (z przyczyn natury formalnej oraz merytorycznej).

### 53.1 Potencjalne sprawy sądowe z tytułu portfela ubezpieczeń na życie rodzinnych kontynuowanych

W 1998 roku przed Sądem Najwyższym zakończył się proces sądowy dotyczący waloryzacji sumy ubezpieczenia w kontynuowanym ubezpieczeniu rodzinnym, w wyniku którego PZU Życie musiał wypłacić świadczenie wyższe, niż wynikało to z umowy ubezpieczenia. Ponadto, w odosobnionych przypadkach sądy okręgowe wydają podobne wyroki.

PZU Życie uważa, iż ubezpieczeni w ramach ubezpieczeń rodzinnych indywidualnie kontynuowanych mieli i mają możliwość podnoszenia sumy ubezpieczenia i w związku z powyższym ich roszczenia co do waloryzacji świadczeń w przypadku, gdy nie dokonali podwyższenia sumy ubezpieczenia, są bezpodstawne. Jeżeli w podobnych przypadkach byłaby możliwość przyznawania przez sądy waloryzacji świadczeń ponad sumę ubezpieczenia, miałyby to potencjalnie bardzo groźne skutki dla całego systemu ubezpieczeniowego w Polsce. Gdyby w przyszłości do PZU Życie wpływały roszczenia czy też wytaczane byłyby przez ubezpieczonych sprawy sądowe z tytułu ubezpieczeń rodzinnych kontynuowanych, PZU Życie będzie zdecydowanie występowało przeciwko waloryzacji świadczeń ponad sumę ubezpieczenia określoną w polisie.

W związku z tym Zarząd PZU Życie uważa, że nie ma przesłanek uzasadniających ujęcie w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym rezerw na potencjalne roszczenia z tytułu portfela ubezpieczeń na życie rodzinnych kontynuowanych.

### 53.2 Spór z Universale International GmbH

W dniu 1 czerwca 1998 roku w Warszawie została zawarta umowa pomiędzy Universale International GmbH z siedzibą w Wiedniu („Universale”) a BRC Holding SA z siedzibą w Warszawie (zwana dalej Umową) następnie zmieniona aneksem w dniu 15 czerwca 1999 roku, dotycząca budowy budynku Centrali PZU.

PZU Tower uczestniczy w postępowaniu sądowym z powództwa Universale o nadużycie gwarancji bankowej.

Od dnia 17 września 2003 roku trwa spór z powództwa wzajemnego przed Sądem Arbitrażowym w sprawie zasądzenia od Universale na rzecz PZU Tower kwoty 19.269 tys. zł wraz z odsetkami tytułem odszkodowania za nienależyte wykonanie postanowień Umowy.

W dniu 17 stycznia 2008 roku Sąd Arbitrażowy wydał wyrok, w którym zasądził kwotę 440 tys. zł na rzecz PZU Tower od Universale z tytułu kosztów usunięcia wad w budynku Centrali PZU oraz nakazał usunięcie wad, odrzucił zarzut nadużycia gwarancji bankowej, nakazując jednocześnie PZU Tower zwrot do Universale ewentualnej nadwyżki kwoty uzyskanej z gwarancji bankowej ponad koszty usunięcia wad.

Universale złożył skargę na wyrok Sądu Arbitrażowego, wnosząc o jego uchylenie. W dniu 3 kwietnia 2008 roku PZU Tower wniósł do Sądu Okręgowego w Warszawie o oddalenie skargi Universale.

#### **54. Aktywa stanowiące zabezpieczenie należności, zobowiązań oraz zobowiązań warunkowych**

##### **54.1 Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie zobowiązań**

<b>Aktywa finansowe zastawione jako zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych</b>	<b>31 grudnia 2007</b>	<b>31 grudnia 2006</b>
Wartość księgowa aktywów finansowych zastawionych jako zabezpieczenie zobowiązań	–	–
Wartość księgowa aktywów finansowych zastawionych jako zabezpieczenie zobowiązań warunkowych	62 700	62 368
<b>Aktywa finansowe zastawione jako zabezpieczenie zobowiązań i zobowiązań warunkowych razem</b>	<b>62 700</b>	<b>62 368</b>

Na dzień 31 grudnia 2007 roku PZU posiadał aktywa finansowe na kwotę 62.700 tys. zł (31 grudnia 2006 roku: 62.638 tys. zł), na które składały się obligacje Skarbu Państwa o wartości nominalnej 60.000 tys. zł, stanowiące zabezpieczenie wierzytelności banku PKO BP SA z tytułu gwarancji bankowych udzielonych na zlecenie PZU.

##### **54.2 Aktywa finansowe stanowiące zabezpieczenie pożyczek udzielonych**

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2006 roku PZU i PZU Życie były stroną transakcji typu buy-sell-back. Szczegółowe informacje na temat kwot dotyczących tych transakcji znajdują się w punkcie 13.4 niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego.

##### **54.3 Rzeczowe aktywa trwałe**

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2006 roku w podstawowych spółkach Grupy PZU nie występowały składniki rzeczowych aktywów trwałych, które stanowiłyby zabezpieczenie zobowiązań.

## 55. Informacje na temat podmiotów powiązanych

### 55.1 Transakcje dotyczące PZU

PZU, w ramach prowadzonej działalności ubezpieczeniowej, zawiera umowy ubezpieczeń z podmiotami powiązanymi oraz dokonuje na ich rzecz wypłat odszkodowań. Transakcje te są zawierane i rozliczane na warunkach możliwych do uzyskania przez klientów niebędących stroną powiązaną. Należności od stron powiązanych oraz zobowiązania wobec stron powiązanych z tytułu umów ubezpieczeniowych mają charakter krótkoterminowy.

Zarówno na dzień 31 grudnia 2007 roku, jak i na dzień 31 grudnia 2006 roku PZU nie był stroną żadnych istotnych umów zawartych z pozostałymi jednostkami Grupy PZU.

### 55.2 Wynagrodzenia Zarządów i członków organów nadzorczych podstawowych spółek Grupy PZU łącznie z wynagrodzeniem z zysku oraz informacja o wartości zaliczek, kredytów, pożyczek i gwarancji udzielonych członkom Zarządów i członkom Rad Nadzorczych

Zarówno w 2007, jak i w 2006 roku podstawowe spółki Grupy PZU w danych latach nie udzieliły pożyczek ani żadnych podobnych świadczeń członkom swoich Zarządów ani swoich Rad Nadzorczych.

#### 55.2.1 Jednostka dominująca

Wynagrodzenia wypłacone członkom Zarządu i Rady Nadzorczej PZU przedstawiono poniżej:

Wyszczególnienie	1 stycznia 2007 – – 31 grudnia 2007	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006
Członkowie Zarządu	639	1 162
Członkowie Rady Nadzorczej	274	270

#### 55.2.2 Inne podstawowe spółki Grupy PZU

Wynagrodzenia wypłacone członkom Zarządów i Rad Nadzorczych innych podstawowych spółek Grupy PZU przedstawiono poniżej:

Wyszczególnienie	1 stycznia 2007 – – 31 grudnia 2007	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006
Członkowie Zarządu	10 493	9 803
Członkowie Rady Nadzorczej	1 985	1 244

55.3 Transakcje z podmiotami powiązanymi

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi wg stanu na 31 grudnia 2007	Składka przypisana brutto			Należności			Zobowiązania pozabilansowe	
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie	Pozostałe przychody	Koszty	wartość brutto	odpisy aktualizujące		netto
Jednostka dominująca (Skarb Państwa)	-	-	-	-	-	-	-	-
Znaczący inwestor (Eureko B.V.)	-	-	214	-	-	-	-	-
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej podstawowych jednostek*	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	169 567	7 534	929	140 546	39 483	(468)	39 015	2 756
Pozostałe pomioty powiązane	333	-	46 174	30 950	19 620	(9 544)	10 076	5 277

Salda i obroty wynikające z transakcji handlowych pomiędzy Grupą PZU a podmiotami powiązanymi wg stanu na 31 grudnia 2006	Składka przypisana brutto			Należności			Zobowiązania pozabilansowe	
	w ubezpieczeniach majątkowych i osobowych	w ubezpieczeniach na życie	Pozostałe przychody	Koszty	wartość brutto	odpisy aktualizujące		netto
Jednostka dominująca (Skarb Państwa)	-	-	-	-	-	-	-	-
Znaczący inwestor (Eureko B.V.)	-	-	315	-	2	-	2	-
Kluczowi członkowie kadry kierowniczej podstawowych jednostek*	-	-	-	-	-	-	-	-
Jednostki zależne od Skarbu Państwa	144 617	366 534	583	105 614	44 107	(312)	43 795	8 246
Pozostałe pomioty powiązane	338	-	14 970	34 481	41 677	(16 882)	24 795	18 726

\* Członkowie zarządów podstawowych spółek Grupy PZU

Na dzień 31 grudnia 2007 roku główną pozycję składającą się na saldo należności od pozostałych podmiotów powiązanych stanowią należności od Syta Development sp. z o.o. w likwidacji („Syta Development”) z tytułu realizacji umów dotyczących inwestycji Centrum Likwidacji Szkód i Oceny Ryzyka w wartości brutto 12.579 tys. zł (31 grudnia 2006 roku: 29.098 tys. zł), które z powodu niewywiązywania się z umowy zostały objęte odpisem aktualizującym w kwocie 9.545 tys. zł (31 grudnia 2006 roku: 16.882 tys. zł).

Na dzień 31 grudnia 2007 roku główną pozycję składającą się na saldo zobowiązań wobec pozostałych podmiotów powiązanych stanowi zobowiązanie wobec Syta Development z tytułu ww. transakcji w wysokości 3.035 tys. zł (31 grudnia 2006 roku: 15.852 tys. zł).

Na dzień 31 grudnia 2007 roku główną pozycję składającą się na saldo należności pozabilansowych od pozostałych podmiotów powiązanych stanowi 7.372 tys. zł należności warunkowych od Syta Development tytułem zabezpieczenia udzielonej przez PZU pożyczki oraz weksli z tytułu udzielonych gwarancji ubezpieczeniowych (31 grudnia 2006 roku: 7.391 tys. zł).

#### 55.4 Transakcje z największymi kontrahentami zależnymi od Skarbu Państwa

Transakcje z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (wg przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w 2007 roku				
Kontrahent	Składka przypisana brutto	Należności	Zobowiązania	
Kontrahent 1 *	86 437	21 479	948	
Kontrahent 2	26 607	–	54	
Kontrahent 3	9 350	7 871	–	
Kontrahent 4	4 257	2 079	26	
Kontrahent 5	4 220	–	–	
Kontrahent 6	4 096	–	4	
Kontrahent 7	3 681	444	10	
Kontrahent 8	3 379	1 099	52	
Kontrahent 9	2 927	320	1	
Kontrahent 10	2 645	–	20	

\* Transakcje z Kontrahentem 1 oznaczają w głównej mierze transakcje typu bancassurance, które PZU i PZU Życie prowadzą na rzecz jego klientów.

Transakcje z 10 największymi kontrahentami Grupy PZU (wg przypisu składki brutto) zależnymi od Skarbu Państwa w 2006 roku				
Kontrahent	Składka przypisana brutto	Należności	Zobowiązania	
Kontrahent 1 *	414 466	39 423	565	
Kontrahent 3	12 824	–	–	
Kontrahent 11	9 533	–	62	
Kontrahent 4	7 873	1 541	1	
Kontrahent 6	6 368	–	76	
Kontrahent 2	6 351	–	–	
Kontrahent 12	5 842	–	–	
Kontrahent 13	4 371	–	–	
Kontrahent 14	4 186	–	–	
Kontrahent 15	2 372	–	–	

\* Transakcje z Kontrahentem 1 oznaczają w głównej mierze transakcje typu bancassurance, które PZU i PZU Życie prowadzą na rzecz jego klientów.

#### 56. Zatrudnienie

Poniższa tabela przedstawia średnie zatrudnienie w etatach w podstawowych spółkach Grupy PZU.

Wyszczególnienie	1 stycznia 2007 – – 31 grudnia 2007	1 stycznia 2006 – – 31 grudnia 2006
Zarządy	25	26
Kadra kierownicza	2 198	2 198
Pozostali pracownicy	15 551	15 475
<b>Razem</b>	<b>17 774</b>	<b>17 699</b>

## 57. Pozostałe informacje

### 57.1 Skład Zarządu jednostki dominującej

Na dzień 1 stycznia 2007 roku skład Zarządu PZU przedstawiał się następująco:

Jaromir Netzel – Prezes Zarządu,

Piotr Kowalczewski – Wiceprezes Zarządu (zawieszony w czynnościach od 1 listopada 2006 roku),

Mirosław Panek – Członek Zarządu,

Jolanta Strzelecka – Członek Zarządu,

Joyce Deriga – Członek Zarządu (zawieszona w czynnościach od 1 listopada 2006 roku).

Decyzją Eureko B.V. z dnia 15 stycznia 2007 roku Piotr Kowalczewski i Joyce Deriga zostali odwołani ze składu Zarządu PZU.

W dniu 29 czerwca 2007 roku Minister Skarbu Państwa odwołał Jolantę Strzelecką ze składu Zarządu PZU, a 2 lipca 2007 roku powołał Beatę Kozłowską-Chylę.

Z dniem 3 lipca 2007 roku weszła w życie rezygnacja Mirosława Panka z funkcji Członka Zarządu PZU.

W dniu 31 sierpnia 2007 roku Minister Skarbu Państwa odwołał Jaromira Netzla ze stanowiska Prezesa Zarządu PZU, powołując na to stanowisko od 4 września 2007 Agatę Rowińską.

W dniu 14 grudnia 2007 roku Agata Rowińska złożyła rezygnację z funkcji Prezesa Zarządu PZU, a Minister Skarbu przyjął rezygnację oraz odwołał Beatę Kozłowską-Chylę, powołując jednocześnie do Zarządu PZU:

Andrzeja Klesyka – na Prezesa Zarządu;

Rafała Stankiewicza – na Członka Zarządu;

Witolda Jaworskiego – na Członka Zarządu.

Od 14 grudnia 2007 roku do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w składzie Zarządu nie nastąpiły żadne zmiany.

### 57.2 Skład Rady Nadzorczej jednostki dominującej

Na dzień 1 stycznia 2007 roku skład Rady Nadzorczej PZU przedstawiał się następująco:

Agata Rowińska                      Wiceprzewodnicząca Rady

Ernst Jansen                        Wiceprzewodniczący Rady

Maciej Bednarkiewicz            Sekretarz Rady

Beata Kozłowska-Chyła           Członek Rady

Marcin Majeranowski            Członek Rady

Eryk Zbigniew Pyra               Członek Rady

Gerard van Olphen                Członek Rady

Michał Nastuła                    Członek Rady

W dniu 29 czerwca 2007 roku, w związku z kończąca się kadencją, Minister Skarbu Państwa powołał na następną kadencję Agatę Rowińską, Marcina Majeranowskiego i Eryka Pyrę.

W dniu 2 lipca 2007 roku, w związku z kończąca się kadencją, Eureko B.V. powołało w skład Rady Nadzorczej Ernsta Jansena, Gerarda van Olphen, Macieja Bendarkiewicza i Michała Nastulę.

W dniu 5 lipca 2007 roku Minister Skarbu Państwa powołał Adama Kwiatkowskiego w skład Rady Nadzorczej PZU.

W dniu 4 września 2007 roku Agata Rowińska złożyła rezygnację z funkcji członka Rady Nadzorczej.

W dniu 11 września 2007 roku Marcin Majeranowski został Wiceprzewodniczącym Rady Nadzorczej PZU.

W dniu 25 września 2007 roku Minister Skarbu Państwa, Eureko B.V. oraz Bank Millennium SA powołały Tomasza Gruszeckiego na Przewodniczącego Rady Nadzorczej PZU, a dodatkowo Minister Skarbu Państwa powołał w skład Rady Nadzorczej Joannę Karman.

Od 25 września 2007 roku do dnia podpisania niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego skład Rady Nadzorczej przedstawiał się następująco:

Tomasz Gruszecki                   Przewodniczący

Ernst Jansen                        Wiceprzewodniczący

Marcin Majeranowski            Wiceprzewodniczący

Maciej Bednarkiewicz	Członek Rady
Joanna Karman	Członek Rady (od 11 grudnia 2007 roku – Sekretarz Rady)
Adam Kwiatkowski	Członek Rady
Eryk Zbigniew Pyra	Członek Rady
Gerard van Olphen	Członek Rady
Michał Nastula	Członek Rady

### **57.3 Spór pomiędzy Skarbem Państwa oraz Eureko B.V.**

W październiku 2002 roku Eureko B.V. rozpoczęło procedurę arbitrażową, na podstawie Umowy międzynarodowej pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a Królestwem Holandii o popieraniu i wzajemnej ochronie inwestycji z dnia 7 września 1992 roku („Umowa międzynarodowa”). Pozew Eureko B.V. – jako inwestora holenderskiego – dotyczył braku przysługującej Eureko B.V. na podstawie zapisów umowy międzynarodowej, ochrony inwestycji w Polsce. Eureko B.V. domaga się od Rzeczypospolitej Polskiej realizacji prawa do nabycia 21% akcji PZU, wynikającego z zapisów pierwszej umowy dodatkowej z dnia 3 kwietnia 2001 roku, a także zadośćuczynienia za szkodę.

