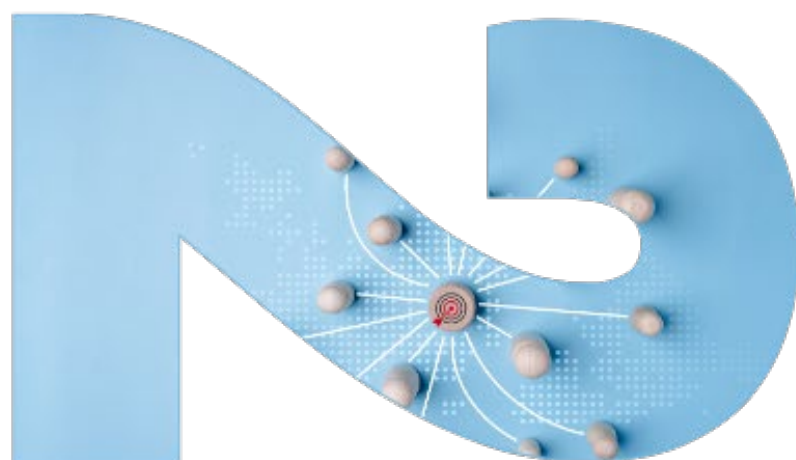
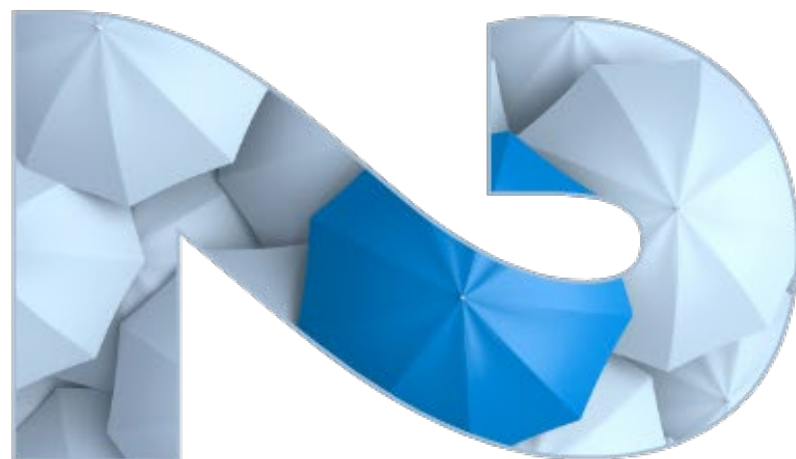




Raport Półroczny 2025

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2025 roku

pzu.pl



UBEZPIECZENIA | ZDROWIE | INWESTYCJE | BANKOWOŚĆ

Infografiki użyte w Raporcie

-  ubezpieczenia
-  banki
-  zdrowie
-  polityki
-  inwestycje
-  innowacje

 [Klient](#)

ikony i przyciski kierujące do linków





Spis treści

Aby przejść do wybranej strony kliknij na odpowiednią pozycję w spisie

1. Charakterystyka Grupy PZU.....	17
1.1. Produkty i usługi	18
1.2. Marka	20
1.3. Misja, wizja i wartości	21
1.4. Kamienie milowe w rozwoju Grupy PZU	23
1.5. Struktura Grupy PZU.....	24
2. Model biznesowy	27
2.1. Działalność operacyjna	28
2.1.1. Ubezpieczenia	28
2.1.2. Opieka zdrowotna.....	34
2.1.3. Inwestycje.....	35
2.1.4. Bankowość	37
2.1.5. Pozostałe obszary	41
2.2. Sprzedaż i dystrybucja	43
2.2.1. Produkty ubezpieczeniowe	43
2.2.2. Produkty zdrowotne	47
2.2.3. Produkty inwestycyjne	49
2.2.4. Produkty bankowe.....	50
3. Otoczenie zewnętrzne	52
3.1. Najważniejsze trendy gospodarcze w Polsce i za granicą	53
3.1.1. Sytuacja w gospodarce światowej	53
3.1.2. Trendy w polskiej gospodarce.....	53
3.1.3. Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i w Ukrainie.....	55
3.2. Rynki ubezpieczeniowe, na których działają spółki Grupy PZU	57
3.3. Rynek opieki zdrowotnej w Polsce	62
3.4. Rynek bankowy w Polsce	63
3.5. Rynki finansowe w Polsce i na świecie	64
3.5.1. Globalny i lokalny rynek akcji i obligacji	64
3.5.2. Rynek funduszy inwestycyjnych i emerytalnych w Polsce.....	66
3.5.3. Istotne czynniki dla notowań akcji PZU	67
3.6. Regulacje dotyczące rynku ubezpieczeń i rynków finansowych w Polsce.....	69
3.7. Czynniki, które mogą mieć wpływ na działalność i wyniki Grupy PZU w II półroczu 2025 roku i w średnim terminie.....	72
3.7.1. Czynniki makroekonomiczne i geopolityczne	72
3.7.2. Czynniki prawno-regulacyjne	73
3.7.3. Czynniki zewnętrzne i wewnętrzne, specyficzne dla sektorów, w których działa Grupa PZU	74
4. Strategia i perspektywy	77
4.1. Ambicje strategiczne do roku 2027	78
4.2. Realizacja strategii w I półroczu 2025 roku	85
4.3. Reorganizacja Grupy PZU w kierunku struktury holdingowej	88
5. Zarządzanie ryzykiem	89
5.1. Profil ryzyka Grupy PZU	90
5.2. System zarządzania ryzykiem.....	100





6. Wyniki i dywidenda 102

6.1. Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy..... 103

6.2. Przychody i koszty Grupy PZU..... 106

6.3. Struktura aktywów i pasywów Grupy PZU 109

6.4. Udział segmentów branżowych w tworzeniu skonsolidowanego wyniku 111

6.5. Zarządzanie kapitałem i dywidenda 120

6.5.1. Polityka kapitałowa i dywidendowa120

6.5.2. Współczynniki wypłacalności121

6.5.3. Wypłata dywidendy121

6.6. Rating finansowy 123

7. Ład korporacyjny 126

7.1. Firma audytorska przeprowadzająca badania sprawozdań finansowych 127

7.2. Akcjonariusze i papiery wartościowe emitenta..... 128

7.3. Kalendarium publikacji raportów okresowych Grupy PZU w 2025 roku 131

8. Pozostałe informacje 132

9. Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sprawozdań 134

10. Załączniki 136

10.1. Słownik terminów..... 137

10.2. Alternatywne Pomiary Wyników 140

Raport Półroczny 2025

Sprawozdanie Zarządu z działalności
Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2025 roku

5

UBEZPIECZENIA | ZDROWIE | INWESTYCJE | BANKOWOŚĆ



Grupa PZU

#1

największa grupa ubezpieczeniowo bankowa w Europie Środkowo-Wschodniej¹

22 mln

klientów

99%

najbardziej rozpoznawalna marka ubezpieczeniowa w Polsce²

A-/pozytywna³

stabilny model biznesowy oparty na silnych fundamentach

54,4 mld zł

kapitalizacji giełdowej⁴

silny bilans

wypłacalność II powyżej średniej dla grup ubezpieczeniowych w Europie⁵

1) Według aktywów

2) Stały monitoring marki, CAWI, nat-rep 18-65, dane za styczeń-czerwiec 2025 rok; odsetek badanych z grupy docelowej deklarujących znajomość marki wskazując ją na liście różnych marek

3) Rating S&P potwierdzony 23 maja 2025 roku

4) Na 30 czerwca 2025 roku

5) Opracowanie własne PZU, na podstawie sprawozdań europejskich ubezpieczycieli i reasekuratorów, dane po I kwartale 2025 roku



Grupa PZU

Procentowy udział w wyniku operacyjnym
(skorygowanym o udziały PZU w bankach
w I półroczu 2025 roku)

60,9%

UBEZPIECZENIA



32,5%

BANKOWOŚĆ



6,0%

UBEZPIECZENIA



0,6%

UBEZPIECZENIA



LEGENDA



Ubezpieczenia majątkowe
i pozostałe osobowe



Ubezpieczenia na życie



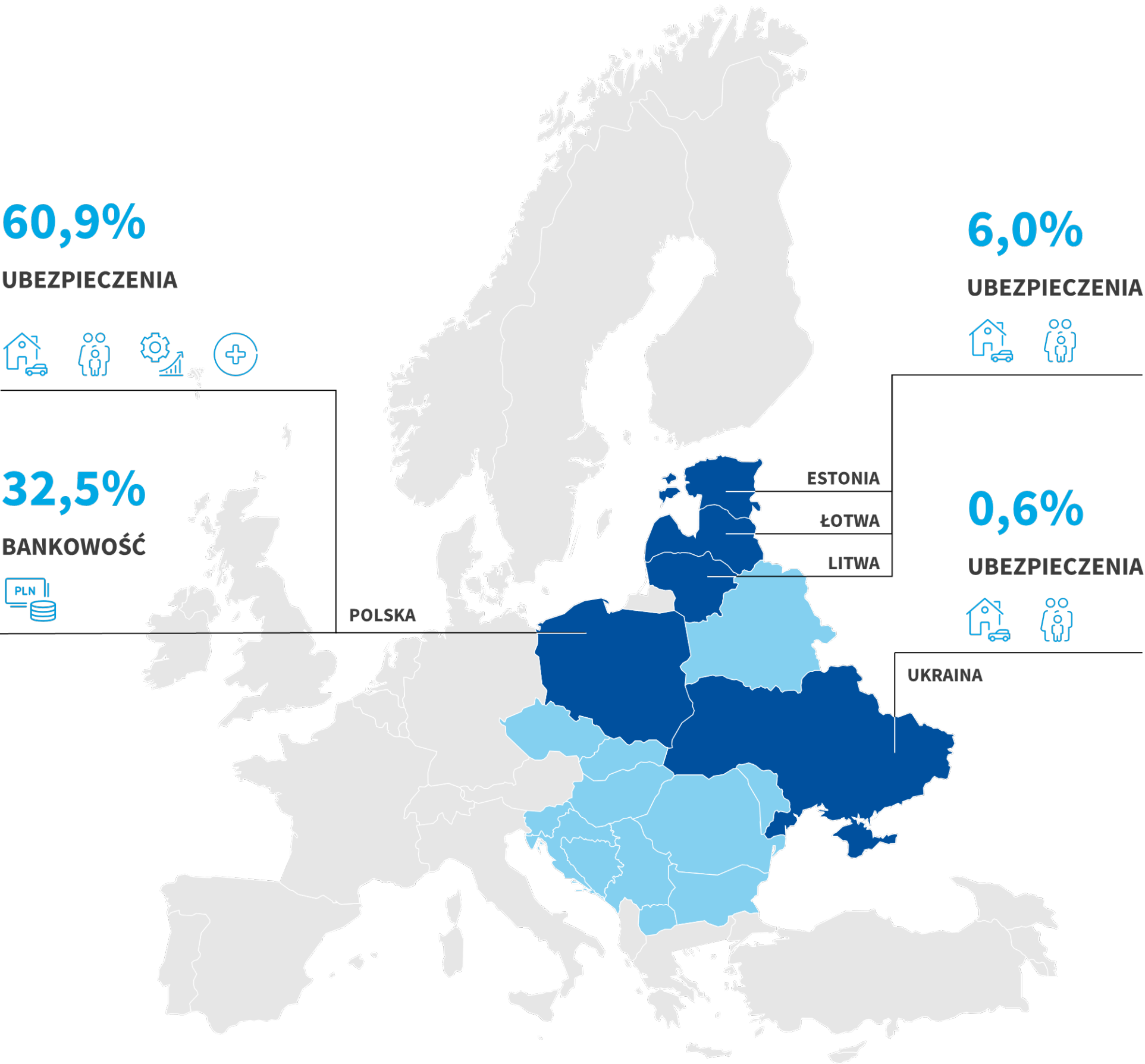
Pozycja rynkowa pod względem
aktywów w zarządzaniu