PZU ani żadna jednostka zależna od PZU nie jest stroną sporu przed Trybunałem Arbitrażowym pomiędzy Skarbem Państwa oraz Eureko B.V.

Dokumentacja dotycząca przedmiotowego sporu znajduje się w posiadaniu stron sporu.

W dniu 30 października 2007 roku PZU otrzymał pismo Ministra Skarbu Państwa, informujące o odstąpieniu od Umowy sprzedaży akcji PZU z dnia 5 listopada 1999 roku zawartej pomiędzy Skarbem Państwa reprezentowanym przez Ministra Skarbu Państwa oraz Eureko B.V. i BIG Bankiem Gdańskim SA (obecnie Bank Millennium SA). Do pisma została załączona kopia oświadczenia z dnia 25 października 2007 roku o odstąpieniu od ww. umowy, adresowanego do Prezesa Zarządu Eureko B.V., Prezesa Zarządu Banku Millennium SA oraz Prezesa Zarządu BIG BG Inwestycje SA.

### **57.4 Kontrola Urzędu Skarbowego w PZU**

W dniu 21 stycznia 2005 roku w PZU rozpoczęła się kontrola Urzędu Skarbowego dotycząca rozliczeń podatku dochodowego od osób prawnych za rok 2002.

W wyniku tej kontroli wydano decyzję, w której określono zaległość podatkową wraz z odsetkami w kwocie 1.651 tys. zł. Wyżej wymieniona kwota zaległości została wpłacona na konto Urzędu. Od niniejszej decyzji złożono odwołanie do Izby Skarbowej w Warszawie, która w dniu 7 lutego 2006 roku uchyliła decyzję Urzędu Skarbowego i przekazała sprawę do ponownego rozpatrzenia w I instancji.

29 maja 2006 roku z Urzędu Skarbowego wpłynęła wpłata zaległości wraz z należnymi odsetkami w kwocie 1.789 tys. zł. Po ponownym rozpatrzeniu sprawy Urząd Skarbowy wydał decyzję, w której ponownie określił zaległość podatkową PZU wraz z naliczonymi odsetkami w wysokości 2.223 tys. zł.

Po uregulowaniu zobowiązania PZU ponownie wniósł odwołanie od decyzji Naczelnika Urzędu Skarbowego do Izby Skarbowej. 28 marca 2007 roku Izba Skarbowa po raz drugi uchyliła w całości decyzję Naczelnika Urzędu Skarbowego i przekazała sprawę do rozpatrzenia w I instancji.

27 kwietnia 2007 roku PZU złożył skargę do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego w Warszawie na decyzję Izby Skarbowej, zarzucając jej naruszenie Ordynacji podatkowej poprzez odmowę orzeczenia co do istoty sprawy, pomimo braku przesłanek do wydania takiego rozstrzygnięcia.

W dniu 30 maja 2007 roku PZU otrzymał decyzję Izby Skarbowej uchylającą drugą decyzję Naczelnika Pierwszego Mazowieckiego Urzędu Skarbowego oraz uwzględniającą kwestie zawarte w skardze złożonej przez PZU do Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego. Jednocześnie środki wpłacone przez PZU do Urzędu Skarbowego zostały zwrócone.

### **57.5 Kontrole KNF (dawniej KNUIFE)**

#### **57.5.1 Kontrole dotyczące PZU**

W dniach od 18 kwietnia do 4 czerwca 2007 roku w PZU została przeprowadzona kontrola KNF dotycząca rozliczeń w ubezpieczeniowej grupie kapitałowej. W dniu 23 listopada 2007 roku do PZU wpłynął protokół kontroli, w którym KNF stwierdziła, że PZU nie utworzył rezerwy na koszty najmu oraz nie stosuje się do zapisów regulacji wewnętrznych dotyczących przygotowywania, zawierania i rejestrowania umów. W dniu 7 grudnia 2007 roku oraz w dniu 8 stycznia 2008 roku PZU zgłosił zastrzeżenia do protokołu. W dniu 27 marca 2008 roku KNF wydał zalecenie pokontrolne dotyczące dostosowania działalności PZU do art. 6 ust. 1 Ustawy o Rachunkowości.

W dniach od 24 września do 23 grudnia 2007 roku w PZU została przeprowadzona kontrola KNF dotycząca wydatków poniesionych w związku z umowami przewencyjnymi i sponsorskimi, polityki wynagradzania, rozliczeń funduszu przewencyjnego, sposobu sporządzania sprawozdań finansowych w zakresie technicznego rachunku ubezpieczeń majątkowych i osobowych oraz ogólnego rachunku zysków i strat oraz sposobu wykonywania zadań przez Zarząd PZU.

W dniu 16 kwietnia 2008 roku PZU otrzymał protokół kontroli, do którego zgłosił zastrzeżenia.

Zdaniem Zarządu PZU wyniki obu kontroli nie mają istotnego wpływu na niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

#### **57.5.2 Kontrole dotyczące PTE PZU oraz OFE PZU**

W okresie od 23 lutego 2005 roku do 24 marca 2005 roku KNUiFE nałożyła karę pieniężną w związku z naruszeniem interesu członków OFE PZU, poprzez dopuszczenie do inwestycji na własny rachunek osoby odpowiedzialnej za decyzje dotyczące lokat aktywów OFE PZU przed podjęciem decyzji o lokacie aktywów OFE PZU w ten sam instrument finansowy. W dniu 21 grudnia 2005 roku KNUiFE wydała decyzję nakładającą na PTE PZU karę pieniężną w wysokości 450 tys. zł. W dniu 5 września 2006 roku Wojewódzki Sąd Administracyjny w Warszawie oddalił skargę wniesioną przez PTE PZU. PTE PZU wniósł skargę kasacyjną do Najwyższego Sądu Administracyjnego, który w dniu 14 czerwca 2007 roku skargę oddalił.

W dniach od 24 stycznia do 23 lutego 2007 roku KNF przeprowadziła kontrolę działalności PTE PZU oraz OFE PZU.

W dniu 6 kwietnia 2007 roku do PTE wypłynął protokół kontroli, natomiast w dniu 18 kwietnia 2007 roku PTE złożyło zastrzeżenia do protokołu.

W dniu 20 września 2007 roku KNF powiadomiła PTE PZU o stwierdzeniu 10 nieprawidłowości oraz wskazała termin ich usunięcia. W dniu 17 grudnia 2007 roku PTE PZU przesłało do KNF informację o skorygowaniu 8 nieprawidłowości oraz prośbę o zajęcie przez KNF stanowiska co do sposobu usunięcia 2 pozostałych nieprawidłowości. Do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego PTE PZU nie otrzymało dalszej korespondencji w tej sprawie. Zarząd PTE PZU uważa, że nie ma konieczności tworzenia jakichkolwiek rezerw w związku z powyższymi nieprawidłowościami.

Zdaniem Zarządu PTE PZU wyniki przedmiotowej kontroli nie mają istotnego wpływu na niniejsze skonsolidowane sprawozdanie finansowe.

#### **57.6 Postępowanie UOKiK**

W dniu 16 kwietnia 2007 roku PZU Życie otrzymał zawiadomienie o wszczęciu przez UOKiK postępowania antymonopolowego w związku z podejrzeniem nadużywania przez PZU Życie pozycji dominującej na krajowym rynku ubezpieczeń na życie, polegającej na stosowaniu w podobnych umowach agencyjnych uciążliwych lub niejednakowych warunków umów. PZU Życie ustosunkował się do przedstawionych zarzutów w terminie wskazanym przez UOKiK. Zdaniem Zarządu PZU Życie zarzuty postawione przez UOKiK są nieuzasadnione. Postępowanie dowodowe zostało przedłużone do dnia 31 lipca 2008 roku.

### **58. Informacje o znaczących zdarzeniach dotyczących lat ubiegłych ujętych w skonsolidowanych danych finansowych**

Do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego nie wystąpiły znaczące zdarzenia dotyczące lat ubiegłych, które nie zostały, a powinny być ujęte w niniejszym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym.

### **59. Znaczące zdarzenia po dacie bilansu**

Informacje o znaczących wydarzeniach po dacie bilansu zostały przedstawione poniżej.

#### **59.1 Kontrola KNF w PZU Życie**

W okresie od 19 lutego 2008 roku do 18 kwietnia 2008 roku KNF przeprowadziła kontrolę w PZU Życie. Zakres kontroli obejmował organizację i zarządzanie, zmiany w portfelu grupowych umów ubezpieczeń na życie, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, wykonanie wcześniejszych zaleceń, określonych w pismach:

- z dnia 25 stycznia 2005 r. (sygn. DN1/4050/8/3/05) w szczególności dotyczących dokonania zmian we wskazanych umowach ubezpieczenia grupowego w taki sposób, by nie zachodziły wątpliwości co do treści tych umów;
- z dnia 26 października 2005 r. (sygn. DN1/4050/45/6/05/JC) wskazujących na niewystarczający i wymagający poszerzenia zakres informacji zawartych w niektórych umowach ubezpieczenia, m.in. w umowach indywidualnego ubezpieczenia na życie, indywidualnego ubezpieczenia emerytalnego „Pogodna Jesień”, indywidualnego ubezpieczenia na życie związanego z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym IKE oraz grupowego ubezpieczenia na życie z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym „Pogodna Przyszłość”.

Do dnia sporządzenia niniejszego skonsolidowanego sprawozdania finansowego PZU Życie nie otrzymał od KNF informacji o wynikach przeprowadzanej kontroli.

#### **59.2 VIS Inwestycje SA**

W dniu 6 czerwca 2008 roku PZU Życie dokonał sprzedaży akcji VIS oraz wierzytelności z tytułu pożyczki udzielonej tej spółce na rzecz Narodowego Funduszu Inwestycyjnego Progress SA („NFI Progress”).

Na podstawie umowy, za cenę 99.000 tys. zł, NFI Progress nabył:

- całość posiadanego przez PZU Życie pakietu akcji VIS;
- zabezpieczoną hipotecznie wierzytelność wobec VIS wraz z naliczonymi odsetkami na łączną kwotę 25.167 tys. zł.

### **59.3 ICH Center SA**

W dniu 7 stycznia 2008 roku Zarząd PZU wyraził zgodę na przystąpienie do negocjacji dotyczących zakupu 170 akcji ICH Center SA od ukraińskiej spółki Narodowe Akcyjne Towarzystwo Ubezpieczeniowe „ORANTA” z siedzibą w Kijowie („NASK Oranta”).

W dniu 16 stycznia 2008 roku PZU złożył NASK Oranta ofertę kupna 170 akcji ICH Center SA (wszystkich znajdujących się w posiadaniu NASK Oranta).

### **59.4 Syta Development sp. z o.o. w likwidacji**

W dniu 6 lutego 2008 roku pomiędzy PZU a Syta Development sp. z o.o. w likwidacji zostało zawarte porozumienie w sprawie dokonania kompensaty wzajemnych wierzytelności. Zgodnie z treścią porozumienia kompensacie uległy wzajemne wierzytelności obydwu spółek do wysokości 16.341 tys. zł. Kompensata wzajemnych wierzytelności została dokonana według stanu na dzień 31 grudnia 2007 roku.

### **59.5 Podwyższenie kapitału akcyjnego PZU Ukraine Life**

Uchwałą z dnia 3 kwietnia 2008 roku Zarząd PZU podjął decyzję o objęciu do 10.000 akcji PZU Ukraine Life o wartości nominalnej 100 UAH i cenie emisyjnej 1.300 UAH każda, za łączną kwotę 13.000 tys. UAH pod warunkiem rejestracji prospektu emisyjnego PZU Ukraine Life przez ukraińską Komisję Papierów Wartościowych i Rynku Kapitałowego Ukrainy, co jest gwarancją późniejszej rejestracji podwyższenia kapitału zakładowego.

Dnia 8 kwietnia 2008 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy PZU Ukraine Life podjęło uchwałę o podwyższeniu kapitału zakładowego PZU Ukraine Life w drodze emisji 10.000 akcji o wartości nominalnej 100 UAH i cenie emisyjnej 1.300 UAH każda.

Dnia 6 maja 2008 roku Komisja Papierów Wartościowych i Rynku Kapitałowego Ukrainy wydała tymczasowe świadectwo o rejestracji emisji akcji.

Dnia 17 czerwca 2008 roku Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy PZU Ukraine Life podjęło uchwałę o zatwierdzeniu wyników subskrypcji akcji oraz zatwierdzeniu zmian statutu.



## XXIX. ZAŁĄCZNIKI

### ZAŁĄCZNIK 1. RAPORT DORADCY AKTUARIALNEGO

TOWERS WATSON 

Neue Weyerstraße 6  
50676 Köln  
Germany

T +49 221 9212 34 0

towerswatson.de

POUFNE

8 marzec 2010

Zarząd  
Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA  
Al. Jana Pawła II 24  
00-133 Warszawa  
POLSKA

Szanowni Państwo,

#### RAPORT DORADCY AKTUARIALNEGO

##### 1. WSTĘP

Powszechny Zakład Ubezpieczeń SA („PZU SA”), Powszechny Zakład Ubezpieczeń na Życie SA („PZU Życie” lub „Życie”) oraz Powszechne Towarzystwo Emerytalnego PZU SA („PTE PZU” lub „PTE”). przygotowały wyniki kalkulacji *embedded value* dla PZU Życie i PTE PZU na koniec roku 2007, 2008 oraz 2009.

W związku z planowaną pierwszą ofertą publiczną oraz notowaniem akcji PZU SA na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie, Towers Watson Pennsylvania Inc., działający pod nazwą Towers Watson, został poproszony przez PZU SA o dokonanie oceny pewnych kwestii związanych z wynikami *embedded value* oraz dokonanie przeglądu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych dla pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych (tzw. dział II) PZU SA.

Niniejszy raport, sporządzony w celu zamieszczenia w prospekcie, który ma być przedłożony Komisji Nadzoru Finansowego dnia 9 marca 2010 lub w dniach kolejnych („Prospekt”), przedstawia zakres prac przez nas przedsięwziętych oraz podsumowuje wyniki naszej pracy.

Z wyłączeniem jakiegokolwiek odpowiedzialności w stosunku do PZU SA oraz jakiegokolwiek odpowiedzialności wynikającej z art. 98 ustawy z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, względem jakichkolwiek osób i we wskazanym zakresie, w najszerszym prawnie dopuszczalnym zakresie nie ponosimy żadnej odpowiedzialności i nie zaakceptujemy żadnych zobowiązań w stosunku do jakichkolwiek innych osób za jakąkolwiek szkodę poniesioną przez taką inną osobę w wyniku, w związku z, lub zgodnie z niniejszym raportem lub naszym oświadczeniem, wymaganym przez oraz przedłożonym wyłącznie w celu działania zgodnie z Załącznikiem I pozycja 23.1. Rozporządzenia Komisji (WE) Nr 809/2004 (Prospectus Directive Regulation), zgadzając się na jego włączenie do prospektu.

Niniejszy raport jest częścią Prospektu, który zawiera pełny opis działalności PZU SA wraz z jego podmiotami zależnymi (razem zwanych „Grupą PZU”) oraz czynników ryzyka związanych z ich działalnością. Zawartość niniejszego raportu należy oceniać dopiero po przestudiowaniu go w całości wraz z pozostałą częścią Prospektu. Zwraca się uwagę czytelnika na Część 4 niniejszego raportu, która przedstawia zastrzeżenia oraz ograniczenia odpowiedzialności dotyczące niniejszego raportu.

## 2. ZAKRES PRAC

Zakres naszych prac składał się z dwóch następujących elementów:

- (a) Dokonania oceny metody oraz przyjętych przez PZU SA, PZU Życie i PTE PZU założeń w celu przygotowania wyników *embedded value* dla PZU Życie i PTE PZU według kryteriów Zasad i Wytycznych *European Embedded Value* („EEV Principles”) opublikowanych przez Forum CFO w maju 2004 i październiku 2005 roku; oraz dokonania oceny wyników *embedded value* wyliczonych przez PZU SA, PZU Życie i PTE PZU na dzień 31 grudnia 2007 roku, 31 grudnia 2008 roku oraz 31 grudnia 2009 roku, analizy zmian *embedded value* za rok 2008 i 2009, wartości nowej sprzedaży za rok 2008 i 2009, analizy wrażliwości na rok 2009, w kontekście metody i założeń przyjętych w Prospekcie.
- (b) Dokonania przeglądu elementów rezerw techniczno-ubezpieczeniowych według standardu MSSF dla dla pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych PZU SA (dział II) na dzień 31 grudnia 2007 roku, 31 grudnia 2008 roku oraz 31 grudnia 2009 roku.

Wyniki *embedded value* objęte zakresem naszej pracy zostały przedstawione w Załączniku A, a rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe dla ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Załączniku B do niniejszego raportu.

Metoda oraz założenia przyjęte przez PZU SA, PZU Życie oraz PTE PZU w celu obliczenia wartości *embedded value* zostały udokumentowane wraz z wynikami w części Prospektu nazwanej „Omówienie i Analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności – European Embedded Value”, a niniejszy raport należy czytać wraz ze wspomnianą częścią Prospektu.

Zarządy PZU SA, PZU Życie oraz PTE PZU są odpowiedzialne za metodę i założenia przyjęte w celu przygotowania wyników *embedded value*.

Należy zauważyć, że zakres oceny Towers Watson obejmuje sprawdzenie na ogólnym poziomie wyników obliczeń przedstawionych w Aneksie A, jednakże nie obejmuje szczegółowego sprawdzenia modeli i procesów stosowanych przy wyliczaniu wyników *embedded value*.

## 3. OPINIA

Na podstawie zakresu pracy opisanego powyżej oraz zastrzeżeń i ograniczeń odpowiedzialności zawartych w Części 4 poniżej przedstawiamy nasze wnioski w odniesieniu do każdego z elementów naszej oceny.

### 3.1 Embedded Value dla PZU Życie i PTE PZU

Na podstawie udostępnionych danych oraz pewnych uwag przedstawionych poniżej wnioskujemy, że metoda oraz założenia użyte przez PZU SA, PZU Życie oraz PTE PZU w obliczeniach *embedded value* przedstawionych w Załączniku A do niniejszego raportu są zgodne z Zasadami i Wytycznymi EEV, w szczególności:

- Metoda opisana w Rozdziale Prospektu nazwanej „Omówienie i Analiza sytuacji finansowej oraz wyników działalności – *European Embedded Value*” uwzględnia ryzyka dla segmentu ujętego w wycenie, w szczególności poprzez zastosowanie metody wyceny zgodnej z wyceną rynkową (market-consistent) dla oszacowania wartości opcji i gwarancji finansowych, zastosowanie metody kosztu kapitału dla wyceny ryzyk niefinansowych (CNHR) oraz dokonanie korekty na koszt kapitału (FCRC);
- Założenia operacyjne zostały ustalone z uwzględnieniem przeszłych, obecnych oraz oczekiwanych przyszłych doświadczeń;



- Za wyjątkiem inflacji, która jest wyznaczona zgodnie z długoterminową prognozą makroekonomiczną PZU SA, PZU Życie oraz PTE PZU, założenia ekonomiczne są wewnętrznie spójne oraz zgodne z obserwowanymi danymi rynkowymi. W przypadku, gdy dane rynkowe były niedostępne, założenia zostały ustalone w sposób racjonalny; oraz
- Dla produktów z udziałem w zysku założony poziom udziału w zysku, alokacja aktywów, alokacja nadwyżki pomiędzy ubezpieczonych a akcjonariuszy oraz pozostałe decyzje zarządcze są spójne z pozostałymi założeniami przyjętymi w prognozach oraz praktykami stosowanymi na lokalnym rynku.

Zwracamy szczególną uwagę na następujące kwestie, które są opisane bardziej szczegółowo w Rozdziale "European Embedded Value" Prospektu:

- Z uwagi na kompleksowość ubezpieczeń grupowych oraz brak szczegółowych danych o pojedynczych ubezpieczonych w tych produktach, Grupa PZU zastosowała różne uproszczenia w modelowaniu ubezpieczeń grupowych oraz przy ustalaniu kluczowych założeń. Oznacza to, że obliczenia *embedded value* dla tego produktu wymagają więcej założeń i uproszczeń niż zazwyczaj ma to miejsce w przypadku innych firm oferujących indywidualne ubezpieczenia na życie.
- Wycena umów grupowych oparta jest na oczekiwaniach Zarządu co do poziomu składki taryfowej, stopy odnowień umów, trendów w szkodowości oraz indeksacji składki, które to mają wpływ na przyszłe utrzymanie tychże umów w portfelu i na ich zyskowność. W konsekwencji, wartość portfela jest zależna od zdolności zarządu do zarządzania tymi umowami zgodnie z oczekiwaniami.
- W przeszłości PZU Życie dokonało konwersji znacznej części grupowych ubezpieczeń na życie o charakterze wieloletnim na umowy roczne odnawialne. W wycenie uwzględniono jedynie rezultat przeszłych konwersji. Ponadto, PZU Życie dla ubezpieczeń grupowych wieloletnich założyło, iż zachowane będą takie charakterystyki portfela jak np.: obecny poziom składki taryfowej, struktura grup oraz zakres świadczeń. W przeszłości konwersja miała pozytywny wpływ na *embedded value*.

Przegląd przeprowadzony przez Towers Watson zawierał sprawdzenie na ogólnym poziomie wyników obliczeń, które przedstawione zostały w Załączniku A niniejszego raportu oraz potwierdził, że żadne wykryte kwestie nie mają istotnego wpływu na wyniki tych obliczeń.

### 3.2 Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe działu II

W przeglądzie aktuarialnym rezerw techniczno-ubezpieczeniowych działu II wykorzystano dane o dotychczasowych odszkodowaniach, wiedzę na temat portfela oraz znajomość obecnego rynku w celu prognozowania przyszłych odszkodowań wynikających z zawartych umów, na podstawie obecnie dostępnych informacji.

Zakres naszej oceny został ograniczony do rezerw szkodowych oraz rezerw na koszty likwidacji szkód (włącznie z rezerwami na skapitalizowaną wartość rent) oraz do rezerwy składek portfela PZU SA. Wielkość powyższych rezerw stanowi ponad 97% całości rezerw techniczno-ubezpieczeniowych (przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów) działu II w Grupie PZU na dzień 31 grudnia 2009 roku. Wielkość rezerw podlegających przeglądowi oraz całkowita wysokość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych według skonsolidowanych sprawozdań finansowych MSSF Grupy PZU zostały przedstawione w Załączniku B.

Towers Watson dokonał oceny elementów rezerw techniczno-ubezpieczeniowych na dzień 31 grudnia 2007 roku, 31 grudnia 2008 roku i 31 grudnia 2009 roku według informacji otrzymanych od PZU SA i przedstawionych w Załączniku B oraz stwierdził, że całkowita kwota rezerw techniczno-ubezpieczeniowych podlegających przeglądowi nie budzi zastrzeżeń, jako że mieści się w zakresie oszacowań dokonanych przez Towers Watson.



#### 4. ZASTRZEŻENIA I OGRANICZENIA ODPOWIEDZIALNOŚCI

W toku przeprowadzania niniejszej oceny i przygotowywania raportu, oparliśmy się na informacjach (przed bądź po kontroli audytora), dostarczonych nam przez lub w imieniu Zarządu PZU SA, włączając w to informacje przekazane ustnie oraz informacje pochodzące z innych źródeł. Założono prawidłowość i kompletność tych informacji, bez dokonywania ich niezależnej weryfikacji. W szczególności oparliśmy się na następujących materiałach informacyjnych:

- Roczne sprawozdania finansowe (według polskich standardów rachunkowości) PZU SA, PZU Życie i PTE PZU sporządzone na każdą z dat wyceny;
- Sprawozdania finansowe według standardów MSSF Grupy PZU w części dotyczącej wartości aktywów netto, włączonych następnie do wyliczenia EEV dla Grupy;
- Informacje dotyczące wartości aktywów oraz zobowiązań PZU SA, PZU Życie i PTE PZU wyznaczonych zgodnie z polskimi standardami rachunkowości (PSR) na każdą z dat wyceny oraz informacje dotyczące założeń użytych do oszacowania tych zobowiązań;
- Charakterystyki produktów PZU Życie i PTE PZU zawartych w dokumentacji produktów oraz innych pisemnych i ustnych opisach ich cech, włączając w to w szczególności wysokość składek, stawki prowizji, wysokość pobieranych opłat oraz warunki reasekuracji;
- Informacje statystyczne dotyczące obecnego portfela obejmujące sumy ubezpieczenia, wysokość składek oraz rezerw w podziale na produkty, dla spółek PZU Życie i PTE PZU dla każdej z dat wyceny;
- Informacje statystyczne dotyczące nowej sprzedaży (włączając oszacowania dla ubezpieczeń grupowych) oraz oszacowania zmian w strukturze ubezpieczeń grupowych za 2008 i 2009 rok dla istniejącego portfela PZU Życie i PTE PZU;
- Dane statystyczne i wyniki badań bieżących oraz przeszłych doświadczeń operacyjnych PZU Życie i PTE PZU, włączając w to w szczególności, ale nie ograniczając się do poziomu rezygnacji oraz szkodowości w ubezpieczeniach grupowych;
- Prognozy finansowe PZU Życie i PTE PZU wykorzystywane do kalkulacji wyników *embedded value*;
- Scenariusze ekonomiczne stosowane dla każdej z dat wyceny;
- Informacje dotyczące wolumenu składek zarobionych, rezerw, wypłaconych odszkodowań i świadczeń oraz warunków reasekuracji PZU SA; oraz
- Informacje dotyczące sytuacji podatkowej Grupy PZU.

Zakres naszych prac nie obejmował oceny jakości portfeli aktywów żadnej ze spółek z Grupy PZU, ani też oceny adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych poza przypadkami wspomnianymi w niniejszym raporcie. Towers Watson nie ocenia adekwatności rezerw Grupy PZU.

Zawartość niniejszego raportu należy oceniać dopiero po przestudiowaniu go w całości wraz z pozostałą częścią Prospektu, gdyż zapoznanie się z tylko jedną częścią lub kilkoma częściami może nie stanowić wystarczającej podstawy do wyciągnięcia właściwych wniosków.

Raport został sporządzony dla Zarządu PZU SA i przeznaczony wyłącznie w celu spełnienia wymogów PZU SA w związku planowaną ofertą publiczną akcji PZU SA na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.



TOWERS WATSON Zarząd PZU SA  
8 marzec 2010

Wnioski wskazane w niniejszym raporcie uwzględniają jedynie te roszczenia osób ubezpieczonych, jakie powstaną w normalnym toku prowadzenia działalności usługowej zgodnie z warunkami wynikającymi z zawartych polis. Zakres naszych prac nie obejmował oszacowania skutków jakichkolwiek innych roszczeń wniesionych przez lub w stosunku do jakiejkolwiek spółki Grupy PZU, włączając jakiegokolwiek postępowania sporne w odniesieniu do rent w Grupie PZU.

Niniejszy Raport oraz wyniki, opinie i wnioski w nim zawarte zostały przedstawione w oparciu o dane na dzień 31 grudnia 2009 roku oraz na inne daty przeprowadzenia wyceny i może okazać się niepełny w miarę zaistnienia innych okoliczności po tej dacie.

### DOTYCZY EMBEDDED VALUE DLA PZU ŻYCIE ORAZ PTE PZU

Wycena ubezpieczeń na życie i umów o prowadzenie rachunku emerytalnego w dużym stopniu zależy od wyników projekcji finansowych. Przystępując do projekcji finansowych PZU SA dokonało licznych założeń co do warunków ekonomicznych oraz innych czynników, z których wiele leży poza kontrolą PZU SA. Zmiany wewnętrzne w Grupie PZU lub zewnętrznym otoczeniu mogą wpłynąć na zasadność parametrów użytych w prognozach i mogą znacząco zmienić prognozowane wyniki. Ponadto, odchylenia od przyjętych założeń, uznanych za najbardziej prawdopodobne, są normalne i należy się ich spodziewać. Nawet przy braku zmian w otoczeniu i w parametrach je opisujących, rzeczywiste wyniki będą się różniły od prognozowanych z powodu normalnych losowych wahań.

Założenia podatkowe są odpowiednie dla podmiotu płacącego podatek dochodowy według normalnych stawek. Założyliśmy również, że nie ma żadnych specjalnych korzyści z tytułu odroczenia w czasie strat podatkowych (chyba, że zostało to wyraźnie wskazane) oraz szczególnych synergii podatkowych, itp.

Przedstawione wyniki nie mają na celu wydania opinii o wartości rynkowej którejkolwiek z części Grupy PZU i nie powinny być w ten sposób interpretowane. Niniejszy raport nie stanowi próby ujęcia wszystkich z wielu czynników mogących mieć wpływ na wartość rynkową.

### DOTYCZY OCENY REZERW PZU SA

Dokładność oszacowania rezerw szkodowych jest ograniczona ze względu na istnienie ogólnej niepewności we wszelkich metodach wykorzystywanych do takiego szacowania. Wynika to z faktu, że ostateczna odpowiedzialność w stosunku do roszczeń jest zależna od wyniku zdarzeń, które mają dopiero nastąpić, takich jak potencjalnie wniesienie pozwów, wysokość sum orzeczonych przez sąd, zmiany w standardach odpowiedzialności oraz nastawienie powoda do rozstrzygnięcia sprawy. W naszej ocenie, zastosowaliśmy odpowiednie techniki i założenia, a wnioski przedstawione w niniejszym raporcie są racjonalne, w kontekście dostępnych informacji. Jakkolwiek należy wziąć pod uwagę, że wysokość przyszłych roszczeń prawdopodobnie może odbiegać, możliwie nawet, że w znacznym stopniu, od naszych oszacowań. W związku z tym, nie możemy zapewnić, że ostateczne wartości zobowiązań z tytułu szkód i kosztów likwidacji szkód będące przedmiotem przeglądu nie będą znacząco odbiegać od zawartych w niniejszym raporcie oszacowań.

Towers Watson założyło, że ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe (dział II) PZU SA będą funkcjonowały tak jak w przeszłości. Nie uwzględniano żadnych nadzwyczajnych zmian w środowisku prawnym, społecznym czy też ekonomicznym, które mogłyby mieć wpływ na wysokość, częstotliwość czy wnoszenie przyszłych roszczeń. Ponadto, nasza analiza nie uwzględnia jakichkolwiek potencjalnych przyszłych roszczeń, które nie wystąpiły w danych historycznych (takich jak nowe rodzaje pozwów zbiorowych, ukrytych obrażeń ciała, aktów terrorystycznych), za wyjątkiem takich szkód, których kwota jest zawarta w ogólnej kwocie roszczeń, lecz nie zostały one zidentyfikowane pod względem ich szczególnego rodzaju, i zostały poddane ogólnej analizie. Istnieje możliwość, że dane historyczne nie będą wystarczająco opisywały wielkość przyszłych roszczeń wniesionych przeciwko PZU SA.

Zmieniające się trendy w gospodarce, włączając w to kryzys finansowy, ale też długoterminową tendencję w kierunku podwyższania standardu życia w Polsce, wprowadzają dalszą niepewność do oszacowań niewypłaconych jeszcze zobowiązań. Takie zmiany będą najprawdopodobniej miały wpływ na oszacowanie przyszłych roszczeń, przy czym ich charakter może być zarówno korzystny jak i negatywny. W związku z nieprzewidywalnym charakterem skutków takich zmian, nie uwzględniliśmy ich w naszych oszacowaniach.



Strona 5 z 12

TOWERS WATSON 

Zarząd PZU SA  
8 marzec 2010

Typowa niepewność towarzysząca oszacowaniu rezerw działu II jest w tym przypadku większa, jako że:

- Nieustannie dokonują się znaczące zmiany w polskiej gospodarce i społeczeństwie;
- Rozmiar PZU SA w stosunku do polskiego rynku nie pozwala na jakiegokolwiek badania porównawcze w tej dziedzinie.

W naszych szacunkach zakładaliśmy, że wszystkie umowy reasekuracji biernej są wiążące i ściągalne. Oszacowania zobowiązań mogą okazać się wyższe, w przypadku gdy należności z tytułu reasekuracji biernej okazałyby się nieściągalne.

## 5. ZGODA NA PUBLIKACJĘ

Niniejsza opinia została sporządzona wyłącznie na potrzeby PZU SA na podstawie warunków umowy (engagement letter) PZU SA z Towers Watson. Towers Watson wyraził i nie wycofał zgody na umieszczenie swojej nazwy w tym raporcie oraz w Prospekcie, w takiej formie i kontekście, w jakim zostało to użyte. Towers Watson nie dokonuje autoryzacji ani nie uczestniczy w procesie wydawania tego Prospektu oraz nie przyjmuje odpowiedzialności za jego zawartość za wyjątkiem zawartości niniejszego raportu.

Z poważaniem,

W imieniu Towers Watson Pennsylvania Inc., działającym pod nazwą Towers Watson



Wolfgang Hoffmann Aktuar DAV  
Principal



Stephan Westphal Aktuar DAV  
Senior Consultant



**ZAŁĄCZNIK A – WYNIKI EMBEDDED VALUE**

Tabele w Załączniku przedstawiają wyniki *embedded value* obliczone przez PZU SA dla segmentu Życie/PTE, które to wyniki, z zastrzeżeniem wyjątków wskazanych poniżej, zostały sprawdzone przez Towers Watson. Wyjaśnienia dotyczące wyników oraz terminologia została przedstawiona w Rozdziale „*European Embedded Value*” Prospektu. „2007”, „2008”, „2009” odnoszą się one odpowiednio do dwunastomiesięcznych okresów zakończonych 31 grudnia 2007 roku, 31 grudnia 2008 roku oraz 31 grudnia 2009 roku.