Pozycja rynkowa
pod względem aktywów



Pozycja rynkowa pod względem
przychodów z działalności medycznej



Grupa PZU

Pozycja rynkowa najistotniejszych spółek Grupy PZU

LEGENDA

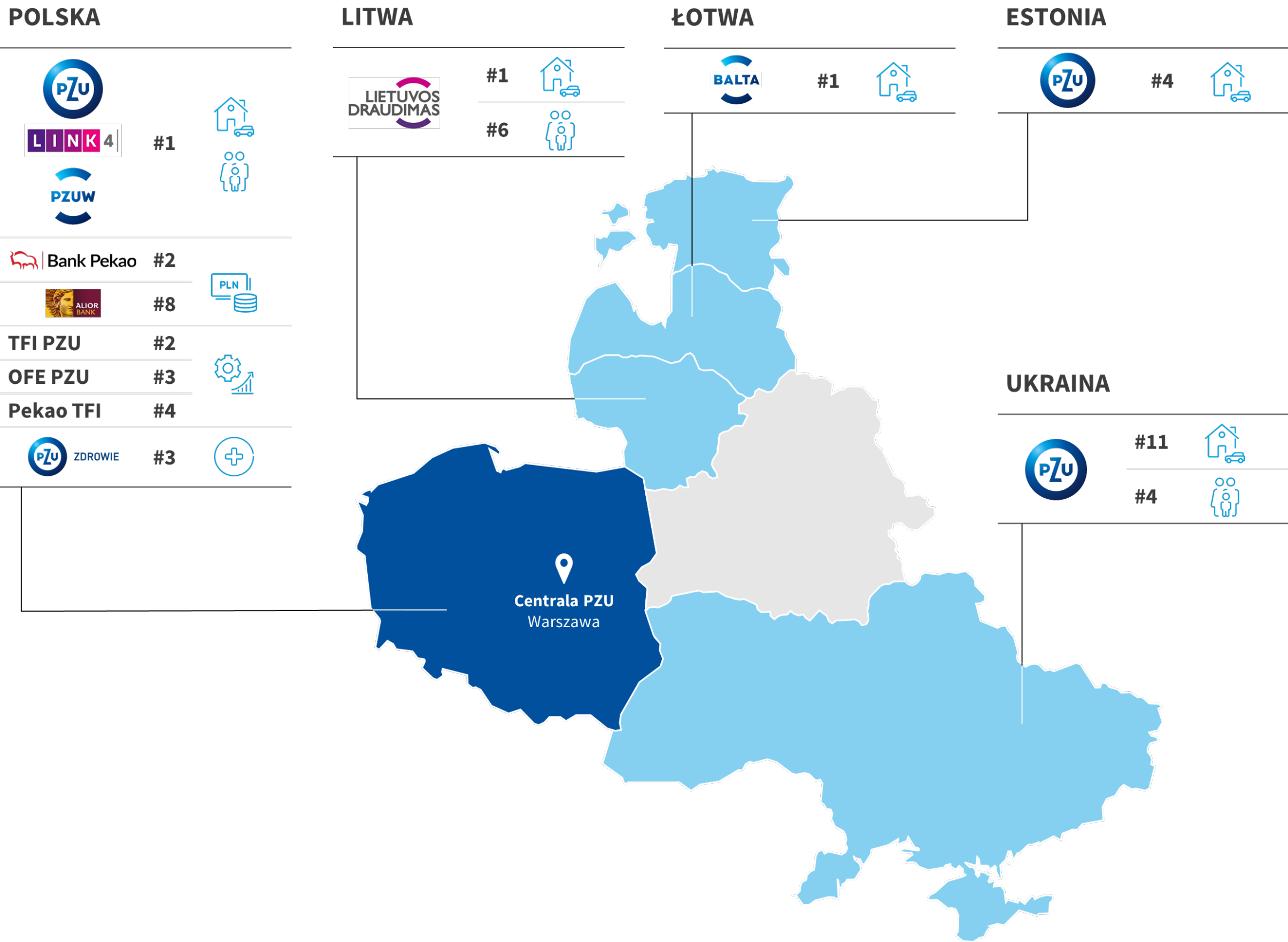
Ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe

Ubezpieczenia na życie

Pozycja rynkowa pod względem aktywów w zarządzaniu

Pozycja rynkowa pod względem aktywów

Pozycja rynkowa pod względem przychodów z działalności medycznej



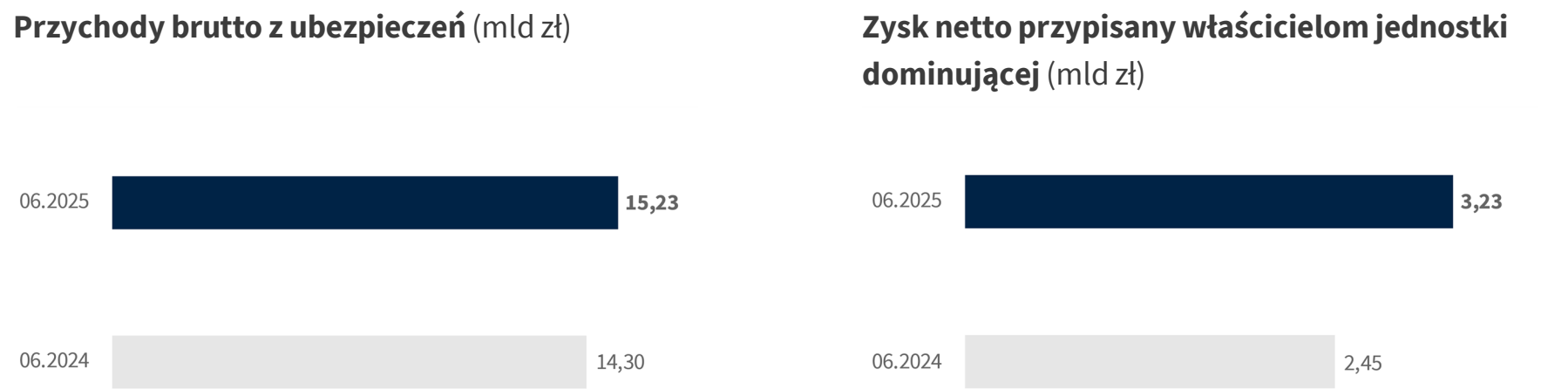
Podsumowanie wyników

I półrocza 2025 roku

Wyniki finansowe osiągnięte przez Grupę PZU stawiają ją w gronie najbardziej dochodowych instytucji finansowych w Polsce.

W I półroczu 2025 roku zwrot z kapitału własnego na działalności podstawowej¹ wyniósł 21,7%. Zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej wzrósł do 3,2 mld zł, tj. o 0,78 mld zł względem analogicznego okresu roku poprzedniego. Grupa zanotowała także wzrost przychodów brutto z ubezpieczeń do poziomu 15,2 mld zł, tj. o 0,9 mld zł r/r.

Dynamicznemu rozwojowi towarzyszy zachowanie wysokiego poziomu bezpieczeństwa prowadzonej działalności. Według stanu na koniec I kwartału 2025 roku wskaźnik wypłacalności (liczony według formuły standardowej Wypłacalność II) wyniósł 225%².



	I półrocze 2025	Wzrost	Cel 2027
ROE dział. podst. ¹	21,7%	+ 6,1 pp. vs. I półrocze 2024	>19%
EPS dział. podst. ¹	2,56 zł	+ 50,6% vs. I półrocze 2024	>5,1 zł
DPS	4,47 zł	+ 3,0 % vs. 2024	≥4,5 zł

1) Działalność podstawowa bez banków
2) Dane nie podlegające badaniu ani przeglądowi biegłego rewidenta

Podsumowanie wyników I półrocza 2025 roku

UBEZPIECZENIA

Majątkowe i pozostałe osobowe w Polsce

Przychody brutto z ubezpieczeń majątkowych (mld zł)

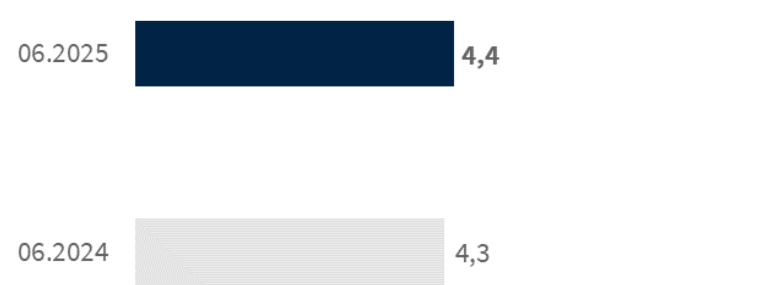


Wskaźnik mieszany COR (%)

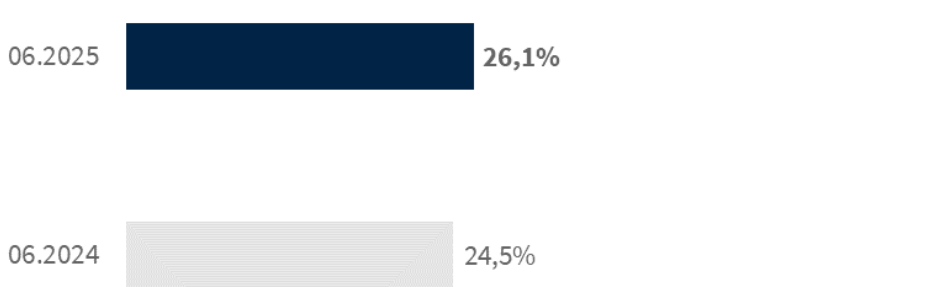


Na życie w Polsce

Przychody brutto z ubezpieczeń na życie (mld zł)

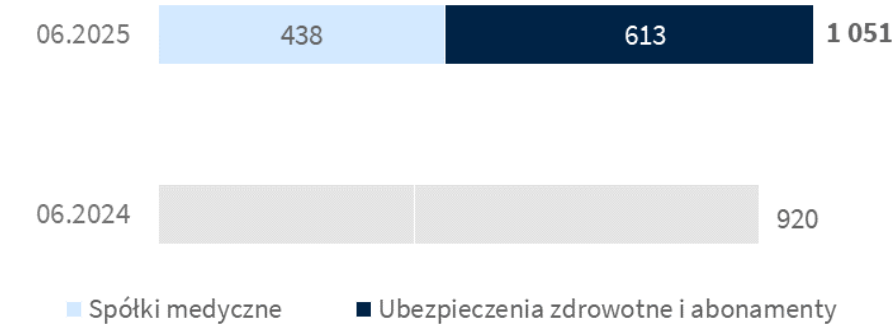


Marża operacyjna w ubezpieczeniach na życie w Polsce (%)

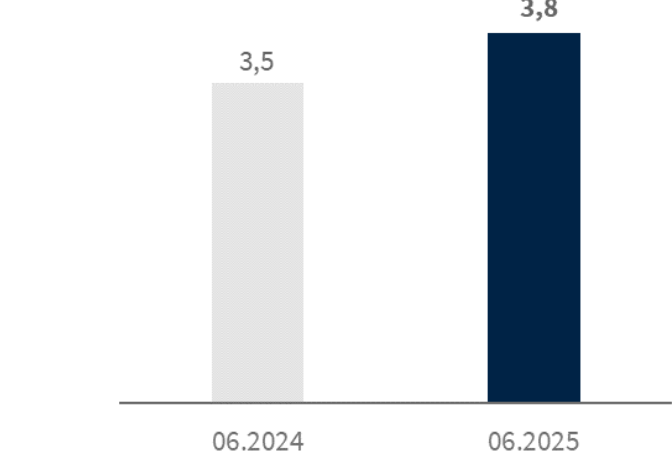


ZDROWIE

Przychody filaru Zdrowie (mln zł)



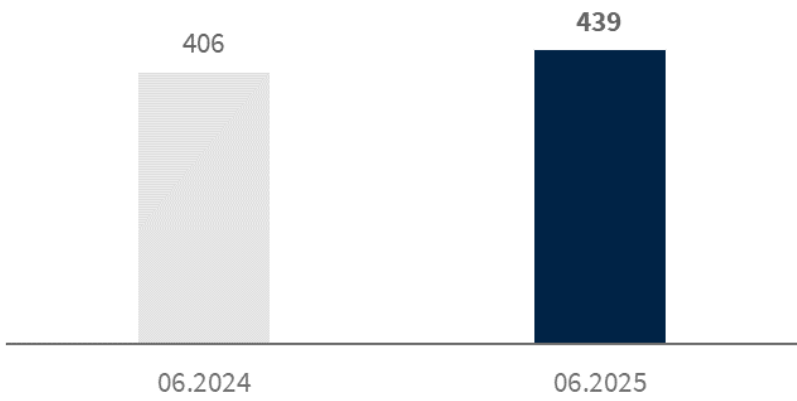
Liczba umów filaru Zdrowie (mln)