**TABELA A.1 EEV DLA SEGMENTU ŻYCIE/PTE**

w milionach PLN

	Życie			PTE			Suma		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Wymagany kapitał (RC)	3.278	3.469	3.034	127	110	115	3.405	3.579	3.150
Wolny kapitał (FS)	3.898	2.240	3.325	195	202	188	4.093	2.442	3.513
PVFP	12.581	13.025	13.423	2.577	2.919	2.643	15.158	15.943	16.066
TVOG	-8	-32	-51	-190	-405	-97	-198	-437	-149
FCRC	-374	-371	-403	-40	-34	-38	-414	-405	-441
CNHR	-1.449	-1.428	-1.551	-244	-348	-401	-1.692	-1.776	-1.952
<b>Suma</b>	<b>17.926</b>	<b>16.902</b>	<b>17.777</b>	<b>2.425</b>	<b>2.445</b>	<b>2.411</b>	<b>20.351</b>	<b>19.347</b>	<b>20.187</b>



TABELA A.2: EEV DLA SEGMENTU ŻYCIE/PTE ANALIZA ZMIAN EEV  
ROK 2009

w milionach PLN

	Wolny kapitał (FS)	Wymagany kapitał (RC)	VIF	EEV
EEV na początek roku	2.442	3.579	13.326	19.347
Wartość nowej sprzedaży	-389	270	198	79
Oczekiwany przyrost EV (stopa referencyjna)	660	-410	928	1.178
Oczekiwany przyrost EV (ponad stopę referencyjną)	52	1	10	63
Przeniesienie z VIF i RC do FS	1.391	0	-1.391	0
Odchylenia operacyjne	1.124	-40	-707	376
Zmiana założeń operacyjnych	0	0	358	358
Inne przyrosty operacyjne	0	0	0	0
<b>Przyrost operacyjny EEV</b>	<b>2.838</b>	<b>-179</b>	<b>-605</b>	<b>2.054</b>
Odchylenia inwestycyjne	232	5	512	748
Inne odchylenia nie-operacyjne	0	0	-379	-379
<b>Całkowity przyrost EEV</b>	<b>3.070</b>	<b>-174</b>	<b>-473</b>	<b>2.423</b>
Dywidenda	-1.419	0	0	-1.419
<b>EEV na koniec roku</b>	<b>4.093</b>	<b>3.405</b>	<b>12.853</b>	<b>20.351</b>

TABELA A.3: EEV DLA SEGMENTU ŻYCIE/PTE ANALIZA ZMIAN EEV  
ROK 2008

w milionach PLN

	Wolny kapitał (FS)	Wymagany kapitał (RC)	VIF	EEV
EEV na początek roku	3.513	3.150	13.524	20.187
Wartość nowej sprzedaży	-565	462	273	170
Oczekiwany przyrost EV (stopa referencyjna)	312	-23	1.001	1.290
Oczekiwany przyrost EV (ponad stopę referencyjną)	48	1	11	60
Przeniesienie z VIF i RC do FS	1.357	0	-1.357	0
Odchylenia operacyjne	727	12	-179	560
Zmiana założeń operacyjnych	3	-3	268	268
inne przyrosty operacyjne	0	0	0	0
<b>Przyrost operacyjny EEV</b>	<b>1.883</b>	<b>449</b>	<b>17</b>	<b>2.349</b>
Odchylenia inwestycyjne	-776	-19	-284	-1.079
Inne odchylenia nie-operacyjne	-11	0	68	58
<b>Całkowity przyrost EEV</b>	<b>1.096</b>	<b>429</b>	<b>-199</b>	<b>1.327</b>
Dywidenda	-2.167	0	0	-2.167
<b>EEV na koniec roku</b>	<b>2.442</b>	<b>3.579</b>	<b>13.326</b>	<b>19.347</b>

TABELA A.4: WARTOŚĆ NOWEJ SPRZEDAŻY

w milionach PLN

	2009			2008		
	Życie	PTE	Suma	Życie	PTE	Suma
Wartość nowej sprzedaży	72	7	79	99	71	170
Składka uroczniona	192	212	404	268	137	404
Składka jednorazowa	3.546	1.140	4.685	6.968	496	7.464
Bieżąca wartość składek nowej sprzedaży – PVNBP	4.617	5.000	9.616	8.274	3.853	12.126
Mnożnik dla składki rocznej <sup>(1)</sup>	5,6	18,2	12,2	4,9	24,6	11,5
Marża na nowej sprzedaży (do PVNBP)	1,6%	0,1%	0,8%	1,2%	1,9%	1,4%
Ekwiwalent składki rocznej – APE <sup>(2)</sup>	547	326	873	965	186	1.151
Marża na nowej sprzedaży (do APE)	13,2%	2,0%	9,0%	10,2%	38,3%	14,8%
Wewnętrzna stopa zwrotu – IRR	15,6%	8,9%	13,1%	-	-	-

(1) Obliczone na podstawie następującej formuły: (Bieżąca wartość składek nowej sprzedaży – składka jednorazowa)/składka uroczniona

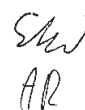
(2) APE = składka uroczniona + 10% składki jednorazowej (wraz z depozytami)



TABELA A.5: ANALIZA WRAŻLIWOŚCI NA 31 GRUDNIA 2009

Zmiana w milionach PLN

	EEV dla segmentu Życie/PTE	Wartość nowej sprzedaży
Wartość bazowa	20.351	79
Analiza wrażliwości założeń ekonomicznych		
Stopy procentowe -1%	417	19
Stopy procentowe +1%	-465	-15
Wartość akcji -10%	-188	2
Zmienność (implied volatility) swapcji + 25%	-23	-1
Zmienność (implied volatility) akcji + 25%	-180	-8
Krzywa dochodowości według krzywej swap	-244	12
Wymagany kapitał równy standardowi Solvency I	227	5
Analiza wrażliwości założeń operacyjnych		
Koszty administracyjne - 10%	344	9
Koszty akwizycji - 10%	-	11
Rezygnacje - 10%	69	12
Śmiertelność/szkodowość - 5%	882	14
Śmiertelność (renty) - 5%	-3	0



**ZAŁĄCZNIK B – PRZEGLĄD REZERW TECHNICZNO-UBEZPIECZENIOWYCH  
DZIAŁU II****TABELA B.1: REZERWY TECHNICZNO-UBEZPIECZENIOWE DZIAŁU II PZU SA****w milionach PLN**

	2009	2008	2007
Rezerwy podlegające przeglądowi przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów			
Rezerwy szkodowe (bez rezerw na skapitalizowaną wartość rent)	3.663	3.576	3.636
Rezerwa na skapitalizowaną wartość rent	4.875	4.529	4.083
Rezerwa składek i rezerwa na ryzyko niewygasłe(1)	3.616	3.867	3.785
Suma częściowa, przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów	12.153	11.972	11.504
Rezerwy poza zakresem przeglądu(2) przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów	305	353	301
Rezerwy łącznie, przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów	12.458	12.325	11.805
Udział rezerw podlegających przeglądowi, przed uwzględnieniem udziału reasekuratorów (w %)	97,6%	97,1%	97,4%
Udział reasekuratorów w rezerwach	748	885	1.030
Rezerwy łącznie, z uwzględnieniem reasekuracji	11.710	11.440	10.775

(1) Suma rezerwy składki oraz rezerwy na ryzyko niewygasłe

(2) Obejmuje PZU Lietuva, PZU Ukraine, czynną reasekurację PZU oraz pewne rezerwy związane z poprzednimi latami (rezerwy na szkody zaistniałe i zgłoszone oraz rezerwy IBNR na szkody zaistniałe w latach 1990 i wcześniej, rezerwy na koszty likwidacji szkód zaistniałe w latach 1997 i wcześniej)



## ZAŁĄCZNIK 2. ODPIS Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW SPÓŁKI

CODO WA/25.02/64/2010 Operator: MATEJAK BEATA Strona 1 z 11

ODDZIAŁ CENTRALNEJ INFORMACJI  
KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO  
ul. Czerniakowska 100  
00454 Warszawa

## KRAJOWY REJESTR SĄDOWY

Stan na dzień 25.02.2010 godz. 09:19:32

Numer KRS: **000009831**

**ODPIS AKTUALNY  
Z REJESTRU PRZEDSIĘBIORCÓW**



Data rejestracji w Krajowym Rejestrze Sądowym	30.04.2001			
Ostatni wpis	Numer wpisu	73	Data dokonania wpisu	19.02.2010
	Sygnatura akt	WA.XII NS-REJ.KRS/3904/10/727		
	Oznaczenie sądu	SĄD REJONOWY DLA M. ST. WARSZAWY W WARSZAWIE, XII WYDZIAŁ GOSPODARCZY KRAJOWEGO REJESTRU SĄDOWEGO		

## Dział 1

Rubryka 1 - Dane podmiotu	
1.Oznaczenie formy prawnej	SPÓŁKA AKCYJNA
2.Numer REGON/NIP	REGON: 010001345, NIP: 5260251049
3.Firma, pod którą spółka działa	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA
4.Dane o wcześniejszej rejestracji	RHB 30314 SĄD REJONOWY DLA M.ST.WARSZAWY XVI WYDZIAŁ GOSPODARCZY REJESTROWY
5.Czy przedsiębiorca prowadzi działalność gospodarczą z innymi podmiotami na podstawie umowy spółki cywilnej?	NIE
6.Czy podmiot posiada status organizacji pożytku publicznego?	---

Rubryka 2 - Siedziba i adres podmiotu	
1.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat WARSZAWSKI, gmina WARSZAWA-CENTRUM, miejsc. WARSZAWA
2.Adres	ul. AL.JANA PAWŁA II, nr 24, lok. ---, miejsc. WARSZAWA, kod 00-133, poczta WARSZAWA, kraj POLSKA

Rubryka 3 - Oddziały		
1	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W KATOWICACH
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. ŚLĄSKIE, powiat M. KATOWICE, gmina M. KATOWICE, miejsc. KATOWICE
	3.Adres	ul. SOWIŃSKIEGO, nr 46, lok. ---, miejsc. KATOWICE, kod 40-018, poczta KATOWICE, kraj POLSKA
2	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W KRAKOWIE
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAŁOPOLSKIE, powiat M. KRAKÓW, gmina M. KRAKÓW, miejsc. KRAKÓW

CODO	WA/25.02/64/2010	Operator: MATEJAK BEATA	Strona 2 z 11
	3.Adres	ul. DUNAJEWSKIEGO, nr 3, lok. ---, miejsc. KRAKÓW, kod 31-133, poczta KRAKÓW, kraj POLSKA	
3	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W GDAŃSKU	
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. POMORSKIE, powiat M. GDAŃSK, gmina M. GDAŃSK, miejsc. GDAŃSK, kraj POLSKA	
	3.Adres	ul. TARG DRZEWNY, nr 1, lok. ---, miejsc. GDAŃSK, kod 80-958, poczta GDAŃSK, kraj POLSKA	
4	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W WARSZAWIE	
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. MAZOWIECKIE, powiat WARSZAWSKI, gmina WARSZAWA-CENTRUM, miejsc. WARSZAWA	
	3.Adres	ul. MONIUSZKI, nr 8, lok. ---, miejsc. WARSZAWA, kod 00-950, poczta WARSZAWA, kraj POLSKA	
5	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W POZNANIU	
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. WIELKOPOLSKIE, powiat M. POZNAŃ, gmina M. POZNAŃ, miejsc. POZNAŃ	
	3.Adres	ul. CYRYLA RATAJSKIEGO, nr 8, lok. ---, miejsc. POZNAŃ, kod 61-726, poczta POZNAŃ, kraj POLSKA	
6	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W LUBLINIE	
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. LUBELSKIE, powiat M. LUBLIN, gmina M. LUBLIN, miejsc. LUBLIN	
	3.Adres	ul. LUCYNY HERC, nr 3A, lok. ---, miejsc. LUBLIN, kod 20-328, poczta LUBLIN, kraj POLSKA	
7	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W SZCZECINIE	
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. ZACHODNIOPOMORSKIE, powiat M. SZCZECIN, gmina M. SZCZECIN, miejsc. SZCZECIN	
	3.Adres	ul. MATEJKI, nr 34, lok. ---, miejsc. SZCZECIN, kod 70-952, poczta SZCZECIN, kraj POLSKA	
8	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ W ŁODZI	
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. ŁÓDZKIE, powiat M. ŁÓDŹ, gmina M. ŁÓDŹ, miejsc. ŁÓDŹ	
	3.Adres	ul. WÓLCZAŃSKA, nr 103, lok. ---, miejsc. ŁÓDŹ, kod 90-521, poczta ŁÓDŹ, kraj POLSKA	
9	1.Firma oddziału	POWSZECHNY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ SPÓŁKA AKCYJNA ODDZIAŁ WE WROCŁAWIU	
	2.Siedziba	kraj POLSKA, woj. DOLNOŚLĄSKIE, powiat M. WROCŁAW, gmina M. WROCŁAW, miejsc. WROCŁAW	
	3.Adres	ul. ŚLĘŻNA, nr 29, lok. ---, miejsc. WROCŁAW, kod 53-301, poczta WROCŁAW, kraj POLSKA	

Rubryka 4 - Informacje o statucie			
1.Informacja o sporządzeniu lub zmianie statutu	1	23.12.1991 R. NOTARIUSZ PBN W WARSZAWIE ELŻBIETA KOZIOROWSKA REP. A-III-21516/91 ZMIANY TREŚCI PAR.15 PKT 10, PAR.21 UST.2, PAR.22 UST.2 PKT 4, PAR.26 UST.1, A TAKŻE DODANIE UST.2 W PAR.26 STATUTU W BRZMIENIU USTALONYM W AKCIE NOTARIALNYM SPORZĄDZONYM PRZEZ NOTARIUSZ AGNIESZKĘ MROCZKOWSKĄ-GOŁOWICZ Z KANCELARII NOTARIALNEJ W WARSZAWIE, ULICA WILCZA 28 LOKAL 1, REP. A NR 4483/2000.	
	2	01.09.2000 R., REP. A-6058/2000, NOTARIUSZ AGNIESZKA MROCZKOWSKA-GOŁOWICZ, KANCELARIA NOTARIALNA SPÓŁKA CYWILNA - MARIA BOŁDOK, WIKTOR BOŁDOK, AGNIESZKA MROCZKOWSKA-GOŁOWICZ PAR.6 UST.1 STATUTU SPÓŁKI PAR.25 UST.1 STATUTU SPÓŁKI	
	3	ZMIANY PAR. 17, 22 I 23 STATUTU AKT NOTARIALNY Z DNIA 7 MAJA 2001R. SPORZĄDZONY W K.N. ROBERTA BŁASZCZAKA W WARSZAWIE ZA NR REP. A-14374/2001.	
	4	AKT NOTARIALNY Z 31.08.2001ROK, REOERTORIUM A NR 28425/2001 SPORZĄDZONY PRZEZ NOTARIUSZA ROBERTA BŁASZCZAKA Z KANCELARII PRZY ULICY DŁUGIEJ 31 W WARSZAWIE ZMIENIONO: PAR. 1 UST. 2; TYTUŁ ROZDZIAŁU II; PAR. 5; TYTUŁ ROZDZIAŁU III; PAR. 6; PAR. 7; TYTUŁ ROZDZIAŁU IV; PAR. 8; PAR. 9; PAR. 10; PAR. 13; PAR. 14; PAR. 15; PAR. 16; PAR. 17; PAR. 18; PAR. 20; PAR. 21; PAR. 22; PAR. 23; PAR. 24; PAR. 25 UST. 1; PAR. 26; PAR. 27; PAR. 29; PAR. 30; PAR. 32; PAR. 34; PAR. 35	

CODo WA/25.02/64/2010

Operator: MATEJAK BEATA

Strona 3 z 11

	ORAZ SKREŚLONO: ROZDZIAŁ SIÓDMY W DOTYCHCZASOWYM BRZMIENIU.
5	DATA SPORZĄDZENIA AKTU: 30.06.2007, REPERTORIUM A-4896/2007, MARIUSZ BIAŁECKI, NOTARIUSZ W WARSZAWIE UL.WSPÓLNA 57 LOK.6, 00-687 WARSZAWA §1 UST.2, §5 UST.1, 2 I 3, §12, §17, §21 UST.5, §22 UST.2 PKT.9) I 16), §29, §30, §32, §33, §34, §35
6	DATA SPORZĄDZENIA AKTU: 28.08.2009 R. NR REPERTORIUM A - 23121/2009, ROBERT BŁASZCZAK NOTARIUSZ W WARSZAWIE, KANCELARIA NOTARIALNA, PAWEŁ BŁASZCZAK NOTARIUSZ, ROBERT BŁASZCZAK NOTARIUSZ, SPÓŁKA CYWILNA UL.DŁUGA 31, 00-238 WARSZAWA ZMIANA BRZMIENIA §29
7	02.12.2009 R., REPERTORIUM A NR 34079/2009, PAWEŁ BŁASZCZAK NOTARIUSZ W WARSZAWIE, KANCELARIA NOTARIALNA PAWEŁ BŁASZCZAK - NOTARIUSZ, ROBERT BŁASZCZAK - NOTARIUSZ S.C., UL. DŁUGA 31, 00-238 WARSZAWA, ZMIANA CAŁEGO STATUTU SPÓŁKI POPRZEZ NADANIE MU NOWEGO BRZMIENIA.