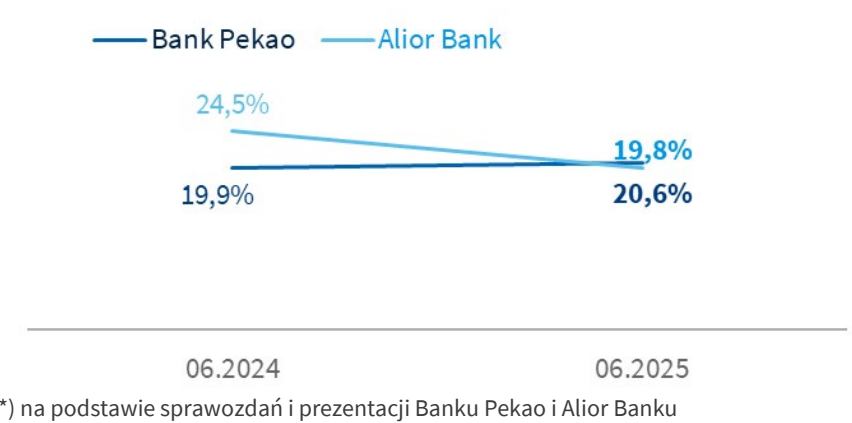
Podsumowanie wyników I półrocza 2025 roku

BANKOWOŚĆ

Aktywa bankowe w Grupie PZU (mld zł)

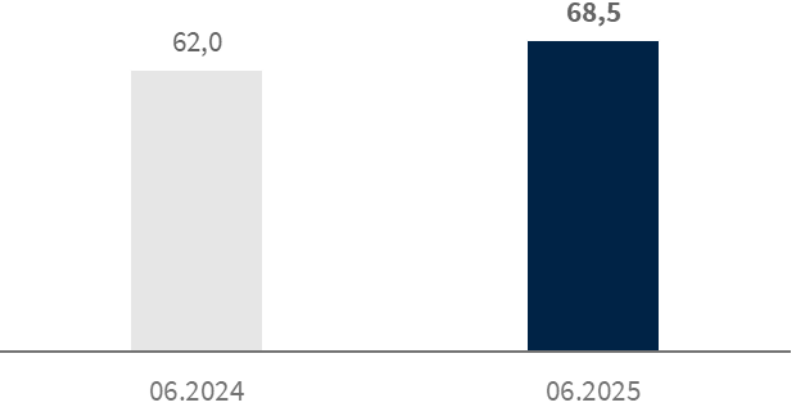


ROE (rentowność kapitałów własnych) banków* (%)

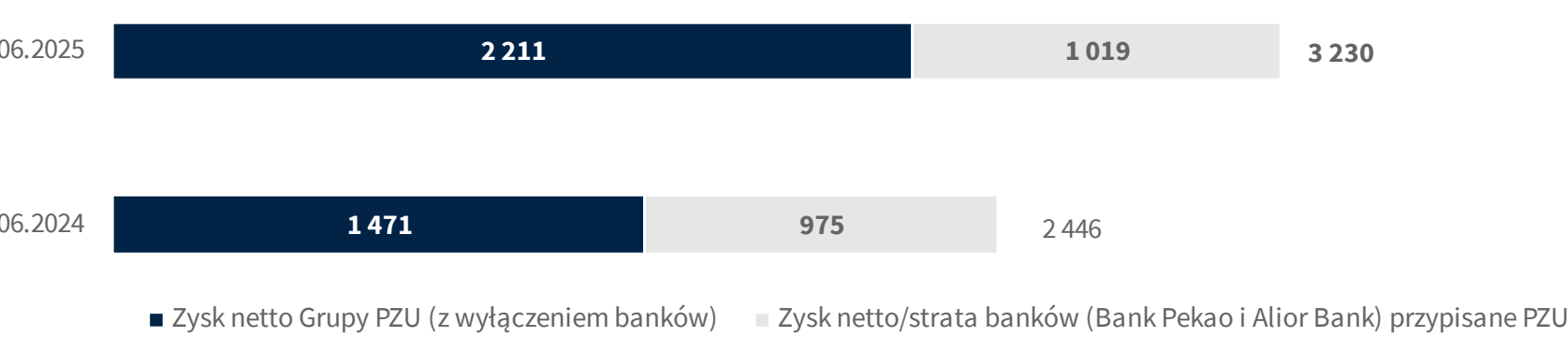


INWESTYCJE

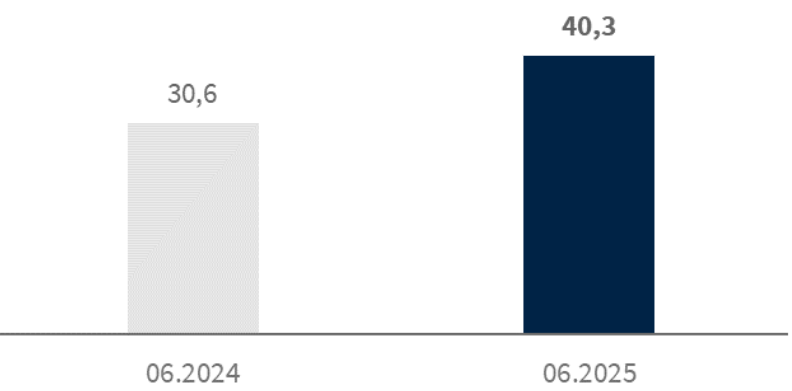
Aktywa klientów zewnętrznych TFI PZU i PTE PZU (mld zł)



Kontrybucja działalności bankowej do zysku netto przypisanego właścicielom jednostki dominującej* (mln zł)



Aktywa klientów TFI Pekao i TFI Alior (mld zł)



*) bez uwzględnienia wyłączeń konsolidacyjnych

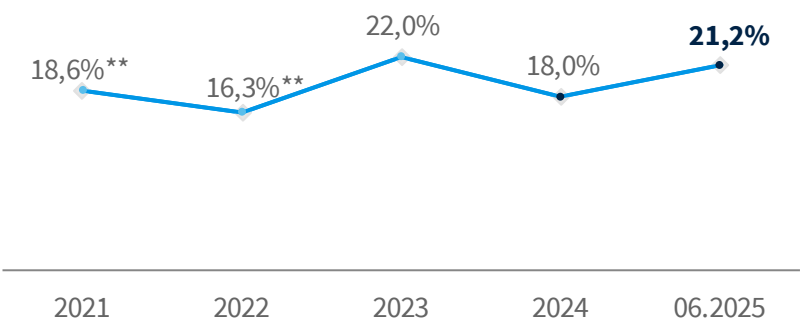




Podsumowanie wyników I półrocza 2025 roku

WYBRANE WSKAŹNIKI

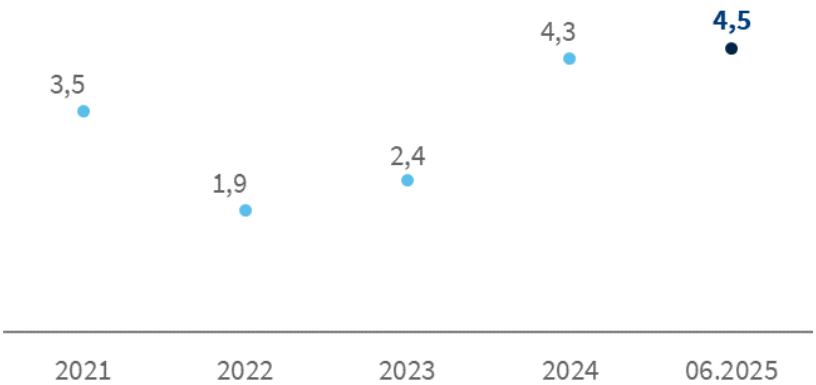
aROE (rentowność kapitałów własnych)* (%)



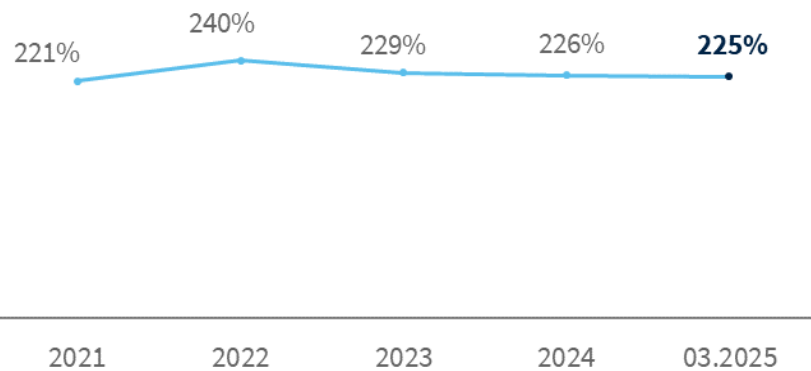
*) aROE – skorygowany zwrot z kapitału własnego, obliczany na bazie kapitału z wyłączeniem skumulowanych innych dochodów całkowitych dotyczących przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń oraz reasekuracji; aROE przypisane właścicielom jednostki dominującej

***) ROE – zwrot z kapitału własnego przypisany właścicielom jednostki dominującej

DPS (dywidenda na akcję) (zł)

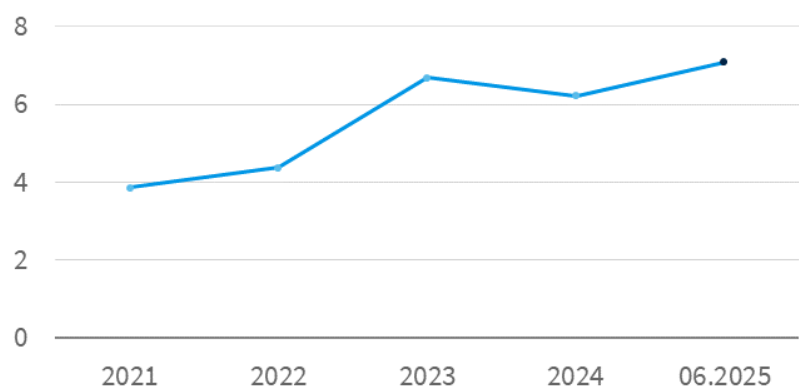


Wyłatalność II* (%)



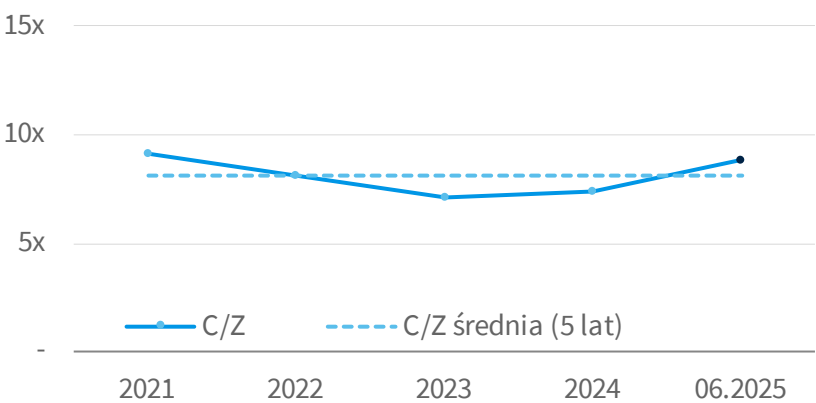
*) dane na I kwartał 2024 nie podlegają badaniu ani przeglądowi biegłego rewidenta

EPS (zysk na akcję) (zł)



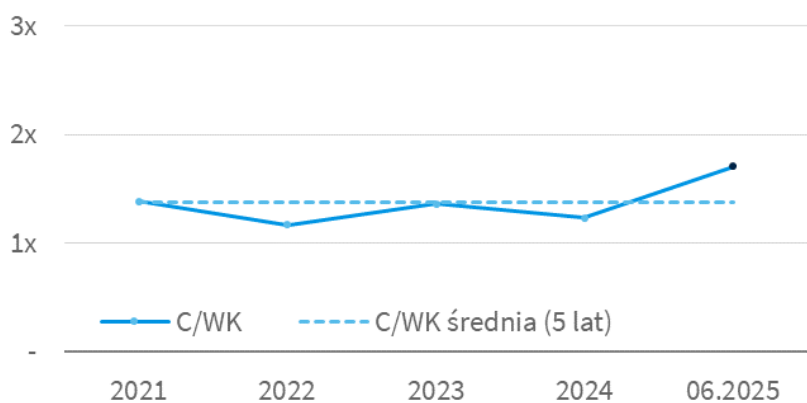
*) dane wg standardu MSSF17; narastająco za 12 miesięcy

C/Z (cena do zysku na akcję)



*) dane wg standardu MSSF17; narastająco za 12 miesięcy

C/WK (cena do wartości księgowej na akcję)



Podsumowanie wyników I półrocza 2025 roku

Podstawowe dane skonsolidowane Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze w latach 2023-2025 wg MSSF 17 (mln zł)

	I półrocze 2023 ³	I półrocze 2024	I półrocze 2025
A) Grupa PZU z wyłączeniem Alior Banku i Banku Pekao			
Przychody brutto z ubezpieczeń	13 013	14 295	15 226
Przychody netto z ubezpieczeń	12 289	13 397	14 232
Koszty (netto) usług ubezpieczenia	(10 299)	(11 797)	(12 077)
Odszkodowania i świadczenie ubezpieczeniowe netto ¹	(7 095)	(8 106)	(8 456)
Koszty administracyjne	(1 118)	(1 214)	(1 253)
Amortyzacja przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji	(2 131)	(2 331)	(2 447)
Amortyzacja komponentu straty	517	532	511
Utworzenie komponentu straty	(472)	(678)	(432)
Wynik z usług ubezpieczenia	1 990	1 600	2 155
Przychody finansowe netto ²	570	570	658
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń	(873)	(838)	(1 016)
Wynik z działalności inwestycyjnej – alokowany do segmentów ubezpieczeniowych	1 443	1 408	1 674
Zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej	1 747	1 471	2 211
B) Banki: Alior Bank i Bank Pekao			
Zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej	941	975	1 019
(A+B) Zysk netto przypisany właścicielom jednostki dominującej	2 688	2 446	3 230

1) z wyłączeniem komponentu inwestycyjnego i z rozwinięciem rezerwy szkodowej z lat ubiegłych
2) przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń i reasekuracji oraz wynik z inwestycji alokowany do segmentów działalności ubezpieczeniowej
3) dane przekształcone



Oceny ratingowe

Rating kredytowy oraz rating siły finansowej

A-

POZYTYWNA

23 maja 2025 roku agencja S&P Global Ratings podtrzymała ocenę ratingową PZU na poziomie A- z perspektywą pozytywną.

Ostatnia zmiana ratingu PZU miała miejsce 28 maja 2024 roku. Analitycy agencji podnieśli perspektywę ratingową ze stabilnej do pozytywnej. W uzasadnieniu dokonanej zmiany perspektywy agencja doceniła Grupę PZU za udokumentowane osiągnięcia w realizacji strategii, w tym ambitnych celów postawionych przed biznesem ubezpieczeniowym i bankowym. S&P w ostatnim raporcie zaznaczyła, iż oczekuje, że Grupa PZU będzie wciąż osiągać wyniki lepsze od konkurentów, wypracowując w latach 2024- 2026 roczne zyski na poziomie 3,6-5,5 mld zł, co przełoży się na zwrot na

kapitale w przedziale 13-17%. W raporcie S&P podkreślono także mocną pozycję kapitałową Grupy PZU, pomimo regularnych wypłat stosunkowo wysokich dywidend. Analitycy spodziewają się, że Grupa PZU utrzyma znaczne bufory kapitałowe w ramach modelu S&P w latach 2024-2026, pomimo zmienności na rynku kapitałowym wpływającej na poziom kapitałów własnych.

2 czerwca 2025 roku S&P poinformowała, że ogłoszone memorandum dotyczące reorganizacji Grupy PZU i Pekao nie wpływa obecnie na ratingi tych podmiotów. Ocena siły finansowej PZU według analityków agencji pozostaje na tym etapie bez zmian. Jednak ze względu

na zakres potencjalnej transakcji, agencja będzie monitorować w szczególności jej wpływ na rolę PZU w holdingu oraz strukturę kapitałową w związku z posiadanym przez PZU statusem podmiotu powiązanego z państwem (tzw. government-related entity zgodnie z metodologią agencji), a także zdolność PZU do przejścia hipotetycznego testu warunków skrajnych.

S&P Global

Ratingi ESG

Zrównoważone zarządzanie wpływem na czynniki ESG, to nie tylko część strategii Grupy PZU, ale również przejrzyste raportowanie oraz ocena agencji specjalizujących się w analizie wskaźników niefinansowych. Wyniki ratingów ESG są wykorzystywane przez naszych interesariuszy, a w szczególności przez inwestorów do podejmowania decyzji inwestycyjnych. W PZU z kolei ratingi służą jako pomoc w identyfikowaniu obszarów, w których możemy się jeszcze poprawić lub lepiej komunikować nasze działania. Poniższa tabela przedstawia jak agencje ratingowe oceniły nasze zarządzanie kwestiami ESG.

FTSE Russel  FTSE4Good PZU jest częścią indeksu FTSE4Good Index Series, który został stworzony w ramach światowych indeksów FTSE Russell by mierzyć wyniki firm demonstrujących silne praktyki ESG. W roku 2024, wynik wzrósł z 3,4 do 3,8 (w skali od 0 do 5, w której 5 jest oceną najwyższą). W sektorze ubezpieczeń PZU uplasował się w 56 percentylu.	MSCI MSCI ESG RATINGS BBB CCCBBBBA AAA W 2024 roku PZU otrzymał ocenę BBB (w skali od AAA do CCC) w MSCI ESG Ratings, notując wzrost z wyniku BB. MSCI ESG Research dostarcza rating w skali od AAA (lider) do CCC (wykazujący braki) według ekspozycji na specyficzne dla danej branży ryzyka ESG i zdolność do zarządzania tymi ryzykami w porównaniu z podobnymi spółkami⁶.	S&P Global  PZU otrzymał 36/100⁷ punktów w ocenie zrównoważonego rozwoju Corporate Sustainability Assesment (CSA) wydanej przez S&P Global w 2025 roku. PZU w sektorze ubezpieczeń uzyskał wynik w 50 percentylu.	Moody's Analytics W 2024 roku, PZU, w analizie Moody's Analytics, otrzymał 42/100 punktów w ocenie ESG. Wynik był o 5 punktów wyższy niż poprzedni.	ISS  Institutional Shareholder Services (ISS) w swojej ocenie z 2024 roku, przyznał PZU wynik C- w skali od D- do A+ (gdzie A+ jest oceną najwyższą). Na 100 możliwych do uzyskania punktów, PZU otrzymał 48.18. Poprzedni wynik wynosił 37.5.
--	---	---	---	--

6) Wykorzystanie przez PZU jakichkolwiek danych MSCI ESG Research LLC lub jej podmiotów stowarzyszonych ("MSCI") oraz wykorzystanie logo MSCI, znaków towarowych, znaków usługowych lub nazw indeksów w niniejszym dokumencie, nie stanowi sponsorowania, popierania, rekomendowania lub promowania PZU przez MSCI. Usługi i dane MSCI są własnością MSCI lub jej dostawców informacji i są dostarczane "tak jak jest" i bez gwarancji. Nazwy i loga MSCI są znakami towarowymi lub znakami usługowymi MSCI

7) W tej metodologii niższy wynik oznacza lepszą pozycję w zakresie zrównoważonego rozwoju.



Kalendarium wybranych wydarzeń w 2025 roku



MAJ

- 12 maja – 15 lat PZU na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie
- 15 maja – Raport kwartalny za I kwartał 2025 roku

SIERPIEŃ

- 07 sierpnia – odwołanie Andrzeja Klesyka z funkcji prezesa Zarządu PZU oraz ze składu Zarządu PZU oraz czasowe powierzenie Tomaszowi Tarkowskiemu - Członkowi Zarządu PZU, wykonywania obowiązków prezesa Zarządu
- 28 sierpnia – Raport półroczny za I półrocze 2025 roku

LISTOPAD

- 20 listopada – Raport kwartalny za III kwartał 2025 roku

LUTY

- 27 lutego – Powołanie, z dniem 3 marca, Andrzeja Klesyka na Prezesa Zarządu PZU

CZERWIEC

- 2 czerwca – Memorandum o współpracy dotyczącej reorganizacji Grupy PZU i Pekao
- 25 czerwca – Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU
- 26 czerwca – Term Sheet dotyczący reorganizacji Grupy PZU i Pekao

WRZESIEŃ

- 25 września – Dzień ustalenia prawa do dywidendy

MARZEC

- 27 marca – Raport roczny za 2024 rok

LIPIEC

- 2 lipca – Zgoda KNF na powołanie Andrzeja Klesyka na prezesa zarządu PZU

PAŹDZIERNIK

- 16 października – Wyплата dywidendy w wysokości 4,47 zł na akcję





1. Charakterystyka Grupy PZU

- 1.1. Produkty i usługi
- 1.2. Marka
- 1.3. Misja, wizja i wartości
- 1.4. Kamienie milowe w rozwoju Grupy PZU
- 1.5. Struktura Grupy PZU





1.1. Produkty i usługi

PZU od ponad 220 lat nieustannie rozszerza działalność, zdobywa doświadczenie i wykorzystuje swój potencjał, aby chronić to, co najważniejsze – życie i zdrowie swoich klientów, ich rodziny, majątki i przedsiębiorstwa. Z każdym dniem Grupa rozwija się, aby móc zapewnić klientom najbardziej spersonalizowaną, kompleksową i elastyczną ofertę. Priorytetem dla Grupy PZU i miarą sukcesu jest wypracowywanie korzyści dla akcjonariuszy i klientów w sposób zrównoważony i odpowiedzialny.

Grupa Kapitałowa Powszechnego Zakładu Ubezpieczeń jest największą grupą finansową w Polsce i Europie Środkowo-Wschodniej. Na jej czele stoi PZU, którego tradycje sięgają 1803 roku, kiedy na ziemiach polskich powstało pierwsze towarzystwo ubezpieczeniowe. PZU jest spółką publiczną. Akcje PZU od 2010 roku są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Od swojego debiutu na parkiecie, PZU wchodzi w skład indeksu największych spółek WIG20. Jest w czołówce najwyżej wycenianych i najbardziej płynnych spółek polskiej giełdy. Od 2019 roku akcje PZU są notowane także w indeksie zrównoważonego rozwoju WIG ESG.

Głównym akcjonariuszem PZU jest Skarb Państwa, który ma 34,19% akcji. Pozostałe akcje PZU znajdują się w posiadaniu inwestorów z całego świata.

Skonsolidowane aktywa Grupy PZU wynoszą 520 mld zł. Grupa cieszy się zaufaniem 22 milionów klientów, w tym 15 mln ubezpieczeniowych. Oferuje produkty i usługi klientom indywidualnym, małym i średnim firmom oraz

dużym podmiotom gospodarczym. Głównym, pod względem skali i liczby klientów, rynkiem działalności Grupy PZU jest Polska. Należące do Grupy spółki zależne odgrywają istotną rolę także w Litwie, Łotwie i Estonii. Grupa PZU obecna jest również na rynku ukraińskim.

Podstawowym obszarem działalności Grupy PZU są ubezpieczenia. Spółki Grupy oferują też produkty inwestycyjne, emerytalne, bankowe i usługi medyczne. W ramach partnerstw strategicznych świadczą usługi assistance dla klientów indywidualnych i przedsiębiorstw. Fundamentem działalności spółek Grupy jest zaufanie klientów. PZU stawia klienta w centrum uwagi i integruje wokół niego wszystkie obszary działalności. Pozwala to na oferowanie coraz bardziej spersonalizowanych, elastycznych i kompleksowych produktów i usług dopasowanych do potrzeb klienta, na każdym etapie jego życia prywatnego i zawodowego oraz w odpowiednim dla niego miejscu i czasie.