Rubryka 5	
1.Czas, na jaki została utworzona spółka	NIEOZNACZONY
2.Oznaczenie pisma innego niż Monitor Sądowy i Gospodarczy, przeznaczanego do ogłoszeń spółki	-----
4.Czy statut przyznaje uprawnienia osobiste określonym akcjonariuszom lub tytuły uczestnictwa w dochodach lub majątku spółki nie wynikających z akcji?	NIE
5.Czy obligatoriusze mają prawo do udziału w zysku?	NIE

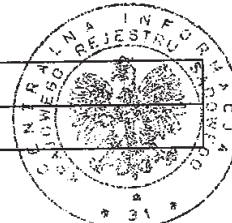
Rubryka 6 - Sposób powstania spółki	
1.Określenie okoliczności powstania	PRZEKSZTAŁCENIE
2.Opis sposobu powstania spółki oraz informacja o uchwale	PRZEKSZTAŁCENIE PAŃSTWOWEGO ZAKŁADU UBEZPIECZEŃ W SPÓŁKĘ AKCYJNĄ SKARBU PAŃSTWA NA PODSTAWIE ART.97 USTAWY Z DNIA 28 LIPCA 1990 R. O DZIAŁALNOŚCI UBEZPIECZENIOWEJ (DZ.U.NR 59, POZ.344 Z PÓŹN.ZM.) AKT PRZEKSZTAŁCENIA SPORZĄDZONY W FORMIE AKTU NOTARIALNEGO Z DNIA 23 GRUDNIA 1991 R. REP. A-III-21516/91.
3.Numer i data decyzji Prezesa Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumentów o zgodzie na dokonanie koncentracji	-----
Podrubryka 1 Podmioty, z których powstała spółka	
1	1.Nazwa lub firma PAŃSTWOWY ZAKŁAD UBEZPIECZEŃ
	2.Nazwa rejestru, w którym podmiot był zarejestrowany RHB
	3.Numer w rejestrze 30314

CODo WA/25.02/64/2010 Operator: MATEJAK BEATA Strona 4 z 11

4.Nazwa sądu prowadzącego rejestr	SĄD REJONOWY DLA M.ST.WARSZAWY XVI WYDZIAŁ GOSPODARCZY REJESTROWY
5.Numer REGON	010001345

Rubryka 7 - Dane jedynego akcjonariusza

Brak wpisów



Rubryka 8 - Kapitał spółki

1.Wysokość kapitału zakładowego	86 352 300,00 Zł
2.Wysokość kapitału docelowego	-----
3.Liczba akcji (wszystkich) emisji	86352300
4.Wartość nominalna akcji	1,00 Zł
5.Kwotowe określenie części kapitału wpłaconego	86 352 300,00 Zł
6.Wartość nominalna warunkowego podwyższenia kapitału zakładowego	-----
Podrubryka 1 Informacja o wniesieniu aportu	
1.Określenie wartości akcji objętych za aport	1 25 905 980,00 Zł

Rubryka 9 - Emisja akcji

1	1.Nazwa serii akcji	B
	2.Liczba akcji w danej serii	25905980
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	-----
2	1.Nazwa serii akcji	A
	2.Liczba akcji w danej serii	60446320
	3.Rodzaj uprzywilejowania i liczba akcji uprzywilejowanych lub informacja, że akcje nie są uprzywilejowane	-----

Rubryka 10 - Wzmianka o podjęciu uchwały o emisjach obligacji zamiennych

Brak wpisów

Rubryka 11

1.Czy zarząd lub rada administrująca są upoważnieni do emisji warrantów	---
---	-----

CODo WA/25.02/64/2010

Operator: MATEJAK BEATA

Strona 5 z 11

subskrypcyjnych?

## Dział 2

Rubryka 1 - Organ uprawniony do reprezentacji podmiotu		
1.Nazwa organu uprawnionego do reprezentowania podmiotu	ZARZĄD	
2.Sposób reprezentacji podmiotu	DWAJ CZŁONKOWIE ZARZĄDU DZIAŁAJĄCY ŁĄCZNIE LUB CZŁONEK ZARZĄDU DZIAŁAJĄCY ŁĄCZNIE Z PROKURENTEM.	
Podrubryka 1 Dane osób wchodzących w skład organu		
1	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	JAWORSKI
	2.Imiona	WITOLD STANISŁAW
	3.Numer PESEL/REGON	72050401339
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
2	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	STANKIEWICZ
	2.Imiona	RAFAŁ IWO
	3.Numer PESEL/REGON	69080201314
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	CZŁONEK ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----
3	1.Nazwisko / Nazwa lub firma	KLESYK
	2.Imiona	ANDRZEJ PIOTR
	3.Numer PESEL/REGON	64041007477
	4.Numer KRS	****
	5.Funkcja w organie reprezentującym	PREZES ZARZĄDU
	6.Czy osoba wchodząca w skład zarządu została zawieszona w czynnościach?	NIE
	7.Data do jakiej została zawieszona	-----

Rubryka 2 - Organ nadzoru		
1	1.Nazwa organu	RADA NADZORCZA
	Podrubryka 1 Dane osób wchodzących w skład organu	
1	1.Nazwisko	MAJERANOWSKI
	2.Imiona	MARCIN WITOLD

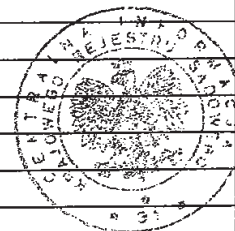
CODo

WA/25.02/64/2010

Operator: MATEJAK BEATA

Strona 6 z 11

	3.Numer PESEL	72092100414
2	1.Nazwisko	GRUSZECKI
	2.Imiona	TOMASZ
	3.Numer PESEL	45112202290
3	1.Nazwisko	PISZCZEK
	2.Imiona	MARZENA ROZALIA
	3.Numer PESEL	68042310945
4	1.Nazwisko	KAMIŃSKI
	2.Imiona	PIOTR MACIEJ
	3.Numer PESEL	68082700630
5	1.Nazwisko	PIOTROWSKA OLIWA
	2.Imiona	GRAŻYNA ANNA
	3.Numer PESEL	69033101722
6	1.Nazwisko	MAJ
	2.Imiona	WALDEMAR TADEUSZ
	3.Numer PESEL	56021805450
7	1.Nazwisko	STEGMANN
	2.Imiona	JURGEN B.J.
	3.Numer PESEL	---



## Rubryka 3 – Prokurenci

Brak wpisów

## Dział 3

Rubryka 1 - Przedmiot działalności		
1.Przedmiot działalności przedsiębiorcy	1	65, 12, Z, PRZEDMIOTEM DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI JEST WYKONYWANIE DZIAŁALNOŚCI UBEZPIECZENIOWEJ I BEZPOŚREDNIO Z NIĄ ZWIĄZANEJ.
	2	66, 29, Z, SPÓŁKA MOŻE BEZPOŚREDNIO LUB POPRZEC POŚREDNIKÓW UBEZPIECZENIOWYCH WYKONYWAĆ DZIAŁALNOŚĆ AKWIZYCYJNĄ NA RZECZ OTWARTYCH FUNDUSZY EMERYTALNYCH, ZGODNIE Z PRZEPISAMI USTAWY Z DNIA 28 SIERPNIA 1997 R. O ORGANIZACJI I FUNKCJONOWANIU FUNDUSZY EMERYTALNYCH;
	3	64, 99, Z, SPÓŁKA MOŻE BEZPOŚREDNIO LUB POPRZEC POŚREDNIKÓW UBEZPIECZENIOWYCH POŚREDNICZYĆ W IMIENIU LUB NA RZECZ PODMIOTÓW WYKONUJĄCYCH CZYNNOŚCI BANKOWE OKREŚLONE W ART. 5 UST. 1 I 2 USTAWY Z DNIA 29 SIERPNIA 1997 R. PRAWO BANKOWE, PRZY ZAWIERANIU UMÓW W RAMACH WYKONYWANIA TYCH CZYNNOŚCI, NA ZASADACH OKREŚLONYCH W USTAWIE - PRAWO BANKOWE;
	4	66, 19, Z, SPÓŁKA MOŻE BEZPOŚREDNIO LUB POPRZEC POŚREDNIKÓW UBEZPIECZENIOWYCH 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 R. O FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH.
	5	65, 12, Z, DZIAŁALNOŚĆ UBEZPIECZENIOWA, O KTÓREJ MOWA W § 5 UST. 1 STATUTU, PROWADZONA JEST W ZAKRESIE POZOSTAŁYCH UBEZPIECZEŃ OSOBOWYCH ORAZ

CODo

WA/25.02/64/2010

Operator: MATEJAK BEATA

Strona 7 z 11

UBEZPIECZEŃ MAJĄTKOWYCH (DZIAŁ II), WEDŁUG GRUP OKREŚLONYCH W ZAŁĄCZNIKU DO USTAWY Z DNIA 22 MAJA 2003 R. O DZIAŁALNOŚCI UBEZPIECZENIOWEJ:	
6	65, 12, Z, 1) UBEZPIECZENIA WYPADKU, W TYM WYPADKU PRZY PRACY I CHOROBY ZAWODOWEJ: ŚWIADCZENIA JEDNORAZOWE, ŚWIADCZENIA POWTARZAJĄCE SIĘ, POŁĄCZONE ŚWIADCZENIA JEDNORAZOWE I POWTARZAJĄCE SIĘ, PRZEWOZ OSÓB,
7	65, 12, Z, 2) UBEZPIECZENIA CHOROBY: ŚWIADCZENIA JEDNORAZOWE, ŚWIADCZENIA POWTARZAJĄCE SIĘ, ŚWIADCZENIA KOMBINOWANE,
8	65, 12, Z, 3) UBEZPIECZENIA CASCO POJAZDÓW LĄDOWYCH, Z WYJĄTKIEM POJAZDÓW SZYNOWYCH, OBEJMUJĄCE SZKODY W: POJAZDACH SAMOCHODOWYCH, POJAZDACH LĄDOWYCH BEZ WŁASNEGO NAPĘDU,
9	65, 12, Z, 4) UBEZPIECZENIA CASCO POJAZDÓW SZYNOWYCH, OBEJMUJĄCE SZKODY W: POJAZDACH SZYNOWYCH,
10	65, 12, Z, 5) UBEZPIECZENIA CASCO STATKÓW POWIETRZNYCH, OBEJMUJĄCE SZKODY W STATKACH POWIETRZNYCH,
11	65, 12, Z, 6) UBEZPIECZENIA ŻEGLUGI MORSKIEJ I ŚRÓDLĄDOWEJ CASCO STATKÓW ŻEGLUGI MORSKIEJ I STATKÓW ŻEGLUGI ŚRÓDLĄDOWEJ, OBEJMUJĄCE SZKODY W: STATKACH ŻEGLUGI MORSKIEJ, STATKACH ŻEGLUGI ŚRÓDLĄDOWEJ,
12	65, 12, Z, 7) UBEZPIECZENIA PRZEDMIOTÓW W TRANSPORCIE, OBEJMUJĄCE SZKODY NA TRANSPORTOWANYCH PRZEDMIOTACH, NIEZALEŻNIE OD KAŻDORAZOWO STOSOWANYCH ŚRODKÓW TRANSPORTU,
13	65, 12, Z, 8) UBEZPIECZENIA SZKÓD SPOWODOWANYCH ŻYWIOŁAMI, OBEJMUJĄCE SZKODY RZECZOWE NIEUJĘTE W GRUPACH, O KTÓRYCH MOWA W PUNKTACH 3-7, SPOWODOWANE PRZEZ: OGIĘŃ, EKSPLOZJĘ, BURZĘ, INNE ŻYWIOŁY, ENERGIĘ JĄDROWĄ, OBSUNIĘCIA ZIEMI LUB TĄPIENIECIA,
14	65, 12, Z, 9) UBEZPIECZENIA POZOSTAŁYCH SZKÓD RZECZOWYCH (JEŻELI NIE ZOSTAŁY UJĘTE W GRUPACH, O KTÓRYCH MOWA W PUNKTACH 3, 4, 5, 6 LUB 7), WYWOŁANYCH PRZEZ GRAD LUB MRÓZ ORAZ INNE PRZYCZYNY (JAK NP. KRADZIEŻ), JEŻELI PRZYCZYNY TE NIE SĄ UJĘTE W GRUPIE, O KTÓREJ MOWA W PUNKCIE 8,
15	65, 12, Z, 10) UBEZPIECZENIA ODPOWIEDZIALNOŚCI CYWILNEJ WSZELKIEGO RODZAJU, WYNIKAJĄCEJ Z POSIADANIA I UŻYTKOWANIA POJAZDÓW LĄDOWYCH Z NAPĘDEM WŁASNYM, ŁĄCZNIE Z UBEZPIECZENIEM ODPOWIEDZIALNOŚCI PRZEWOŹNIKA,
16	65, 12, Z, 11) UBEZPIECZENIA ODPOWIEDZIALNOŚCI CYWILNEJ WSZELKIEGO RODZAJU, WYNIKAJĄCEJ Z POSIADANIA I UŻYTKOWANIA STATKÓW POWIETRZNYCH, ŁĄCZNIE Z UBEZPIECZENIEM ODPOWIEDZIALNOŚCI PRZEWOŹNIKA,
17	65, 12, Z, 12) UBEZPIECZENIA ODPOWIEDZIALNOŚCI CYWILNEJ ZA ŻEGLUGĘ MORSKĄ I ŚRÓDLĄDOWĄ, WYNIKAJĄCEJ Z POSIADANIA I UŻYTKOWANIA STATKÓW ŻEGLUGI ŚRÓDLĄDOWEJ I STATKÓW MORSKICH, ŁĄCZNIE Z UBEZPIECZENIEM ODPOWIEDZIALNOŚCI PRZEWOŹNIKA,
18	65, 12, Z, 13) UBEZPIECZENIA ODPOWIEDZIALNOŚCI CYWILNEJ (UBEZPIECZENIE ODPOWIEDZIALNOŚCI CYWILNEJ OGÓLNEJ) NIEUJĘTEJ W GRUPACH, O KTÓRYCH MOWA W PUNKTACH 10-12,
19	65, 12, Z, 14) UBEZPIECZENIA KREDYTU, W TYM: OGÓLNEJ NIEWYPŁACALNOŚCI, KREDYTU EKSPORTOWEGO, SPŁATY RAT, KREDYTU HIPOTECZNEGO, KREDYTU ROLNICZEGO,
20	65, 12, Z, 15) GWARANCJA UBEZPIECZENIOWA: BEZPOŚREDNIA, POŚREDNIA,
21	65, 12, Z, 16) UBEZPIECZENIA RÓŻNYCH RYZYK FINANSOWYCH, W TYM: RYZYKA UTRATY ZATRUDNIENIA, NIEWYSTARCZAJĄCEGO DOCHODU, ZŁYCH WARUNKÓW ATMOSFERYCZNYCH, UTRATY ZYSKÓW, STAŁYCH WYDATKÓW OGÓLNYCH, NIEPRZEWIDZIANYCH WYDATKÓW HANDLOWYCH, UTRATY WARTOŚCI RYNKOWEJ, UTRATY STAŁEGO ŹRÓDŁA DOCHODU, POŚREDNICH STRAT HANDLOWYCH POZA WYŻEJ WYMIENIONYMI, INNYCH STRAT FINANSOWYCH,
22	65, 12, Z, 17) UBEZPIECZENIA OCHRONY PRAWNEJ,
23	65, 12, Z, 18) UBEZPIECZENIA ŚWIADCZENIA POMOCY NA KORZYŚĆ OSÓB, KTÓRE POPADŁY W TRUDNOŚCI W CZASIE PODRÓŻY LUB PODCZAS NIEOBECNOŚCI W MIEJSCU ZAMIESZKANIA.

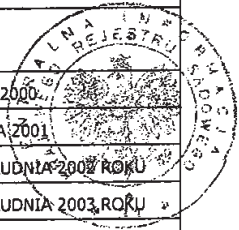
CODo

WA/25.02/64/2010

Operator: MATEJAK BEATA

Strona 8 z 11

Rubryka 2 - Wzmianki o złożonych dokumentach			
Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
1. Wzmianka o złożeniu rocznego sprawozdania finansowego	1	16.07.2001	ZA ROK 2000 KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2000.
	2	15.05.2002	ZA ROK 2001 - KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2001.
	3	09.05.2003	ZA ROK 2002 - KOŃCZĄCY SIĘ DNIA 31 GRUDNIA 2002 ROKU
	4	12.07.2004	ZA ROK 2003 - KOŃCZĄCY SIĘ DNIA 31 GRUDNIA 2003 ROKU
	5	23.06.2005	ROK 2004
	6	19.07.2006	ZA ROK 2005
	7	13.07.2007	1 STYCZNIA 2006R. - 31 GRUDNIA 2006R.
	8	09.07.2008	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	9	08.07.2009	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.
2. Wzmianka o złożeniu opinii biegłego rewidenta	1	*****	ZA ROK 2000 KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2000
	2	*****	ZA ROK 2001 - KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2001
	3	*****	ZA ROK 2002 - KOŃCZĄCY SIĘ DNIA 31 GRUDNIA 2002 ROKU
	4	*****	ZA ROK 2003 - KOŃCZĄCY SIĘ DNIA 31 GRUDNIA 2003 ROKU
	5	*****	ROK 2004
	6	*****	ZA ROK 2005
	7	*****	1 STYCZNIA 2006R. - 31 GRUDNIA 2006R.
	8	*****	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	9	*****	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.
3. Wzmianka o złożeniu uchwały lub postanowienia o zatwierdzeniu sprawozdania finansowego	1	*****	ZA ROK 2000 KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2000
	2	*****	ZA ROK 2001 - KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2001
	3	*****	ZA ROK 2002 - KOŃCZĄCY SIĘ DNIA 31 GRUDNIA 2002 ROKU
	4	*****	ZA ROK 2003 - KOŃCZĄCY SIĘ DNIA 31 GRUDNIA 2003 ROKU
	5	*****	ROK 2004
	6	*****	ZA ROK 2005
	7	*****	1 STYCZNIA 2006R. - 31 GRUDNIA 2006R.
	8	*****	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	9	*****	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.
4. Wzmianka o złożeniu sprawozdania z działalności podmiotu	1	*****	ZA ROK 2000 KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2000
	2	*****	ZA ROK 2001 - KOŃCZĄCY SIĘ 31 GRUDNIA 2001
	3	*****	ZA ROK 2002
	4	*****	ZA ROK 2003
	5	*****	ROK 2004
	6	*****	ZA ROK 2005
	7	*****	1 STYCZNIA 2006R. - 31 GRUDNIA 2006R.
	8	*****	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	9	*****	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.



## Rubryka 3 - Sprawozdania grupy kapitałowej

Rodzaj dokumentu	Nr kolejny w polu	Data złożenia	Za okres od do
------------------	-------------------	---------------	----------------

CODo	WA/25.02/64/2010	Operator: MATEJAK BEATA	Strona 9 z 11
1.Skonsolidowane roczne sprawozdanie finansowe	1	---	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	09.07.2008	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	3	11.08.2009	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.
2.Opinia biegłego rewidenta	1	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	*****	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	3	*****	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.
3.Uchwała lub postanowienie o zatwierdzeniu skonsolidowanego rocznego sprawozdania finansowego	1	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	*****	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	3	*****	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.
4.Sprawozdanie z działalności jednostki dominującej	1	*****	01.01.2006 - 31.12.2006
	2	*****	1 STYCZNIA 2007 - 31 GRUDNIA 2007
	3	*****	01.01.2008 R. - 31.12.2008 R.

Rubryka 4 - Przedmiot działalności statutowej organizacji pożytku publicznego

Brak wpisów

Dział 4

Rubryka 1 - Zaległości

Brak wpisów

Rubryka 2 - Wierzytelności

Brak wpisów

Rubryka 3 - Informacje o zabezpieczeniu majątku dłużnika w postępowaniu upadłościowym poprzez zawieszenie prowadzonych przeciwko niemu egzekucji, o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości z uwagi na fakt, że majątek niewypłacalnego dłużnika nie wystarcza na zaspokojenie kosztów postępowania

Brak wpisów

Rubryka 4 - Umorzenie prowadzonej przeciwko podmiotowi egzekucji z uwagi na fakt, że z egzekucji nie uzyska się sumy wyższej od kosztów egzekucyjnych

Brak wpisów

Dział 5

Rubryka 1 - Kurator

Brak wpisów

CODO

WA/25.02/64/2010

Operator: MATEJAK BEATA

Strona 10 z 11

Dział 6

Rubryka 1 - Likwidacja

Brak wpisów

Rubryka 2 - Informacje o rozwiązaniu lub unieważnieniu spółki

Brak wpisów

Rubryka 3 - Zarząd komisaryczny

Brak wpisów

Rubryka 4 - Informacja o połączeniu, podziale lub przekształceniu

Brak wpisów

Rubryka 5 - Informacja o postępowaniu upadłościowym

Brak wpisów

Rubryka 6 - Informacja o postępowaniu układowym

Brak wpisów

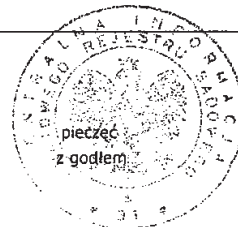
Rubryka 7 - Informacja o postępowaniu naprawczym

Brak wpisów

Rubryka 8 - Informacja o zawieszeniu działalności gospodarczej

Brak wpisów

Warszawa, 25.02.2010 godz: 09:19:33



Podpis

*Matejak*

---

CODo

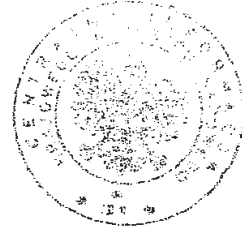
WA/25.02/64/2010

Operator: MATEJAK BEATA

Strona 11 z 11

---

MATEJAK BEATA



## **ZAŁĄCZNIK 3. STATUT SPÓŁKI**

### **STATUT**

#### **Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółka Akcyjna zarejestrowany w Krajowym Rejestrze Sądowym dnia 19 lutego 2010 r.**

Tekst Statutu Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej przyjęty uchwałą nr 3/2009 Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU SA z dnia 02.12.2009 r. w sprawie zmian Statutu Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń Spółki Akcyjnej.

(Tekst pierwotny Statutu nadany w dniu 23.12.1991 r. Zmiany do tekstu pierwotnego przyjęte przez Walne Zgromadzenia w dniach 01.03.1993 r., 23.07.1993 r., 27.09.1993 r., 08.07.1994 r., 29.05.1995 r., 20.10.1995 r., 29.05.1996 r., 29.11.1996 r., 14.04.1997 r., 14.08.1997 r., 27.07.1998 r., 11.03.1999 r., 09.11.1999 r., 30.06.2000 r., 31.08.2000 r., 07.05.2001 r., 31.08.2001 r., 30.06.2007 r. oraz 28.08.2009 r.)

### **I. POSTANOWIENIA OGÓLNE**

#### § 1.

1. Spółka działa pod firmą „Powszechny Zakład Ubezpieczeń Spółka Akcyjna”.
2. Spółka może używać również skrótu firmy „PZU SA”.

#### § 2.

1. Siedzibą Spółki jest Warszawa. Spółka działa na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą.
2. Spółka może powoływać i prowadzić swoje oddziały na obszarze Rzeczypospolitej Polskiej i za granicą.

#### § 3.

Czas trwania Spółki jest nieograniczony.

#### § 4.

Założycielem Spółki jest Skarb Państwa.

### **II. PRZEDMIOT DZIAŁALNOŚCI SPÓŁKI**

#### § 5.

1. Przedmiotem działalności Spółki jest:
  - 1) wykonywanie działalności ubezpieczeniowej i bezpośrednio z nią związanej;
  - 2) wykonywanie działalności reasekuracyjnej (reasekuracji czynnej) i bezpośrednio z nią związanej.
2. Spółka może bezpośrednio lub poprzez pośredników ubezpieczeniowych:
  - 1) wykonywać działalność akwizycyjną na rzecz otwartych funduszy emerytalnych, zgodnie z przepisami ustawy z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych;

- 2) pośredniczyć w imieniu lub na rzecz podmiotów wykonujących czynności bankowe określone w art. 5 ust. 1 i 2 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, przy zawieraniu umów w ramach wykonywania tych czynności, na zasadach określonych w ustawie – Prawo bankowe;
  - 3) 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 r. o funduszach inwestycyjnych.
3. Działalność ubezpieczeniowa i reasekuracyjna, o której mowa w ust. 1, prowadzona jest w zakresie pozostałych ubezpieczeń osobowych oraz ubezpieczeń majątkowych (Dział II), według grup określonych w załączniku do ustawy z dnia 22 maja 2003 r. o działalności ubezpieczeniowej:
- 1) ubezpieczenia wypadku, w tym wypadku przy pracy i choroby zawodowej: świadczenia jednorazowe, świadczenia powtarzające się, połączone świadczenia jednorazowe i powtarzające się, przewóz osób;
  - 2) ubezpieczenia choroby: świadczenia jednorazowe, świadczenia powtarzające się, świadczenia kombinowane;
  - 3) ubezpieczenia casco pojazdów lądowych, z wyjątkiem pojazdów szynowych, obejmujące szkody w: pojazdach samochodowych, pojazdach lądowych bez własnego napędu;
  - 4) ubezpieczenia casco pojazdów szynowych, obejmujące szkody w pojazdach szynowych;
  - 5) ubezpieczenia casco statków powietrznych, obejmujące szkody w statkach powietrznych;
  - 6) ubezpieczenia żeglugi morskiej i śródlądowej casco statków żeglugi morskiej i statków żeglugi śródlądowej, obejmujące szkody w: statkach żeglugi morskiej, statkach żeglugi śródlądowej;
  - 7) ubezpieczenia przedmiotów w transporcie, obejmujące szkody na transportowanych przedmiotach, niezależnie od każdorazowo stosowanych środków transportu;
  - 8) ubezpieczenia szkód spowodowanych żywiołami, obejmujące szkody rzeczowe nieujęte w grupach, o których mowa w punktach 3–7, spowodowane przez: ogień, eksplozję, burzę, inne żywioły, energię jądrową, obsunięcia ziemi lub tąpnięcia;
  - 9) ubezpieczenia pozostałych szkód rzeczowych (jeżeli nie zostały ujęte w grupach, o których mowa w punktach 3, 4, 5, 6 lub 7), wywołanych przez grad lub mróz oraz inne przyczyny (jak np. kradzież), jeżeli przyczyny te nie są ujęte w grupie, o której mowa w punkcie 8;
  - 10) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej wszelkiego rodzaju, wynikającej z posiadania i użytkowania pojazdów lądowych z napędem własnym, łącznie z ubezpieczeniem odpowiedzialności przewoźnika;
  - 11) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej wszelkiego rodzaju, wynikającej z posiadania i użytkowania statków powietrznych, łącznie z ubezpieczeniem odpowiedzialności przewoźnika;
  - 12) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej za żeglugę morską i śródlądową wynikającej z posiadania i użytkowania statków żeglugi śródlądowej i statków morskich, łącznie z ubezpieczeniem odpowiedzialności przewoźnika;
  - 13) ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej (ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej ogólnej) nieujętej w grupach, o których mowa w punktach 10–12;
  - 14) ubezpieczenia kredytu, w tym: ogólnej niewypłacalności, kredytu eksportowego, spłaty rat, kredytu hipotecznego, kredytu rolniczego;
  - 15) gwarancja ubezpieczeniowa: bezpośrednia, pośrednia;
  - 16) ubezpieczenia różnych ryzyk finansowych, w tym: ryzyka utraty zatrudnienia, niewystarczającego dochodu, złych warunków atmosferycznych, utraty zysków, stałych wydatków ogólnych, nieprzewidzianych wydatków handlowych, utraty wartości rynkowej, utraty stałego źródła dochodu, pośrednich strat handlowych poza wyżej wymienionymi, innych strat finansowych;
  - 17) ubezpieczenia ochrony prawnej;
  - 18) ubezpieczenia świadczenia pomocy na korzyść osób, które popadły w trudności w czasie podróży lub podczas nieobecności w miejscu zamieszkania.

### III. KAPITAŁ ZAKŁADOWY

#### § 6.

1. Kapitał zakładowy Spółki wynosi 86.352.300 (osiemdziesiąt sześć milionów trzysta pięćdziesiąt dwa tysiące trzysta) złotych i dzieli się na 86.352.300 (osiemdziesiąt sześć milionów trzysta pięćdziesiąt dwa tysiące trzysta) akcji imiennych o wartości nominalnej 1 (jeden) złoty każda, serii A o numerach od 00000001 do 60446320 oraz serii B o numerach od 00000001 do 25905980.

2. Kapitał zakładowy może zostać podwyższony uchwałą Walnego Zgromadzenia. Podwyższenie kapitału zakładowego wymaga zmiany Statutu i następuje w drodze emisji nowych akcji lub podwyższenia wartości nominalnej dotychczasowych akcji.

§ 7.

1. Akcje imienne, które ulegną dematerializacji zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, przekształcają się w akcje na okaziciela z chwilą tej dematerializacji.
2. Akcjonariusze nie mogą żądać zamiany akcji na okaziciela na akcje imienne w okresie, w którym akcje te pozostają zdematerializowane.

§ 8.

1. Akcje Spółki mogą być umarzone wyłącznie za zgodą akcjonariusza w drodze ich nabycia przez Spółkę. Nabycie przez Spółkę akcji własnych w celu umorzenia wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia.
2. Umorzenie akcji wymaga obniżenia kapitału zakładowego Spółki. Umorzenie akcji następuje za wynagrodzeniem.
3. Tryb umorzenia akcji oraz wysokość wynagrodzenia za umarzone akcje określa uchwała Walnego Zgromadzenia.

#### IV. ORGANY SPÓŁKI

§ 9.

Organami Spółki są:

- 1) Walne Zgromadzenie;
- 2) Rada Nadzorcza;
- 3) Zarząd.

#### WALNE ZGROMADZENIE

§ 10.

1. Zwyczajne Walne Zgromadzenie powinno się odbyć w terminie sześciu miesięcy po upływie każdego roku obrotowego.
2. Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie zwołuje Zarząd z własnej inicjatywy lub na pisemny wniosek Rady Nadzorczej, akcjonariusza lub akcjonariuszy reprezentujących co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego. Wniosek może być złożony w postaci elektronicznej.
3. Rada Nadzorcza zwołuje:
  - 1) Zwyczajne Walne Zgromadzenie w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia w przepisany terminie;
  - 2) Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w przypadku, gdy uznaje to za wskazane;
  - 3) Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie w przypadku, gdy Zarząd nie zwołał Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia na wniosek uprawnionego akcjonariusza, uprawnionych akcjonariuszy lub Rady Nadzorczej w terminie czternastu dni od dnia złożenia wniosku.
4. Akcjonariusze reprezentujący co najmniej połowę kapitału zakładowego lub co najmniej połowę ogółu głosów w Spółce mogą zwołać Nadzwyczajne Walne Zgromadzenie. Akcjonariusze ci wyznaczają Przewodniczącego tego Zgromadzenia.
5. Walne Zgromadzenie zwołuje się:
  - 1) przed dniem, w którym Spółka uzyska status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych – przez jednokrotne ogłoszenie w Monitorze Sądowym i Gospodarczym dokonane co najmniej na trzy tygodnie przed terminem Walnego Zgromadzenia;

- 2) od dnia, w którym Spółka uzyskała status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy, o której mowa w pkt 1 – przez ogłoszenie dokonane co najmniej na dwadzieścia sześć dni przed terminem Walnego Zgromadzenia na stronie internetowej Spółki oraz w sposób określony dla przekazywania informacji bieżących zgodnie z przepisami ustawy, o której mowa w pkt 1.

## § 11.

1. Rada Nadzorcza oraz akcjonariusz lub akcjonariusze reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą żądać umieszczenia poszczególnych spraw w porządku obrad Walnego Zgromadzenia. Żądanie powinno zawierać uzasadnienie lub projekt uchwały dotyczącej proponowanego punktu porządku obrad. Żądanie należy złożyć Zarządowi na piśmie lub w postaci elektronicznej.
2. Żądanie, o którym mowa w ust. 1, powinno zostać zgłoszone Zarządowi nie później niż:
  - 1) na czternaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia – przed dniem, w którym Spółka uzyska status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych;
  - 2) na dwadzieścia jeden dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia – od dnia, w którym Spółka uzyskała status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy, o której mowa w pkt 1.
3. Zarząd niezwłocznie, jednak nie później niż na:
  - 1) cztery dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia – przed dniem, w którym Spółka uzyska status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych;
  - 2) osiemnaście dni przed wyznaczonym terminem Walnego Zgromadzenia – od dnia, w którym Spółka uzyskała status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy, o której mowa w pkt 1– ogłasza zmiany w porządku obrad, wprowadzone na żądanie Rady Nadzorczej, akcjonariusza lub akcjonariuszy. Ogłoszenie następuje w sposób wskazany w § 10 ust. 5.

## § 12.

1. Każdy z akcjonariuszy może podczas Walnego Zgromadzenia zgłaszać projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad.
2. Od dnia, w którym Spółka uzyskała status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, akcjonariusz lub akcjonariusze Spółki reprezentujący co najmniej jedną dwudziestą kapitału zakładowego mogą przed terminem Walnego Zgromadzenia zgłaszać Spółce na piśmie lub w postaci elektronicznej projekty uchwał dotyczące spraw wprowadzonych do porządku obrad Walnego Zgromadzenia lub spraw, które mają zostać wprowadzone do porządku obrad. Spółka niezwłocznie ogłasza projekty uchwał na swojej stronie internetowej.

## § 13.

Wszystkie sprawy wnoszone przez Zarząd pod obrady Walnego Zgromadzenia powinny być uprzednio przedstawione Radzie Nadzorczej do rozpatrzenia i zaopiniowania. Opinie Rady Nadzorczej przedstawiane są Walnemu Zgromadzeniu nie później niż przed otwarciem jego obrad wraz z innymi dokumentami przekazywanymi akcjonariuszom uczestniczącym w Walnym Zgromadzeniu, a od dnia uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, udostępniane są na stronie internetowej Spółki.

## § 14.

Walne Zgromadzenia odbywają się w Warszawie.

## § 15.

Walne Zgromadzenie może podejmować uchwały bez względu na liczbę obecnych akcjonariuszy lub reprezentowanych akcji.

§ 16.

1. Większości trzech czwartych głosów wymagają uchwały Walnego Zgromadzenia dotyczące:
  - 1) zmiany Statutu;
  - 2) obniżenia kapitału zakładowego;
  - 3) zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
  - 4) rozwiązania Spółki, chyba że następuje ono w trybie art. 397 Kodeksu spółek handlowych, w którym to przypadku wystarczy bezwzględna większość głosów.
2. Do czasu uzyskania przez Spółkę statusu spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, większości co najmniej czterech piątych głosów wymaga uchwała Walnego Zgromadzenia dotycząca:
  - 1) uchylecia uchwały zawierającej zgodę na dematerializację akcji Spółki zgodnie z przepisami ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, rejestrację akcji Spółki w depozycie papierów wartościowych i ubieganie się o dopuszczenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym, oraz
  - 2) uchylecia uchwały zawierającej upoważnienie dla Zarządu do podejmowania wszelkich czynności faktycznych i prawnych mających na celu dematerializację akcji Spółki zgodnie z przepisami ustawy, o której mowa w pkt 1, rejestrację akcji Spółki w depozycie papierów wartościowych i dopuszczenie oraz wprowadzenie akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym, lub w inny sposób prowadząca do ograniczenia lub wygaśnięcia tego upoważnienia.
3. Uchwały Walnego Zgromadzenia w innych sprawach niż wskazane w ust. 1 i 2 powyżej podejmowane są bezwzględną większością głosów, jeżeli Statut lub ustawa nie stanowią inaczej.