PZU oferuje swoim klientom największą sieć sprzedażowo-usługową spośród wszystkich działających w Polsce ubezpieczycieli. Obejmuje ona:

408

placówek

7,9 tys.

agentów na wyłączność i agencji

4,2 tys.

multiagencji

1 tys.

brokerów ubezpieczeniowych

oraz zdalne kanały dystrybucji, m.in.

infolinia sprzedażowa PZU
pod numerem 600 600 601

i platforma internetowa

mojePZU

W krajach bałtyckich, w których Grupa PZU prowadzi działalność ubezpieczeniową, sieć dystrybucji składa się z 563 agentów, 15 multiagencji i 368 brokerów. PZU współpracuje również z 6 bankami i 9 partnerami strategicznymi.

W Ukrainie produkty ubezpieczeniowe są dystrybuowane za pośrednictwem 142 agentów oraz we współpracy z 16 multiagencjami, 38 brokerami oraz 14 bankami.

W ramach bancassurance i partnerstw strategicznych Grupa PZU współpracuje z:

13

bankami

24

partnerami strategicznymi

Klienci Grupy PZU w Polsce mają dostęp do sieci dystrybucji Banku Pekao:

474

placówek własnych

92

placówek partnerskich

oraz Alior Banku:

487

placówek, w tym **149** tradycyjnych oddziałów, **7** oddziałów Private Banking, **12** Centrów Bankowości Korporacyjnej, w tym **11** Zespołów Sprzedaży Mikro oraz **319** placówek partnerskich.

Obydwa banki posiadają profesjonalne centra obsługi telefonicznej oraz platformy bankowości internetowej i mobilnej.



Kluczowe obszary biznesowe Grupy PZU



UBEZPIECZENIA

Grupa PZU od wielu lat zapewnia ochronę ubezpieczeniową we wszystkich najważniejszych dziedzinach życia prywatnego, publicznego i gospodarczego, chroniąc życie, majątek i zdrowie swoich klientów.

Liderami rynku ubezpieczeniowego w Polsce są PZU (ubezpieczenia majątkowe i osobowe, w tym ubezpieczenia komunikacyjne, mieszkań i budynków, rolne, odpowiedzialności cywilnej) i PZU Życie (ubezpieczenia na życie). Od 2014 roku, po akwizycji spółki

LINK4, Grupa oferuje ubezpieczenia pod dwiema markami: najbardziej rozpoznawalną, szczytującą się ponad 220-letnią tradycją marką PZU i znacznie młodszą, kojarzoną z kanałami sprzedaży direct marką LINK4. W 2015 roku utworzono trzecią markę, TUW PZUW, czyli Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych, który sprzedaje i obsługuje ubezpieczenia dla firm różnych branż, koncentrując się na współpracy z dużymi podmiotami gospodarczymi i podmiotami medycznymi (szpitale i przychodnie), a także dla instytucji kościelnych i jednostek samorządu terytorialnego.

Grupa PZU jest także liderem rynku ubezpieczeń w krajach bałtyckich (Litwa, Łotwa, Estonia). Prowadzi ponadto działalność ubezpieczeniową w Ukrainie.

Podstawowym rynkiem działalności Grupy jest Polska, gdzie osiąga 90% przychodów (mierzonych przychodami brutto z ubezpieczeń). Działalność ubezpieczeniowa w krajach bałtyckich oraz w Ukrainie generuje 10% przychodów.



INWESTYCJE

Grupa PZU jest jednym z największych zarządzających aktywami na polskim rynku. Jest też liderem pracowniczych programów emerytalnych.

Oferuje szeroki wachlarz produktów inwestycyjnych: otwartych i zamkniętych funduszy inwestycyjnych i produktów emerytalnych, jak otwarte fundusze emerytalne, indywidualne konta emerytalne (IKE), indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego w Dobrowolnym Funduszu Emerytalnym PZU, pracownicze programy emerytalne (PPE), pracownicze plany kapitałowe (PPK). TFI PZU prowadzi również działalność lokacyjną w zakresie środków własnych Grupy PZU.

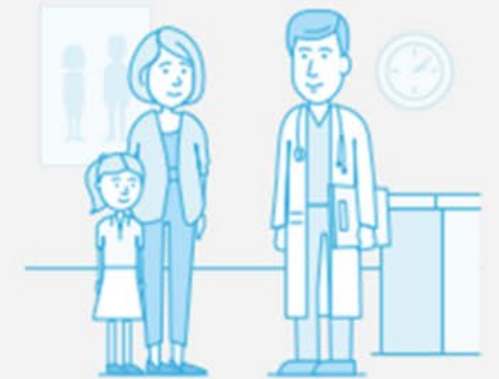
W Grupie PZU działają trzy towarzystwa funduszy inwestycyjnych: TFI PZU, Pekao TFI i Alior TFI, a także Powszechne Towarzystwo Emerytalne PZU zarządzające Otwartym Funduszem Emerytalnym PZU „Złota Jesień” oraz Dobrowolnym Funduszem Emerytalnym PZU.

ZDROWIE

W dążeniu do coraz lepszego i pełniejszego zaspokajania potrzeb klientów Grupa PZU intensywnie rozwija segment ubezpieczeń zdrowotnych wraz z towarzyszącymi usługami opieki medycznej.

Obszar zdrowia obejmuje dwa rodzaje działań: (i) sprzedaż produktów zdrowotnych w formie ubezpieczeń i sprzedaż produktów pozaubezpieczeniowych (medycyna pracy, abonamenty medyczne, partnerstwa i programy profilaktyczne), (ii) budowę i rozwój infrastruktury medycznej w Polsce dla zapewnienia klientom jak najlepszej dostępności do świadczonych usług zdrowotnych.

Sieć PZU Zdrowie obejmuje blisko 130 własnych i niemal 2 500 placówek partnerskich. Atutami są szybkie terminy wizyt lekarskich, honorowanie skierowań na badania od lekarzy spoza sieci PZU Zdrowie, zdalne konsultacje medyczne umożliwiające oprócz uzyskania porady czy omówienia wyników badań otrzymanie recepty na leki i skierowania na badania. Ofertę uzupełniają usługi profilaktyczno-prewencyjne.



KLIENT

BANKOWOŚĆ

Obszar działalności bankowej Grupy PZU składa się z dwóch grup kapitałowych: Banku Pekao (w Grupie PZU od 2017 roku) i Alior Banku (w Grupie PZU od 2015 roku).

Bank Pekao, założony w 1929 roku, to uniwersalny bank komercyjny oferujący pełen zakres usług bankowych dla klientów indywidualnych i instytucjonalnych. Jest jedną z największych instytucji finansowych w regionie Europy Środkowo-Wschodniej i drugim największym bankiem w Polsce. Alior Bank jest uniwersalnym bankiem depozytowo-kredytowym. Powstał w 2008 roku jako start-up. Łączy zasady tradycyjnej bankowości z innowacyjnymi rozwiązaniami, dzięki którym systematycznie wzmacnia pozycję rynkową i wyznacza nowe kierunki rozwoju polskiej bankowości.

Zacieśnienie współpracy z bankami otworzyło Grupie PZU ogromne możliwości rozwoju, szczególnie w zakresie integracji i koncentracji usług wokół klienta na każdym etapie jego rozwoju osobistego i zawodowego. Współpraca w ramach segmentu bankowego stanowi dla PZU dodatkową płaszczyznę do budowania trwałych relacji z klientami. Działalność Grupy PZU w modelu bankowym przebiega w obszarach bancassurance i assurbanking.



1.2. Marka

PZU to najbardziej rozpoznawalna marka ubezpieczeniowa w Polsce. Wspomagana znajomość marki jest na poziomie 99%⁸.

Choć kojarzona jest głównie z ubezpieczeniami, to architektura Grupy PZU obejmuje także kilka marek niezależnych. Różnią się one stosowanymi systemami wizualnymi, grupami docelowymi oraz modelami biznesowymi spółek.

Architektura marek Grupy PZU (model „parasola korporacyjnego”)

Dominująca marka korporacyjna

Marka korporacyjna PZU jest dominującą w Grupie. Sygnowana jest nią sama Grupa PZU, większość jej spółek prowadzących działalność na polskim rynku (PZU, PZU Życie, PTE PZU, TFI PZU, PZU Pomoc, PZU Zdrowie, PZU Centrum Operacji), a także część spółek zagranicznych – spółki w Ukrainie, litewski oddział w Estonii oraz litewska spółka PZU Lietuva Gyvybes Draudimas (PZU Litwa Życie).



-  ubezpieczenia
-  inwestycje
-  zdrowie

Marki rodziny PZU

W architekturze Grupy PZU funkcjonuje także grupa marek tzw. rodziny PZU. Rodzinę tworzą spółki, których nazwy nie nawiązują do marki dominującej, jak np. AAS BALTA i TUW PZUW. Jednak ich logotypy wizualnie zbliżone są do marki korporacyjnej.



-  ubezpieczenia

Marki niezależne

Ostatnim poziomem architektury marek jest grupa marek niezależnych. Do tej kategorii należą w ramach Grupy PZU marki, które nazwą i wizualizacją różnią się od marki korporacyjnej, jak Lietuvos Draudimas oraz LINK4.



-  ubezpieczenia
-  finansowe benefity pracownicze

Marki niezależne – segment bankowy

Marki niezależne, które dołączyły do Grupy PZU odpowiednio w 2015 roku i 2017 roku to marki banków Alior oraz Pekao.



-  banki
-  inwestycje

8) Stały monitoring marki, CAWI, nat-rep 18-65, dane za styczeń-czerwiec 2025 rok; odsetek badanych z grupy docelowej deklarujących znajomość marki wskazując ją na liście różnych marek





1.3. Misja, wizja i wartości

2 grudnia 2024 roku Grupa PZU opublikowała Strategię na lata 2025-2027, która **osadzona jest na 4 filarach biznesowych**. Zakładają one uproszczenie struktury, w tym konsolidację aktywów bankowych, koncentrację na rozwoju podstawowej działalności ubezpieczeniowej, rozwój poprzez modernizację w obszarze cyfrowym i inwestycje w sektor zdrowotny oraz zaangażowanie w budowę odporności społecznej dzięki działaniom prewencyjnym i edukacyjnym.



Prostota

PZU upraszcza wewnętrzny model organizacyjny oraz strukturę aktywów grupy kapitałowej.

Celem działań jest zwiększenie wartości dla Grupy PZU, dzięki zapewnieniu przejrzystej struktury dla akcjonariuszy i możliwość wypracowania większej wartości.

Odświeżenie modelu operacyjnego wewnątrz organizacji przełoży się na efektywne dostarczanie wartości dla klientów, zwiększenie decyzyjności i szybsze reagowanie na potrzeby i trendy rynkowe. Odpowiedzialność menedżerów za wyniki stanie się bardziej klarowna. Efekt synergii z uproszczenia struktury aktywów oraz struktury organizacyjnej to 400 mln zł dodatkowych oszczędności.



Prostota

Prostota oznacza dla nas skuteczność. Zwiększamy naszą efektywność i zwinność dzięki uproszczonej strukturze organizacyjnej.



Koncentracja

Koncentrujemy się na podniesieniu rentowności naszej podstawowej działalności ubezpieczeniowej.

Rozwój



Rozwijamy i upowszechniamy cyfrowy model obsługi. Wchodzimy na nowe rynki lokalne i międzynarodowe poprzez kanały cyfrowe i partnerstwa. Inwestujemy w zdrowie.

Zaangażowanie



Budujemy społeczną odporność na zmienną i niepewną przyszłość. Dzięki edukacji i codziennemu budowaniu zaufania do ubezpieczeń, upowszechniamy je i demokratyzujemy.



Koncentracja

Grupa PZU w nowym horyzoncie strategicznym skupi się biznesowo na tym, co robi najlepiej. Chce jeszcze mocniej zwiększyć **rentowność biznesu** ubezpieczeniowego przy utrzymaniu wiodącej pozycji rynkowej.

W polisach na życie PZU wzmocni pozycję lidera na rynku dzięki, m.in. koncentracji działań wokół pokolenia wyżu demograficznego i pokolenia silver. Chce także utrzymać portfel klientów i zdynamizować rentowność w ubezpieczeniach grupowych. PZU robi to dzięki wprowadzeniu dodatkowych produktów – życiowych, zdrowotnych i benefitowych. Da to impuls do wzrostu wartości nowego biznesu o ponad 35% i osiągnięcia marży operacyjnej powyżej 20%.

W ubezpieczeniach majątkowych masowych na polskim rynku dostrzegalna jest luka ubezpieczeniowa. Ponad 60% nieruchomości w Polsce nie ma wystarczającego pokrycia ubezpieczeniowego w przypadku wystąpienia realnych szkód. Dzięki m.in. powszechności we wszystkich kanałach dystrybucji i rozwoju know-how, Grupa PZU osiągnie ponad 30% wzrost przychodów z tych ubezpieczeń i poprawi wskaźnik COR (combined ratio – tzw. współczynnik mieszany) do poziomu poniżej 90%.

W obszarze bancassurance, Grupa PZU chce zanotować wzrost liczby ubezpieczonych klientów w bankach z Grupy Kapitałowej PZU o ponad 50%.

W segmencie ubezpieczeń majątkowych korporacyjnych Grupa w perspektywie strategii wypracuje wzrost powyżej 25% przychodów

z ubezpieczeń, m.in. przez udział w największych inwestycjach, w tym w zielonej transformacji KPO.

Efektom wszystkich działań w obszarze biznesu ubezpieczeniowego będzie **7,5 mld zł dodatkowych przychodów do 2027 roku.**



Rozwój

W obszarze biznesowym zdrowotnym Grupa celuje we wzrost przychodów o ponad 60%, powyżej 3 mld zł. Grupa PZU konsekwentnie będzie budować pozycję lidera, przede wszystkim poprzez efektywny model biznesowo-operacyjny, zapewniający wysoką rentowność i infrastrukturę technologiczną wyznaczającą najlepsze standardy rynkowe oraz rozbudowaną sieć placówek własnych z komplementarną siecią placówek partnerskich. Grupa osiągnie cele w tym segmencie biznesu inwestując do 1 mld zł.

Istotnym elementem budującym biznes będzie skoncentrowanie relacji z klientami w cyfrowej platformie mojePZU. Dzięki umocnieniu roli mojePZU jako centralnego kanału dla klientów, Grupa osiągnie wzrost użytkowników do 8 mln osób, z 4,9 mln (szacunek na koniec roku 2024).

Na rynkach międzynarodowych, Grupa – już obecna w 5 krajach – chce dalej rozwijać ten segment działalności, testując rynki w „lekkim” modelu ekspansji przez partnerskie kanały dystrybucji i reasekurację.



Zaangażowanie

PZU chce także wzmocniać w społeczeństwie zaufanie i upowszechniać wizerunek marki zaangażowanej społecznie. To popularyzacja zdrowego i aktywnego trybu życia, zaangażowanie w wydarzenia ważne społecznie, akcje edukacyjne budujące odporność społeczną i wspieranie społeczeństwa obywatelskiego oraz transformacji cyfrowej. Te cele będą także filarem działań sponsorskich i prewencyjnych realizowanych zarówno przez PZU, jak i Fundację PZU.

Priorytetem – istotnym z punktu widzenia realizacji strategii – jest rozwijanie środowiska pracy, w którym premiuje się przywództwo, odpowiedzialność za wyniki, a także wspieranie autonomii i innowacyjności pracowników.

W efekcie realizacji strategii, Grupa PZU dostarczy klientom kluczowe wartości:

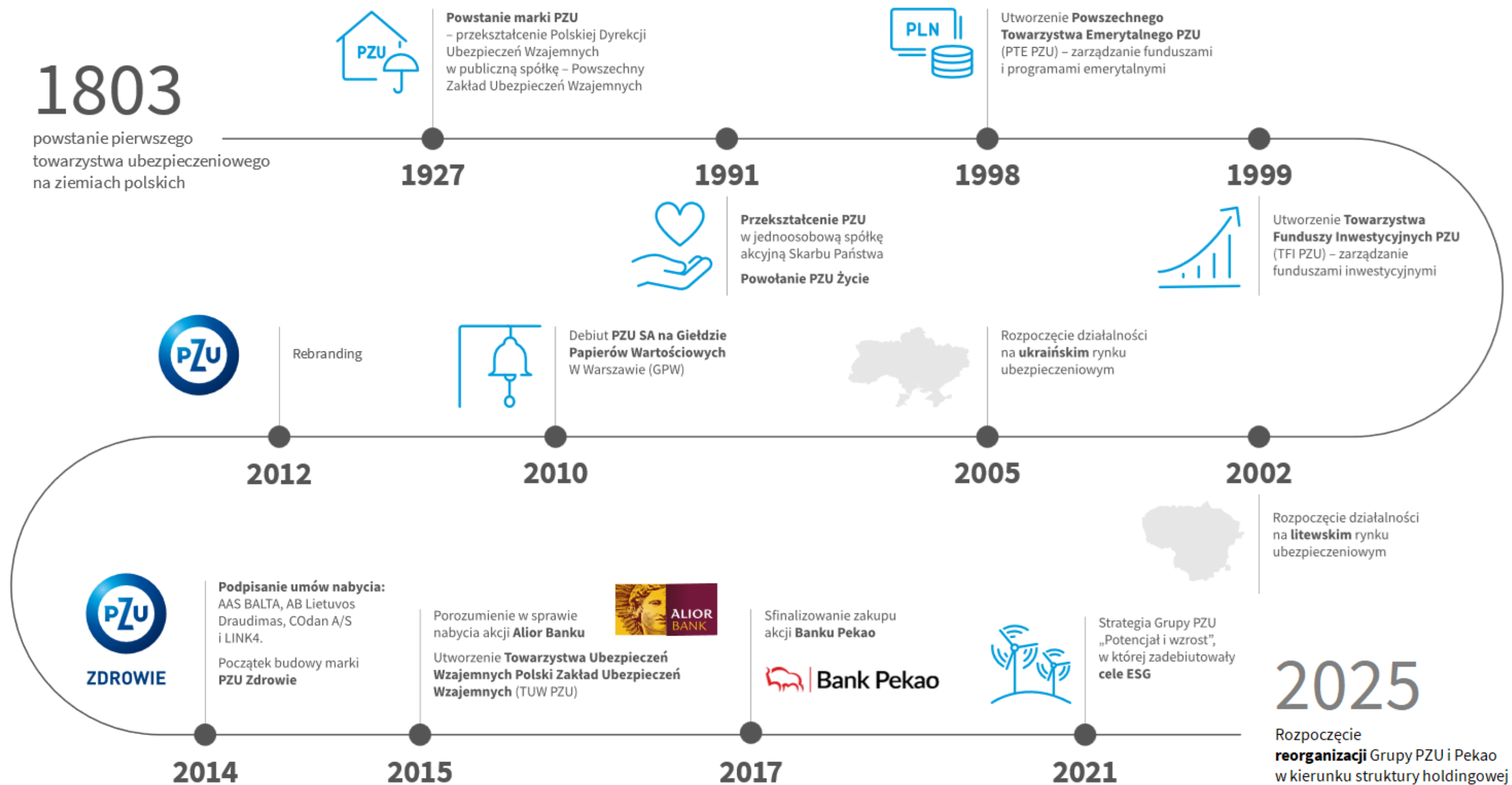
- #1 NPS na rynku w produktach i obsłudze,
- nowoczesny cyfrowy ekosystem mojePZU z produktami i usługami,
- powszechne akcje edukacyjne i prewencyjne, mające pozytywny wpływ na dobrostan fizyczny i psychiczny dzieci oraz dorosłych.

Celem jest również zwiększanie świadomości i korzystania z ubezpieczeń wśród Polaków oraz budowanie pozytywnej percepcji branży ubezpieczeniowej.



1.4. Kamienie milowe w rozwoju Grupy PZU

Grupa PZU od ponad 220 lat rozwija się na rynku finansowym.





1.5. Struktura Grupy PZU

Struktura Grupy Kapitałowej PZU wg stanu na 30 czerwca 2025 roku

- W ramach **PZU Zdrowie** funkcjonują oddziały:

- CM w Warszawie,
- CM w Krakowie,
- CM w Poznaniu,
- CM we Wrocławiu,
- CM w Gdańsku,
- CM w Kielcach,
- CM w Opolu,
- CM w Radomiu,
- CM w Łodzi,
- CM w Częstochowie
- CM FCM w Warszawie,
- CM Tarnów,
- CM Nasze Zdrowie w Warszawie,
- CM Warszawa Chmielna.

- W skład **Grupy PZU Zdrowie** wchodzi: Grupa Centrum Medyczne Medica, Grupa Elvita, Grupa Tomma, Centrum Medyczne Gamma oraz Boramed Centrum Medyczne.

- W skład **Grupy Centrum Medyczne Medica** wchodzi następujące spółki:

- Centrum Medyczne Medica sp. z o.o.,
- Sanatorium Uzdrowskie „Krystynka” sp. z o.o. z siedzibą w Ciechocinku;

- W skład **Grupy Elvita** wchodzi następujące spółki:

- Przedsiębiorstwo Świadczeń Zdrowotnych i Promocji Zdrowia ELVITA – Jaworzno III sp. z o.o.,
- Przedsiębiorstwo Usług Medycznych PROELMED sp. z o.o. z siedzibą w Łaziskach Górnych;

- W skład **Grupy Tomma** wchodzi następujące spółki:

- Tomma Diagnostyka Obrazowa S.A.,
- Bonus Diagnosta sp. z o.o.;

- W skład **Grupy Alior Bank** wchodzi m.in.:

- Alior Bank SA,
- Alior Services sp. z o.o.,
- Alior Leasing sp. z o.o. (który posiada:
 - 100% udziałów w Alior Leasing Individual sp. z o.o.,
 - 100% udziałów w AL Finance sp. z o.o.),
- Meritum Services ICB SA,
- Alior TFI SA,
- CORSHAM sp. z o.o.,
- RBL_VC sp. z o.o.,
- RBL_VC sp. z o.o. ASI S.K.A.;

- W skład **Grupy Bank Pekao** wchodzi m.in.:

- Bank Pekao SA,
- Pekao Bank Hipoteczny SA,
- Pekao Leasing sp. z o.o. (który posiada 100% udziałów w PEUF sp. z o.o.),
- Pekao Investment Banking SA,
- Pekao Faktoring sp. z o.o.,
- Centrum Kart SA,
- Pekao Financial Services sp. z o.o.,
- Pekao Direct sp. z o.o.,
- Pekao Investment Management SA (który posiada 100% udziałów w Pekao TFI SA),
- Krajowy Integrator Płatności SA (jednostka stowarzyszona);

- W skład **Grupy Lietuvos Draudimas** wchodzi:

- UAB „B10 biurai”,
- UAB „B10 apartamentai”.

Schemat struktury nie obejmuje funduszy inwestycyjnych oraz spółek w likwidacji i w upadłości.



Zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej PZU w I półroczu 2025 roku i do dnia publikacji sprawozdania

W I półroczu 2025 roku i do daty podpisania sprawozdania zaszły następujące zmiany w strukturze Grupy Kapitałowej PZU:

- 31 stycznia 2025 roku wystąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy PZU:
 - zaangażowanie PZU w spółce UAB „PZU Lietuva gyvybes draudimas” wzrosło z 99,4% do 100%,
 - Alior Leasing Sp. z o.o. nabył 10% udziałów spółki Alior Leasing Individual od AL Finance sp. z o.o. Od zakończenia transakcji Alior Leasing Sp. z o.o. posiada 100% udziałów Alior Leasing Individual sp. z o.o.;
- 2 kwietnia 2025 roku wystąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy PZU:
 - nastąpiła zmiana nazwy konsolidowanego funduszu inPZU CEEplus na inPZU Akcje Polskie Małych i Średnich Spółek;
 - nastąpiła zmiana nazwy konsolidowanego funduszu inPZU Obligacje Inflacyjne na inPZU Obligacje Skarbowe Amerykańskie;
- 9 kwietnia 2025 roku nastąpiła zmiana nazwy spółki PZU CASH SA na PZU TECH SA. Postanowienie w tej sprawie wydał Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy KRS, dokonując wpisu w Rejestrze Przedsiębiorców KRS;
- 30 kwietnia 2025 roku wystąpiły następujące zmiany w strukturze Grupy PZU:
 - PZU FIZ Obligacji Korporacyjnych zaczął podlegać konsolidacji z dniem 1 kwietnia 2025 roku;
 - FPB – Media sp. z o.o. w upadłości została wykreślona z KRS 8 kwietnia 2025 roku i tym samym nie podlega już konsolidacji;
- 15 maja nastąpiła zmiana nazwy spółki Sigma BIS SA na re58 SA;
- 4 czerwca 2025 roku Uchwałą Nadzwyczajnego Zgromadzenia Wspólników została uchylona likwidacja spółki Pekao Fundusz Kapitałowy sp. z o.o. (uchwała weszła w życie 1 lipca 2025 roku);
- 11 czerwca 2025 roku zarejestrowano zmianę nazwy spółki RUCH SA na Usługi Logistyczne SA;
- 12 czerwca 2025 roku fundusz inPZU Akcje Amerykańskie przestał podlegać konsolidacji;
- 26 czerwca 2025 roku fundusz inPZU Inwestycji Ostrożnych Obligacje Krótkoterminowe (dawniej inPZU Inwestycji Ostrożnych) przestał podlegać konsolidacji;
- 27 czerwca 2025 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie podjęło uchwałę o rozwiązaniu spółki Usługi Logistyczne SA i otwarciu jej likwidacji. Spółka funkcjonuje obecnie pod nazwą Usługi Logistyczne SA w likwidacji.



2. Model biznesowy

2.1. Działalność operacyjna

2.2. Sprzedaż i dystrybucja



2.1. Działalność operacyjna

2.1.1. Ubezpieczenia

Grupa PZU oferuje ubezpieczenia majątkowe i pozostałe ubezpieczenia osobowe w Polsce pod trzema markami: tradycyjną i najbardziej rozpoznawalną PZU, LINK4 – kojarzoną z kanałem sprzedaży direct oraz T UW PZUW – towarzystwo ubezpieczeń wzajemnych. Ubezpieczenia na życie sprzedawane są w Polsce pod marką PZU Życie. W ramach oferty ubezpieczeniowej poza Polską Grupa PZU sprzedaje produkty pod marką PZU (w Ukrainie), Lietuvos Draudimas (na Litwie i Estonii) oraz BALTA (na Łotwie).

Główne spółki i obszary działalności ubezpieczeniowej:



PZU
ubezpieczenia majątkowe





PZU Życie
ubezpieczenia na życie





LINK4





T UW PZUW





Spółki zagraniczne



PZU

 PZU, będąc podmiotem dominującym Grupy, oferuje szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów majątkowych i osobowych, w tym ubezpieczenia komunikacyjne, majątkowe, osobowe, rolne i ubezpieczenia od odpowiedzialności cywilnej. Na koniec 2024 roku, podobnie jak w latach ubiegłych, najistotniejszą grupę produktów stanowiły ubezpieczenia komunikacyjne.

Wobec zmieniających się uwarunkowań rynkowych PZU dostosowywał w I półroczu 2025 roku ofertę do oczekiwań i potrzeb klientów, wdrażając nowe produkty i innowacyjne rozwiązania.

Działania PZU w zakresie **ubezpieczeń masowych** to m.in.:

- uatrakcyjnienie oferty ubezpieczeń oferowanych małym i średnim przedsiębiorstwom, w tym: odświeżenie produktów PZU Doradca, PZU dla wspólnot i spółdzielni oraz Towarzystw Budownictwa Społecznego w zakresie odpowiedzialności cywilnej ogólnej. Spójne zmiany w zakresie podstawowym w trzech produktach pozwalają dopasować ofertę do indywidualnych potrzeb klienta poprzez możliwość wyłączenia z zakresu podstawowego OC za produkt lub OC najemcy nieruchomości. Podstawowy zakres terytorialny obejmuje odpowiedzialność cywilną ubezpieczonego za szkody powstałe na terytorium państw Unii Europejskiej oraz Szwajcarii, Norwegii i Islandii. Do zakresu podstawowego ubezpieczenia OC została włączona odpowiedzialność cywilna za szkody, za które odpowiedzialność ponosi ubezpieczony, w tym m.in.:

- a) powstałe w związku z przeniesieniem chorób zakaźnych w tym HIV, COVID 19;
- b) związane z administrowaniem lub zarządzaniem drogami;
- c) wynikłe ze świadczenia usług utrzymania, sprzątania dróg oraz pasa przydrożnego, chodników, placów i parkingów;
- d) wyrządzone w rzeczach wniesionych przez gości hotelowych w związku z odpowiedzialnością utrzymujących hotele i podobne zakłady;
- e) jako organizator imprezy masowej, która nie podlega ubezpieczeniu obowiązkowemu;
- rozszerzenie oferty ubezpieczenia **PZU DOM** poprzez:
 - a) włączenie do podstawowego zakresu ochrony m.in.: ubezpieczenia przedmiotów od stłuczenia, ubezpieczenia instalacji poza domem (np. fotowoltaicznych), kradzieży stałych elementów przy jednoczesnej rezygnacji z wariantów w formule ryzyk nazwanych;
 - b) objęcie instalacji fotowoltaicznych i pomp ciepła ochroną niezależnie od mocy, także od ryzyka awarii np. spowodowanej błędem w obsłudze;
- wprowadzenie nowej oferty specjalnej **PZU Rowerzysta**. Polisa zapewnia wsparcie między innymi w przypadku nieszczęśliwych wypadków oraz włamania i kradzieży roweru. Podstawą produktu PZU Rowerzysta jest ubezpieczenie NNW. W razie nieszczęśliwego wypadku podczas użytkowania roweru zapewnia ono wsparcie finansowe, np. świadczenie w przypadku trwałego uszczerbku na zdrowiu, dietę szpitalną czy zwrot kosztów dodatkowego leczenia. W ramach polisy klient otrzyma także dostęp do usług assistance na terenie



Polski. Rower można także ubezpieczyć od kradzieży z włamaniem, np. z domu jednorodzinnego czy wózkarni. Suma ubezpieczenia wynosi do 30 tys. zł. Dzięki casco roweru klient może otrzymać odszkodowanie także za uszkodzenie, zniszczenie lub utratę roweru spowodowane zdarzeniem losowym (np. powodzią, pożarem, akcją ratunkową), wypadkiem czy rabunkiem. Oferta dostępna w kanale digital jak również w oddziałach PZU oraz wśród agentów PZU;

- rozwój oferty dobrowolnego ubezpieczenia **OC ogólnej**, w tym rozszerzenie zakresu terytorialnego polisy, uelastycznienie zakresu podstawowego oraz wprowadzenie ochrony za szkody wyrządzone umyślnie. Zmiany w produkcie obejmują również rozszerzenie podstawowego zakresu terytorialnego ubezpieczenia. Obecnie obejmuje on 30 krajów – terytorium Unii Europejskiej, Szwajcarię, Norwegię oraz Islandię. Nowa odsłona ubezpieczenia zapewnia ochronę w zakresie odpowiedzialności cywilnej dla osób fizycznych, osób prawnych, prowadzących działalność gospodarczą, jak i tych, które nie prowadzą działalności gospodarczej, z tytułu posiadanego mienia (np. właścicieli kamienic) oraz jednostek organizacyjnych niebędących osobami prawnymi, takich jak spółka jawna oraz spółka komandytowa. Dzięki modyfikacji OC Ogólnej mogą oni skorzystać z rozszerzonego zakresu podstawowego, obejmującego odpowiedzialność cywilną:
 - a) z tytułu prowadzonej działalności i posiadanego mienia,
 - b) za produkt wprowadzany do obrotu,
 - c) najemcy nieruchomości,
 - d) najemcy ruchomości.

W segmencie **ubezpieczeń korporacyjnych** większość zmian, na których skupił się PZU, polegała na uatrakcyjnieniu oferty dla klientów flotowych i przedsiębiorców oraz stałym podwyższaniu efektywności współpracy z pośrednikami.

Najważniejsze nowości produktowe to:

- dalszy rozwój **modeli taryfikacji dla małych i średnich flot** (do 70 pojazdów) poprzez wykorzystanie kolejnych zmiennych taryfikacyjnych i jeszcze lepsze dopasowanie ceny do ryzyka w segmencie ubezpieczeń dla flot;
- wprowadzenie do oferty **ubezpieczenia odpowiedzialności zawodowej z tytułu działalności technologicznej**. Produkt jest skierowany do przedsiębiorców z branży technologii informatycznej, w szczególności wykonujących działalność związaną z oprogramowaniem i doradztwem w zakresie informatyki. Przedmiotem ubezpieczenia jest odpowiedzialność cywilna za szkody z tytułu działalności zawodowej tj.: naruszenia dotyczącego usług technologicznych i profesjonalnych lub produktów technologicznych;
- uatrakcyjnienie oferty **ubezpieczenia OC ogólnej dla przedsiębiorstw** poprzez rozszerzenie zakresu ubezpieczenia w wariantach podstawowych oraz wprowadzenie dodatkowych klauzul dedykowanych dla wybranych rodzajów działalności gospodarczej. Jednocześnie, odświeżono taryfę aby jeszcze lepiej dopasować ją do ubezpieczanego ryzyka;
- dalszy rozwój i popularyzacja programu **Ryzyko PRO**, również dla mniejszych klientów.

W zakresie **ubezpieczeń finansowych** PZU aktywnie wspiera inicjatywy, które pomagają polskim firmom rozwijać się, a jednocześnie korzystnie wpływają na stan środowiska naturalnego i przyczyniają się do mitygacji niekorzystnych skutków zmian klimatycznych. Udzielane przez PZU gwarancje ubezpieczeniowe to jeden z instrumentów, dzięki którym PZU wspiera klientów i partnerów biznesowych poprzez zabezpieczanie realizacji kontraktów w kluczowych obszarach, takich jak energetyka, budownictwo oraz działalność naukowa i innowacyjna. Rozwijana jest również współpraca z instytucjami finansowymi oraz firmami reprezentującymi branżę zbrojeniową.

W I półroczu 2025 roku wdrożony został uproszczony proces sprzedaży małych gwarancji.

PZU kontynuuje współpracę z firmami leasingowymi w zakresie ubezpieczenia straty finansowej GAP oraz z bankami w zakresie ubezpieczenia spłaty kredytów hipotecznych zawierając w 2025 roku umowę z nowym bankiem.

W celu mitygacji pojawiających się ryzyk PZU prowadzi stały monitoring portfela i wpływu sytuacji geopolitycznej na portfel. Na bieżąco podejmuje działania ograniczające pojawiające się ryzyka.

PZU Życie



W ramach Grupy PZU, działalnością na polskim rynku ubezpieczeń na życie zajmuje się PZU Życie. Spółka oferuje szeroki zakres ubezpieczeniowych produktów na życie, które do celów zarządczych są raportowane i analizowane w podziale na cztery segmenty:

- ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane;
- ubezpieczenia indywidualne;
- ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym;
- kontrakty inwestycyjne.

PZU Życie, jako powszechny i największy ubezpieczyciel na polskim rynku, konsekwentnie poszerza swoją ofertę o nowe produkty lub modyfikuje już istniejące, aby móc chronić klienta na każdym etapie jego życia. Unikalna w branży synergia kompetencji Grupy PZU (ubezpieczyciela, operatora medycznego, zarządzającego inwestycjami) pozwala spółce kompleksowo zadbać o życie, zdrowie i oszczędności klientów, zapewniając im jak najszerze wsparcie zgodnie z ich oczekiwaniami i potrzebami.

W I półroczu 2025 roku działania PZU Życie skorelowane były z kluczowymi kierunkami Strategii Grupy PZU na lata 2025-2027, koncentrując się na rozwoju oferty ubezpieczeń indywidualnych oraz indywidualnie kontynuowanych.



Zmiany w ofercie dotyczą nie tylko samego produktu, ale również unowocześnienia oraz uproszczenia sposobu oferowania i zawierania ubezpieczeń. Wprowadzane zmiany uwzględniają równocześnie nowe wymagania regulatora i rosnącą ustawową ochronę konsumenta.