§ 17.

1. Głosowanie na Walnym Zgromadzeniu jest jawne. Tajne głosowanie zarządza się przy wyborach oraz nad wnioskami o odwołanie członków organów Spółki lub likwidatorów Spółki, w sprawach ich osobistej odpowiedzialności wobec Spółki, jak również w sprawach osobowych lub, z wyłączeniem przypadków, w których wymóg głosowania jawnego wynika z ustawy, na żądanie choćby jednego z akcjonariuszy obecnych lub reprezentowanych na Walnym Zgromadzeniu.
2. Walne Zgromadzenie otwiera Przewodniczący albo Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, po czym spośród osób uprawnionych do głosowania wybiera się Przewodniczącego Zgromadzenia. W razie nieobecności Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej Zgromadzenie otwiera Prezes Zarządu albo osoba wyznaczona przez Zarząd.

§ 18.

1. Do kompetencji Walnego Zgromadzenia należy, oprócz innych spraw zastrzeżonych do jego kompetencji zgodnie z ustawą lub Statutem, podejmowanie uchwał w sprawach:
  - 1) rozpatrzenia i zatwierdzenia sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy oraz udzielenia absolutorium poszczególnym członkom organów Spółki z wykonania przez nich obowiązków;
  - 2) podziału zysku lub pokrycia straty;
  - 3) postanowień, dotyczących roszczeń o naprawienie szkody wyrządzonej przy zawiązaniu Spółki lub sprawowaniu zarządu albo nadzoru;
  - 4) zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części oraz ustanowienia na nich ograniczonego prawa rzeczowego;
  - 5) umorzenia akcji;
  - 6) emisji obligacji;
  - 7) tworzenia kapitałów rezerwowych i rozstrzygania o ich użyciu lub sposobie ich użycia;
  - 8) podziału Spółki, połączenia Spółki z inną spółką, likwidacji lub rozwiązania Spółki;
  - 9) powołania i odwołania członków Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem § 20;
  - 10) ustalania zasad wynagradzania członków Rady Nadzorczej oraz – dopóki Skarb Państwa będzie właścicielem ponad 50% akcji – ustalania, na wniosek Rady Nadzorczej, zasad wynagradzania i wynagrodzeń dla członków Zarządu;

- 11) nabycia lub zbycia przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub w użytkowaniu wieczystym o wartości przekraczającej równowartość 30.000.000 euro, z zastrzeżeniem ust. 2.
2. Od dnia wprowadzenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, nabycie lub zbycie przez Spółkę nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub w użytkowaniu wieczystym nie wymaga zgody Walnego Zgromadzenia.

## § 19.

Walne Zgromadzenie może uchwalić swój Regulamin.

## RADA NADZORCZA

## § 20.

1. Z zastrzeżeniem ust. 2, Rada Nadzorcza składa się z siedmiu do dziewięciu członków; liczbę członków Rady Nadzorczej określa Walne Zgromadzenie odrębną uchwałą. Członkowie Rady Nadzorczej są powoływani na okres wspólnej kadencji, która obejmuje trzy kolejne pełne lata obrotowe. Rada Nadzorcza wybiera spośród członków Rady Nadzorczej Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej.
2. Rada Nadzorcza wybierana w drodze głosowania grupami liczy, w okresie od dnia następującego po dniu pierwszego notowania akcji Spółki na rynku regulowanym w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi albo od dnia następującego po dniu, w którym udział posiadany przez Eureko B.V. w kapitale zakładowym Spółki spadnie poniżej 13% – w zależności od tego, która z tych dat wystąpi wcześniej – pięciu członków.
3. Z zastrzeżeniem ust. 5, członkowie Rady Nadzorczej są powoływani i odwoływani przez Walne Zgromadzenie, przy czym do dnia, w którym akcje Spółki zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, jeden członek Rady Nadzorczej powinien posiadać doświadczenie w dokonywaniu procesów ofert publicznych papierów wartościowych oraz spełniać kryterium niezależności, o którym mowa w ust. 7 pkt 11 lit. d w odniesieniu do akcjonariuszy Spółki posiadających co najmniej 15% jej akcji („Niezależny Ekspert”).
4. Wniosek o powołanie członka Rady Nadzorczej składany jest na ręce Zarządu, przy czym jeżeli wniosek składany jest na Walnym Zgromadzeniu, którego przedmiotem jest wybór Rady Nadzorczej, wniosek dla swej ważności powinien zostać złożony na ręce Przewodniczącego Walnego Zgromadzenia niezwłocznie po jego wyborze, jednakże nie później niż przed rozpoczęciem głosowania nad wyborem członków Rady Nadzorczej. Każdy z wniosków poddawany jest pod oddzielne głosowanie.
5. Od momentu, w którym udział Skarbu Państwa w Spółce spadnie poniżej 50% wszystkich wyemitowanych akcji, Skarb Państwa ma prawo, stosownie do art. 354 § 1 Kodeksu spółek handlowych, do powoływania i odwoływania jednego członka Rady Nadzorczej w drodze pisemnego oświadczenia składanego Zarządowi Spółki. Takie powołanie lub odwołanie jest skuteczne z chwilą doręczenia odpowiedniego oświadczenia Zarządowi i nie wymaga uchwały Walnego Zgromadzenia. Uprawnienie Skarbu Państwa wygasa z chwilą, gdy Skarb Państwa przestanie być akcjonariuszem Spółki.
6. Uprawnienie Skarbu Państwa, o którym mowa w ust. 5, nie pozbawia Skarbu Państwa prawa do udziału w głosowaniu nad wyborami innych członków Rady Nadzorczej na zasadach przewidzianych przepisami prawa i Statutem.
7. Co najmniej jeden członek Rady Nadzorczej musi spełniać kryteria niezależności („Członkowie Niezależni”). Kryteria niezależności są spełnione w przypadku osoby, która:
  - 1) nie była członkiem Zarządu Spółki, ani jej prokurentem w okresie pięciu lat poprzedzających dzień wyboru na członka Rady Nadzorczej;
  - 2) nie była zatrudniona na stanowisku kierownika lub dyrektora podległym służbowo Zarządowi lub Prezesowi Zarządu w Spółce lub w jednostce powiązanej ze Spółką w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, w ciągu trzech lat poprzedzających dzień wyboru na członka Rady Nadzorczej;
  - 3) nie otrzymuje od Spółki lub jednostki powiązanej ze Spółką innego wynagrodzenia niż z tytułu pełnienia funkcji członka Rady Nadzorczej;
  - 4) nie jest akcjonariuszem Spółki ani akcjonariuszem, udziałowcem lub podmiotem posiadającym inne tytuły własności w jednostce powiązanej ze Spółką;
  - 5) nie jest uprawniona do reprezentowania podmiotu, o którym mowa w pkt 4;

- 6) nie utrzymuje i przez co najmniej jeden rok poprzedzający dzień wyboru na członka Rady Nadzorczej nie utrzymywała znaczących stosunków handlowych ze Spółką lub jednostką powiązaną ze Spółką, przy czym przez znaczące stosunki handlowe należy rozumieć stosunki handlowe, których wartość przekracza 5% przychodów Spółki za ostatni rok obrotowy;
  - 7) w ciągu trzech lat poprzedzających dzień wyboru na członka Rady Nadzorczej nie uczestniczyła w prowadzeniu ksiąg rachunkowych ani w sporządzaniu sprawozdań finansowych Spółki;
  - 8) nie jest i nie była w ciągu trzech lat poprzedzających dzień wyboru na członka Rady Nadzorczej zatrudniona w podmiocie, który dokonuje badania sprawozdań finansowych Spółki;
  - 9) nie wchodzi w skład organu zarządzającego ani nie jest prokurentem podmiotu, w którym członek Zarządu Spółki lub prokurent Spółki pełni funkcję członka rady nadzorczej;
  - 10) nie pełni funkcji w Radzie Nadzorczej przez okres dłuższy niż trzy kolejne kadencje;
  - 11) nie jest krewnym lub powinowatym w linii prostej do drugiego stopnia ani inną osobą blisko związaną z:
    - a) członkiem Zarządu Spółki, Rady Nadzorczej Spółki lub jednostki powiązanej ze Spółką,
    - b) prokurentem Spółki lub jednostki powiązanej ze Spółką,
    - c) osobą zatrudnioną na stanowisku kierownika lub dyrektora podległym służbowo Zarządowi lub Prezesowi Zarządu w Spółce lub w jednostce powiązanej ze Spółką, ani
    - d) akcjonariuszem Spółki posiadającym akcje Spółki reprezentujące co najmniej 5% kapitału zakładowego Spółki– przy czym przez osobę blisko związaną należy rozumieć osobę, o której mowa w przepisach ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi oraz
  - 12) nie zatrudnia żadnej z osób, o których mowa w pkt 11, do wykonywania czynności rewizji finansowej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym.
8. Członek Niezależny Rady Nadzorczej jest obowiązany złożyć Spółce pisemne oświadczenie co do spełnienia wszystkich kryteriów niezależności wraz z zobowiązaniem do niezwłocznego informowania Spółki o zaprzestaniu spełniania kryteriów niezależności.
  9. Do dnia, w którym akcje Spółki zostaną wprowadzone do obrotu na rynku regulowanym w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Rada Nadzorcza, w trybie określonym w art. 390 § 1 in fine Kodeksu spółek handlowych, powołuje trzyosobowy komitet ds. oferty publicznej akcji Spółki („Komitet ds. IPO”). Przewodniczącym Komitetu ds. IPO jest Niezależny Ekspert. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania Komitetu ds. IPO określa uchwała Rady Nadzorczej.
  10. Rada Nadzorcza powołuje komitet audytu. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetu audytu określa uchwała Rady Nadzorczej, która przy wyborze członków komitetu audytu bierze pod uwagę kompetencje i doświadczenie kandydatów w zakresie spraw, którymi zajmuje się komitet. W skład komitetu audytu wchodzi trzech członków, w tym co najmniej jeden Członek Niezależny posiadający kwalifikacje w dziedzinie rachunkowości lub rewizji finansowej w rozumieniu i zgodnie z wymogami ustawy z dnia 7 maja 2009 r. o biegłych rewidentach i ich samorządzie, podmiotach uprawnionych do badania sprawozdań finansowych oraz o nadzorze publicznym.
  11. Po wprowadzeniu akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, Rada Nadzorcza może powołać komitet nominacji i wynagrodzeń. Szczegółowe zadania oraz zasady powoływania i funkcjonowania komitetu nominacji i wynagrodzeń określa uchwała Rady Nadzorczej. W skład komitetu nominacji i wynagrodzeń wchodzi co najmniej jeden Członek Niezależny. W przypadku, gdy Rada Nadzorcza powoływana w drodze głosowania grupami liczy pięciu członków, komitetu nominacji i wynagrodzeń nie powołuje się a jego zadania wykonuje Rada Nadzorcza w pełnym składzie.
  12. W przypadku, gdy skutek wygaśnięcia mandatu członka Rady Nadzorczej, liczba członków Rady Nadzorczej zmniejszy się poniżej minimum określonego w ust. 1 powyżej, Zarząd niezwłocznie zwołuje Walne Zgromadzenie w celu uzupełnienia składu Rady Nadzorczej. W przypadku wygaśnięcia mandatu chociażby jednego członka Rady Nadzorczej wybranego w drodze głosowania grupami, Skarb Państwa odzyskuje indywidualne uprawnienie, o którym mowa w ust. 5.

## § 21.

1. Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w przypadku jego nieobecności Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, zwołuje posiedzenia Rady Nadzorczej w drodze pisemnego zaproszenia wysłanego nie później niż w terminie siedmiu dni przed zaplanowanym terminem posiedzenia Rady Nadzorczej, i przewodniczy im. Niezwłocznie, jednak nie później niż w terminie czternastu dni, po powołaniu Rady Nadzorczej nowej kadencji jej pierwsze posiedzenie zwołuje i otwiera Przewodniczący Walnego Zgromadzenia, na którym nastąpił wybór Rady Nadzorczej, który przewodniczy posiedzeniu Rady Nadzorczej do czasu wyboru Przewodniczącego Rady Nadzorczej.

2. Termin, o którym mowa w ust. 1 zdanie pierwsze, w uzasadnionym przypadku może zostać skrócony przez Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
3. Przedmiotem obrad pierwszego posiedzenia Rady Nadzorczej jest ukonstytuowanie się Rady Nadzorczej, w tym w szczególności wybór Przewodniczącego i Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej. Przedmiotem obrad pierwszego posiedzenia Rady Nadzorczej nie może być podejmowanie uchwał w sprawach, o których mowa w § 25 ust. 2 pkt 5 z wyłączeniem uchwał w sprawie powołania członka lub członków Zarządu w przypadku, w którym w skład Zarządu Spółki wchodzi mniejsza liczba członków niż wymagana zgodnie z postanowieniami Statutu. Kolejne posiedzenie Rady Nadzorczej może odbyć się nie wcześniej niż w terminie siedmiu dni od dnia pierwszego posiedzenia Rady Nadzorczej; do tego czasu Rada Nadzorcza może podejmować uchwały w trybie wskazanym w § 24 ust. 2 lub 4, z zastrzeżeniem ograniczeń wskazanych w tych postanowieniach.

## § 22.

Członkowie Rady Nadzorczej wykonują swoje obowiązki osobiście.

## § 23.

1. Rada Nadzorcza odbywa posiedzenia w miarę potrzeb, nie rzadziej niż raz na kwartał.
2. Zarząd lub członek Rady Nadzorczej mogą żądać zwołania Rady Nadzorczej podając proponowany porządek obrad. Przewodniczący Rady Nadzorczej, a w razie jego nieobecności Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej, zwołuje posiedzenie na termin przypadający nie później, niż w ciągu dwóch tygodni od dnia otrzymania wniosku. Jeżeli Przewodniczący Rady Nadzorczej nie zwoła posiedzenia zgodnie z postanowieniem niniejszego ustępu, wnioskodawca może je zwołać samodzielnie, podając datę, miejsce i proponowany porządek obrad. Przedmiotem posiedzenia są sprawy zgłoszone we wniosku. Posiedzeniu przewodniczy członek Rady Nadzorczej, który wykonał uprawnienie do zwołania Rady Nadzorczej.

## § 24.

1. Z zastrzeżeniem ust. 2, 4 i 5, dla ważności uchwał Rady Nadzorczej wymagane jest pisemne zaproszenie wszystkich jej członków oraz obecność na posiedzeniu co najmniej połowy członków Rady Nadzorczej, w tym Przewodniczącego lub Wiceprzewodniczącego Rady Nadzorczej.
2. Z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Kodeksu spółek handlowych, uchwały Rady Nadzorczej mogą być podejmowane przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, o ile wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali powiadomieni o treści projektu uchwały.
3. Uchwały Rady Nadzorczej podjęte w trybie, o którym mowa w ust. 2, zostają przedstawione na najbliższym posiedzeniu Rady Nadzorczej wraz z podaniem wyniku głosowania.
4. Z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Kodeksu spółek handlowych, uchwała Rady Nadzorczej może zostać podjęta na piśmie, w trybie obiegowym, jeżeli wszyscy członkowie Rady Nadzorczej zostali powiadomieni o treści projektu uchwały. Oddanie głosu następuje poprzez odpowiednie podpisanie dokumentu uchwały – w przypadku głosu za jej uchwaleniem, albo złożeniem na dokumencie uchwały oświadczenia o oddaniu głosu przeciwko jej uchwaleniu.
5. Z zastrzeżeniem art. 388 § 4 Kodeksu spółek handlowych, członkowie Rady Nadzorczej mogą brać udział w podejmowaniu uchwał Rady, oddając swój głos na piśmie za pośrednictwem innego członka Rady Nadzorczej. Oddanie głosu na piśmie nie może dotyczyć spraw wprowadzonych do porządku obrad na posiedzeniu Rady Nadzorczej.
6. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Przewodniczącego Rady Nadzorczej.
7. Uchwały Rady Nadzorczej zapadają w głosowaniu jawnym, za wyjątkiem uchwał w sprawach, o których mowa w § 25 ust. 2 pkt 5 i 8, dla podjęcia których wymagane jest głosowanie tajne. Tajne głosowanie należy także zarządzić na wniosek choćby jednego z członków Rady Nadzorczej, chyba, że uchwała Rady Nadzorczej podejmowana jest w trybie, o którym mowa w ust. 2 lub 4.
8. Rada Nadzorcza uchwała Regulamin Rady Nadzorczej, określający jej organizację i sposób wykonywania czynności.
9. Rada Nadzorcza może delegować swoich członków do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych, których zakres określa uchwała Rady Nadzorczej o delegowaniu członka Rady Nadzorczej, oraz powoływać w tym celu, spośród członków Rady Nadzorczej czasowe komisje, których zakres czynności określa uchwała Rady Nadzorczej w sprawie powołania komisji. Członkowie Rady Nadzorczej delegowani do samodzielnego pełnienia określonych czynności nadzorczych obowiązani są złożyć Radzie Nadzorczej

pisemne sprawozdanie z dokonywanych czynności na najbliższym posiedzeniu Rady Nadzorczej, po dokonaniu jakichkolwiek czynności nadzoru w sposób samodzielny.

§ 25.

1. Rada Nadzorcza sprawuje stały nadzór nad działalnością Spółki we wszystkich dziedzinach jej działalności.
2. Do kompetencji Rady Nadzorczej, oprócz innych spraw zastrzeżonych do jej kompetencji zgodnie z ustawą lub Statutem, należy:
  - 1) ocena sprawozdania Zarządu z działalności Spółki oraz sprawozdania finansowego za ubiegły rok obrotowy w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami, jak i ze stanem faktycznym;
  - 2) ocena wniosków Zarządu dotyczących podziału zysku albo pokrycia straty;
  - 3) składanie Walnemu Zgromadzeniu pisemnego sprawozdania z wyników oceny, o której mowa w pkt 1 i 2, corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki, z uwzględnieniem oceny systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem istotnym dla Spółki, oraz corocznego sprawozdania z pracy Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem ust. 3;
  - 4) dopóki Skarb Państwa będzie właścicielem ponad 50% akcji, zawieranie umów z członkami Zarządu oraz wnioskowanie do Walnego Zgromadzenia w sprawach ustalania zasad wynagradzania i wynagrodzeń dla członków Zarządu a od czasu, kiedy Skarb Państwa przestanie być właścicielem ponad 50% akcji – zawieranie, rozwiązywanie i zmiana umów z członkami Zarządu oraz ustalenie zasad ich wynagradzania i wynagrodzeń;
  - 5) powoływanie, zawieszanie oraz odwoływanie Prezesa Zarządu, członków Zarządu lub całego Zarządu, jak również podejmowanie decyzji o ustaniu takiego zawieszenia;
  - 6) udzielanie zgody w sprawie przeniesienia całości lub części portfela ubezpieczeniowego;
  - 7) akceptowanie wniosków Zarządu w sprawie nabycia, objęcia lub zbycia udziałów oraz akcji spółek, jak również w sprawie uczestniczenia Spółki w innych podmiotach – Rada Nadzorcza może określić do jakiej kwoty, na jakich warunkach oraz w jakim trybie Zarząd może dokonywać wskazanych czynności bez obowiązku uzyskania akceptacji Rady Nadzorczej;
  - 8) delegowanie członków Rady Nadzorczej do czasowego wykonywania czynności członków Zarządu, którzy zostali odwołani, złożyli rezygnację albo z innych przyczyn nie mogą sprawować swych czynności;
  - 9) akceptowanie instrukcji co do wykonywania przez reprezentantów Spółki prawa głosu na Walnych Zgromadzeniach Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń na Życie Spółki Akcyjnej („PZU Życie SA”) w następujących sprawach: podwyższenia i obniżenia kapitału zakładowego, emisji obligacji, zbycia i wydzierżawienia przedsiębiorstwa PZU Życie SA oraz ustanowienia na nim prawa użytkowania, podziału PZU Życie SA, połączenia PZU Życie SA z inną spółką, likwidacji lub rozwiązania PZU Życie SA;
  - 10) wybór podmiotu uprawnionego do badania sprawozdań finansowych, któremu powierzone zostanie badanie rocznych sprawozdań finansowych Spółki;
  - 11) ustalanie jednolitego tekstu zmienionego Statutu;
  - 12) udzielanie zgody na nabycie lub zbycie nieruchomości, użytkowania wieczystego lub udziału w nieruchomości lub w użytkowaniu wieczystym, o wartości przekraczającej równowartość 3.000.000 euro;
  - 13) udzielanie zgody na zawarcie przez Spółkę z podmiotem powiązaniem ze Spółką znaczącej umowy w rozumieniu przepisów dotyczących informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na rynku regulowanym, z wyłączeniem umów typowych, zawieranych przez Spółkę na warunkach rynkowych, w ramach prowadzonej działalności operacyjnej, z zastrzeżeniem ust. 3;
  - 14) udzielanie zgody na zawarcie przez Spółkę umowy z subemitentem, o której mowa w art. 433 § 3 Kodeksu spółek handlowych;
  - 15) udzielanie zgody na wypłatę zaliczki na poczet przewidywanej dywidendy;
  - 16) udzielanie zgody na tworzenie i znoszenie oddziałów;
  - 17) zatwierdzanie opracowanych przez Zarząd wieloletnich planów rozwoju Spółki oraz rocznych planów finansowych;
  - 18) zatwierdzanie Regulaminu Zarządu;
  - 19) rozpatrywanie i opiniowanie spraw wnoszonych przez Zarząd pod obrady Walnego Zgromadzenia.
3. Kompetencje, o których mowa w ust. 2 pkt 3 – w zakresie dotyczącym corocznej zwięzłej oceny sytuacji Spółki i corocznego sprawozdania z pracy Rady Nadzorczej oraz pkt 13, przysługują Radzie Nadzorczej z dniem wprowadzenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi.

## ZARZĄD

## § 26.

1. W skład Zarządu wchodzi od trzech do siedmiu członków w tym Prezes Zarządu.
2. Członkowie Zarządu, w tym Prezes Zarządu, są powoływani przez Radę Nadzorczą na okres wspólnej kadencji, która obejmuje trzy kolejne pełne lata obrotowe, przy czym Członkowie Zarządu powoływani są i odwoływani na wniosek Prezesa Zarządu.
3. Jeżeli Prezes Zarządu nowej kadencji zostaje powołany przed upływem bieżącej kadencji, ma on prawo złożyć wniosek do Rady Nadzorczej o powołanie pozostałych Członków Zarządu nowej kadencji przed upływem kadencji bieżącej.

## § 27.

1. Zarząd wykonuje wszelkie uprawnienia w zakresie zarządzania Spółką, z wyjątkiem uprawnień zastrzeżonych przez ustawę lub Statut dla pozostałych organów Spółki. Pracami Zarządu kieruje Prezes Zarządu. Zakres odpowiedzialności poszczególnych Członków Zarządu ustalany jest przez Prezesa Zarządu.
2. Uchwały Zarządu zapadają bezwzględną większością głosów. W przypadku równości głosów rozstrzyga głos Prezesa Zarządu.
3. Zarząd podejmuje decyzje w formie uchwał w obecności co najmniej połowy członków Zarządu. Uchwały mogą być podejmowane jedynie w obecności Prezesa Zarządu lub osoby wyznaczonej do kierowania pracami Zarządu pod nieobecność Prezesa Zarządu.
4. Z zastrzeżeniem ust. 7, za zgodą Prezesa Zarządu, Zarząd może podejmować uchwały w trybie pisemnym (tryb obiegowy). Uchwała podjęta w tym trybie jest ważna, jeżeli wszyscy członkowie Zarządu otrzymali projekt uchwały wraz z uzasadnieniem. Przyjmuje się, że uchwała zapada z dniem uzyskania bezwzględnej większości głosów oddanych za uchwałą.
5. W trybie obiegowym, o którym mowa w ust. 4, mogą być podejmowane przez Zarząd uchwały w postaci elektronicznej przy wykorzystaniu środków porozumiewania na odległość, pod warunkiem użycia bezpiecznego podpisu elektronicznego weryfikowanego przy użyciu ważnego kwalifikowanego certyfikatu. W takim przypadku wymogi wskazane w ust. 4 mają zastosowanie.
6. Z zastrzeżeniem ust. 7, posiedzenia Zarządu mogą odbywać się przy wykorzystaniu środków bezpośredniego porozumiewania się na odległość, przy czym uchwały podjęte w tym trybie są ważne, jeżeli wszyscy członkowie Zarządu zostali powiadomieni o treści projektów uchwał.
7. Tryb działania Zarządu, a także sprawy, które mogą być powierzone poszczególnym jego członkom oraz sprawy, które wymagają uchwały Zarządu oraz sprawy, co do których uchwały Zarządu nie mogą być podejmowane w trybie wskazanym w ust. 4 lub 6, określa szczegółowo Regulamin Zarządu. Regulamin Zarządu uchwała Zarząd, a zatwierdza Rada Nadzorcza.

## § 28.

1. Do składania oświadczeń woli i podpisywania w imieniu Spółki uprawnieni są dwaj członkowie Zarządu działający łącznie lub członek Zarządu działający łącznie z prokurentem.
2. Do dokonywania czynności określonego rodzaju lub poszczególnych czynności mogą być ustanawiani pełnomocnicy działający samodzielnie lub łącznie, w granicach udzielonego im umocowania.

## § 29.

1. Zawarcie, zmiana lub rozwiązanie umowy o pracę lub innej umowy pomiędzy Spółką a członkiem Zarządu oraz ustalenie zasad wynagrodzenia i wynagrodzenia Członka Zarządu wymaga uchwały Rady Nadzorczej, z zastrzeżeniem § 25 ust. 2 pkt 4 Statutu. W umowach takich Spółkę reprezentuje Rada Nadzorcza, w imieniu której działa Przewodniczący lub Wiceprzewodniczący Rady Nadzorczej.
2. Postanowienia ust. 1 nie wyłączają możliwości ustanowienia przez Walne Zgromadzenie pełnomocnika do dokonania czynności określonych w treści pełnomocnictwa.

## V. ORGANIZACJA SPÓŁKI

### § 30.

Organizację wewnętrzną przedsiębiorstwa Spółki określa Regulamin organizacyjny Spółki uchwalany przez Zarząd.

## VI. GOSPODARKA SPÓŁKI

### § 31.

Rokiem obrotowym Spółki jest rok kalendarzowy.

### § 32.

1. Spółka tworzy następujące kapitały, rezerwy i fundusze specjalne:
  - 1) kapitał zakładowy;
  - 2) kapitał zapasowy;
  - 3) kapitał rezerwowy z aktualizacji wyceny;
  - 4) kapitał rezerwowy w celu sfinansowania nabycia własnych akcji w przypadkach, o których mowa w art. 362 § 1 pkt 1, 2 i 8 Kodeksu spółek handlowych;
  - 5) kapitał rezerwowy w celu sfinansowania wypłaty zaliczek na poczet przewidywanej dywidendy, którym w tym celu może dysponować Zarząd;
  - 6) kapitał rezerwowy w celu sfinansowania podwyższenia kapitału zakładowego ze środków Spółki;
  - 7) rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe;
  - 8) fundusz prewencyjny.
2. Walne Zgromadzenie może zasilić kapitały określone w ust. 1 pkt 4 i 5 dokonując na nie odpisu w ciężar zysku rocznego bądź przesunięć z kapitału zapasowego lub między kapitałami rezerwowymi z pominięciem kapitału rezerwowego z aktualizacji wyceny oraz z uwzględnieniem ograniczeń wynikających z przepisów Kodeksu spółek handlowych lub innych przepisów prawa.

### § 33.

Kapitał zapasowy tworzony jest na pokrycie strat oraz z przeznaczeniem na inne cele zgodnie z przepisami prawa. Do kapitału zapasowego przelewa się co najmniej 8% zysku za dany rok obrotowy, dopóki kapitał ten nie osiągnie co najmniej jednej trzeciej kapitału zakładowego.

### § 34.

1. Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe są przeznaczone na pokrycie bieżących i przyszłych zobowiązań, jakie mogą wynikać z zawartych umów ubezpieczenia.
2. Na rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe składają się:
  - 1) rezerwa składek;
  - 2) rezerwa na ryzyka niewygasłe;
  - 3) rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, w tym rezerwa na skapitalizowaną wartość rent;
  - 4) rezerwa na wyrównanie szkodowości (ryzyka);
  - 5) rezerwa na szkody katastroficzne i wyjątkowe ryzyka;
  - 6) rezerwa na koszty, w tym odszkodowania i utworzenie rezerw technicznych;
  - 7) rezerwa na premie i rabaty (bonifikaty) dla ubezpieczonych.
3. Zasady tworzenia, wykorzystywania i rozwiązywania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych określa Zarząd Spółki.

§ 35.

W ciągu trzech miesięcy po upływie roku obrotowego Zarząd jest obowiązany sporządzić i przedłożyć Radzie Nadzorczej sprawozdanie finansowe za rok obrotowy oraz pisemne sprawozdanie z działalności Spółki w tym okresie.

§ 36.

1. Zysk Spółki może być przeznaczony w szczególności na:
  - 1) kapitał zapasowy;
  - 2) kapitały rezerwowe;
  - 3) dywidendę dla akcjonariuszy;
  - 4) inne cele określone uchwałą Walnego Zgromadzenia.
2. Dzień, według którego ustala się listę akcjonariuszy uprawnionych do dywidendy za dany rok obrotowy (dzień dywidendy) oraz termin wypłaty dywidendy ustala Walne Zgromadzenie. Dzień dywidendy powinien być wyznaczony na dzień podjęcia uchwały o podziale zysku albo na dzień przypadający nie później niż w okresie:
  - 1) dwóch miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały – do dnia, w którym Spółka uzyska status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych;
  - 2) trzech miesięcy, licząc od dnia powzięcia uchwały – od dnia, w którym Spółka uzyskała status spółki publicznej w rozumieniu przepisów ustawy, o której mowa w pkt 1, z zastrzeżeniem ust. 3 poniżej.
3. Od dnia wprowadzenia akcji Spółki do obrotu na rynku regulowanym w rozumieniu ustawy z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, uchwała Zwyczajnego Walnego Zgromadzenia, uniemożliwiająca wypłatę dywidendy w terminie nie dłuższym niż piętnaście dni roboczych od dnia dywidendy powinna zawierać szczegółowe uzasadnienie w tym przedmiocie.
4. Zarząd jest upoważniony do wypłaty akcjonariuszom zaliczki na poczet dywidendy przewidywanej na koniec roku obrotowego, jeżeli Spółka posiada środki wystarczające na wypłatę. Wypłata zaliczki wymaga zgody Rady Nadzorczej.

*Za zgodność z tekstem Statutu, przyjętym uchwałą nr 3/2009  
Nadzwyczajnego Walnego Zgromadzenia PZU SA z dnia 02.12.2009 r.*

*Radca prawny  
-/ Roman Rafałko*

## **EMITENT**

### **PZU SA**

al. Jana Pawła II 24  
00-133 Warszawa, Polska

## **AKCJONARIUSZE SPRZEDAJĄCY**

Eureko B.V.  
Handelsweg 2  
3707 Zeist, Holandia

Kappa SA  
al. Jana Pawła II 24 lok. 2316  
00-133 Warszawa, Polska

Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej  
Ministerstwo Skarbu Państwa  
ul. Krucza 36 / Wspólna 6  
00-522 Warszawa, Polska

## **MENEDŻEROWIE OFERTY**

### **Globalni Współkoordynatorzy i Współzarządzający Księgą Popytu**

Credit Suisse Securities (Europe) Limited  
One Cabot Square  
Londyn E14 4QJ  
Wielka Brytania

Morgan Stanley & Co. International plc  
25 Cabot Square, Canary Wharf  
Londyn E14 4QA  
Wielka Brytania

### **Współzarządzający Księgą Popytu**

Deutsche Bank AG, Oddział w Londynie  
Winchester House  
1 Great Winchester Street  
Londyn EC2N 2DB  
Wielka Brytania

### **Współzarządzający Księgą Popytu**

Goldman Sachs International  
Peterborough Court  
133 Fleet Street  
Londyn EC4A 2BB  
Wielka Brytania

### **Oferujący i Krajowy Współprowadzący Księgę Popytu**

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna  
Oddział – Dom Maklerski PKO Banku Polskiego w Warszawie  
ul. Puławska 15  
00-975 Warszawa  
Polska

### **Krajowy Współprowadzący Księgę Popytu**

Dom Maklerski Banku Ochrony Środowiska Spółka Akcyjna  
ul. Marszałkowska 78/80  
00-517 Warszawa  
Polska

## **NIEZALEŻNY BIEGŁY REWIDENT EMITENTA**

**Deloitte Audyt sp. z o.o.**  
al. Jana Pawła II 19  
00-854 Warszawa

## **DORADCY PRAWNI EMITENTA**

*w zakresie prawa polskiego*

**Dewey & LeBoeuf Grzesiak sp. k.**  
ul. Książęca 4  
00-498 Warszawa, Polska

*w zakresie prawa angielskiego i amerykańskiego*

**Dewey & LeBoeuf**  
No. 1 Minster Court, Mincing Lane  
Londyn EC3R 7YL, Wielka Brytania

## **DORADCY PRAWNI MENEDŻERÓW OFERTY**

*w zakresie prawa polskiego*

**Weil, Gotshal & Manges**  
– **Paweł Rymarz sp. k.**  
ul. Emilii Plater 53  
00-113 Warszawa  
Polska

*w zakresie prawa angielskiego*

**Weil, Gotshal & Manges LLP**  
One South Place  
Londyn, EC2M 2WG  
Wielka Brytania

*w zakresie prawa amerykańskiego*

**Weil, Gotshal & Manges LLP**  
767 Fifth Avenue  
Nowy Jork, NY 10153  
Stany Zjednoczone Ameryki