Działania PZU Życie w zakresie **ubezpieczeń grupowych, indywidualnie kontynuowanych i zdrowotnych** to m.in.:

- udostępnienie nowych funkcjonalności obsługowych i sprzedażowych, które umożliwiają klientom znacznie łatwiejsze przeprowadzanie modyfikacji posiadanego ubezpieczenia bez konieczności ponownego zawierania umowy i wypełniania deklaracji przystąpienia;
- opracowanie nowych zakresów i dalszy rozwój oferty ubezpieczenia PZU Na Życie Plus (produkt wprowadzony do sprzedaży w III kwartale 2024 roku).

Działania PZU Życie w ramach **indywidualnych ubezpieczeń ochronnych i ochronno-kapitałowych** to m.in.:

- rozwój oferty ubezpieczenia **PZU Perspektywa na przyszłość** w wariantcie konserwatywnym poprzez podwyższenie maksymalnego wieku ubezpieczonego z 70 do 72 lat oraz skrócenie minimalnego okresu ubezpieczenia z 5 do 3 lat;
- uatrakcyjnienie oferty terminowego ubezpieczenia na życie **PZU Ochrona Każdego Dnia** dzięki lepszemu dopasowaniu składki do ryzyka określonych grup klientów co przełoży się na możliwość wyboru wyższego poziomu ochrony ubezpieczeniowej za tę samą cenę. Zmiany wejdą w życie w lipcu 2025 roku;

- wprowadzenie do oferty ubezpieczenia pakietowego, bazującego na produkcie **PZU Pakiet na Życie i Zdrowie**, w celu budowania długoterminowej relacji z klientem wychodzącym z ubezpieczeń grupowych;
- udostępnienie do sprzedaży w oddziałach PZU dożywotniego ubezpieczenia pakietowego w ramach produktu **PZU Pakiet na Życie i Zdrowie** z myślą o osobach z pokolenia „silver economy”. Nowa oferta to rozszerzony zakres ochrony przy jednoczesnym dostosowaniu rozwiązania do potrzeb tej grupy klientów;
- działania mające na celu zmianę dotychczasowego modelu opłacania składki w ubezpieczeniach powiązanych z pożyczkami gotówkowymi oferowanymi przez banki należące do Grupy PZU. Kluczowym elementem tych działań jest przejście z jednorazowej składki ubezpieczeniowej na model składki regularnej, płatnej miesięcznie. Rozwiązanie to przyczynia się do zwiększenia odporności Grupy PZU na wahania na rynku kredytowym. Proces dostosowania oferty produktowej w Alior Banku został zakończony – nowy produkt ubezpieczeń na życie ze składką regularną został wdrożony w maju 2025 roku.

LINK4



LINK4 to jedna z najbardziej rozpoznawalnych firm ubezpieczeniowych w Polsce. Jako pionier ubezpieczeń direct, firma dynamicznie rozwija współpracę z multiagencjami, porównywarkami, bankami i partnerami strategicznym. Oferta LINK4 obejmuje szeroki wachlarz ubezpieczeń majątkowych i osobowych: komunikacyjne, mieszkaniowe, podróżne, zdrowotne oraz ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej.

W 2025 roku LINK4 kontynuował wdrożoną w 2024 roku strategię marketingową, opartą na zredefiniowanym pozycjonowaniu marki. Nowoczesna stylistyka i klarowny przekaz – jak potwierdziły badania – wzbogaciły wizerunek firmy o wartości takie jak **dojrzałość i odpowiedzialność**, jednocześnie wzmacniając postrzeganie innowacyjności. To solidny fundament dla komunikacji i sprzedaży ubezpieczeń dobrowolnych.

W styczniu 2025 roku LINK4 ruszył z ogólnopolskim programem **Doceniamy Dobrych Kierowców**, promującym przepisową jazdę i pozytywne postawy na drodze. W inicjatywie wzięło udział już kilka tysięcy kierowców, którzy przejechali łącznie niemal 3 miliony kilometrów, poprawiając swoją przepisowość średnio o 5%. LINK4 jako jedna z pierwszych firm realnie przyczynia się do poprawy bezpieczeństwa na polskich drogach.

W I półroczu 2025 roku LINK4 skoncentrował się na dostosowywaniu oferty do zmieniających się potrzeb klientów i partnerów. Najważniejszą zmianą było rozszerzenie zakresu ochrony i podniesienie sum ubezpieczenia w produkcie **Podróże**, który w nowej wersji trafił do sprzedaży w czerwcu.

W obszarze **underwritingu** firma intensywnie rozwijała rozwiązania przeciwdziałające fraudom ubezpieczeniowym, wykorzystując coraz szerzej **uczenie maszynowe** w analizie ryzyka i taryfikacji.

W I półroczu 2025 roku LINK4 zdobył liczne prestiżowe nagrody, w tym:

- **Diament Performance Marketing Diamonds EU 2025** (z agencją iProspect) za najbardziej wymagającą kampanię performance;
- **Inwestor w Kapitał Ludzki** będącą potwierdzeniem wysokiego poziomu satysfakcji i zaangażowania pracowników;
- **pierwsze miejsce w rankingu UFG** za jakość danych (95,72%) – w kategorii firm raportujących od 250 tys. do 2 mln rekordów;
- **odznaki PIU „Za zasługi dla ubezpieczeń”** dla trzech menedżerów za wkład w rozwój rynku i edukację ubezpieczeniową;
- **drugie miejsce w ćwiczeniach cyberobrony NATO Locked Shields** dla zespołu LINK4 i PZU wyróżnionego w najbardziej zaawansowanych ćwiczeniach cyberbezpieczeństwa na świecie.





TUW PZUW



Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych Polski Zakład Ubezpieczeń Wzajemnych (TUW PZUW) jest liderem rynku ubezpieczeń wzajemnych i jednym z najdynamiczniej rozwijających się towarzystw ubezpieczeniowych w Polsce. Zapewnia ochronę ubezpieczeniową koncentrując się na współpracy z dużymi podmiotami korporacyjnymi, medycznymi (szpitale i przychodnie), kościelnymi oraz jednostkami samorządu terytorialnego. TUW PZUW to aktywny uczestnik dynamicznej transformacji gospodarki, zabezpieczający kluczowe inwestycje infrastrukturalne realizowane w Polsce.

W I półroczu 2025 roku TUW PZUW kontynuowało rozwój oferty w sektorze ubezpieczeń dla strategicznych branż polskiej gospodarki, kładąc szczególny nacisk na wsparcie transformacji energetycznej oraz rozwój oferty dla jednostek samorządu terytorialnego i sektora zdrowia. Składka od podmiotów z sektora energetycznego – zarówno konwencjonalnego, jak i odnawialnego – stanowi obecnie około 50% całości składki TUW PZUW. Towarzystwo ubezpiecza m.in. farmy fotowoltaiczne, biogazownie, elektrownie wodne, lądowe i morskie farmy wiatrowe.

Podobnie jak w latach ubiegłych, wyróżnikiem i rynkowym atutem TUW PZUW jest troska o minimalizowanie ryzyka i szeroka pomoc w tym zakresie, co przynosi wymierne korzyści finansowe dla ubezpieczonych na zasadzie wzajemności, którzy otrzymują z powrotem część składki, jeśli liczba szkód lub ich rozmiary są niewielkie. Podstawą działalności TUW PZUW jest idea wzajemności.

W II kwartale 2025 roku TUW PZUW, PZU Lab i Energa SA podpisały porozumienie o współpracy, które ma na celu

wspólne działania na rzecz modernizacji i rozwoju polskiej energetyki, ze szczególnym uwzględnieniem zarządzania energią z OZE oraz magazynowania energii. Porozumienie ma wspierać transformację energetyczną Polski, która jest jednym z najważniejszych wyzwań gospodarczych najbliższych dekad. Partnerzy chcą wspólnie tworzyć rozwiązania, które zwiększą bezpieczeństwo energetyczne, obniżą koszty i przyspieszą rozwój nowoczesnej energetyki.

Głównymi filarami rozwoju oferty TUW PZUW w 2025 roku pozostają:

- **Programy dla gmin zagrożonych powodzią** – z limitem na ryzyko powodzi i wsparciem w ocenie ryzyk inwestycyjnych, który został opracowany w odpowiedzi na rosnące trudności samorządów w uzyskaniu ochrony ubezpieczeniowej obejmującej ryzyko powodzi. To rozwiązanie wpisuje się w misję TUW PZUW jako ubezpieczyciela wspólnotowego, który działa nie tylko na rzecz ochrony majątku, ale również wzmacniania odporności lokalnych społeczności;
- **Rozwój ubezpieczeń zdrowotnych** – w tym ciągłe rozszerzanie programu „Opieka Medyczna”, który pozostaje jednym z kluczowych elementów oferty zdrowotnej dla pracodawców i ich pracowników. Program został rozszerzony m.in. o ubezpieczenie lekowe, które umożliwia pracownikom uzyskanie dofinansowania do zakupu leków;
- **Doskonalenie oferty dla podmiotów leczniczych** – poprzez rozwój projektu „Szpital 360” z badaniami satysfakcji pacjentów oraz kontynuację bardzo dobrze ocenianego przez naszych klientów programu proaktywnej obsługi szkód;

- **Kontynuacja partnerstwa strategicznego (affinity)** – w czasach postępującej cyfryzacji i rosnących oczekiwań klientów, ubezpieczenia typu affinity zyskują na znaczeniu jako forma spersonalizowanej ochrony, dostępnej dokładnie tam, gdzie jest najbardziej potrzebna – często w nieoczywistych momentach i miejscach. Oferta TUW PZUW w tym obszarze została zaprojektowana z myślą o odbiorcach z sektora dystrybucji energii i gazu, a jej popularność systematycznie rośnie, odpowiadając na potrzeby coraz szerszego grona klientów. W kwietniu 2025 roku rozszerzono ofertę ubezpieczenia assistance we współpracy z partnerem z branży paliwowej i wydobywczej o 12 nowych i zaktualizowanych wariantów. Nowe pakiety zapewniają dostęp do szerszego grona wykwalifikowanych fachowców, gotowych do szybkiego reagowania na domowe awarie i problemy techniczne.



Spółki zagraniczne



Lietuvos Draudimas jest liderem rynku ubezpieczeniowego na Litwie oraz największą firmą ubezpieczeniową w krajach bałtyckich. Od początku 2025 roku konsekwentnie kontynuowano w spółce działania wspomagające dążenie do stabilnego wzrostu, stosowano zasady zrównoważonego i bezpiecznego stylu życia zarówno w działalności biznesowej jak i w kulturze organizacji. Wzmocniono współpracę z partnerami wspierającymi zrównoważony rozwój.

Kluczowe inicjatywy wspierające podstawowe operacje biznesowe to:

- uruchomienie pierwszej synergii pomiędzy ubezpieczeniami oferowanymi przez Lietuvos Draudimas i PZU Litwa Życie, w ramach której klient kupujący ubezpieczenie majątkowe może otrzymać dodatkowe ubezpieczenie ochronne na życie. Jest to innowacyjne rozwiązanie na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych;
- projekt Power – zapewnia znaczne korzyści w zakresie przychodów i zysków dzięki wdrożeniu nowoczesnych metod wyceny, dokładniejszej segmentacji i selekcji ryzyka na poziomie klienta oraz optymalizacji procesów underwritingu;
- kontynuacja wzmacniania partnerstwa z dostawcami usług samochodowych, i zapewnienie klientom wyższej jakości usług i wygodniejszej obsługi;
- planowanie rozwoju możliwości analityki biznesowej – wspierane przez nowy projekt Flow, który odkrywa nowe potencjalne obszary do przetestowania i redefinicji;



- struktura zarządzania danymi zaczęła przynosić pierwsze wyniki inwentaryzacji danych i definicji słownika biznesowego, budując solidne podstawy dla migracji do nowej technologii platformy danych;
- rozwój portalu samoobsługowego www.savasld.lt pozwalającego na zgłaszanie szkód online – system umożliwia przedłożenie dokumentów i zdjęć a także korzystanie z narzędzi zdalnej inspekcji oceny szkody wspierając wycenę i automatyczną realizację wypłaty odszkodowania. Wszystkie dokumenty oraz historia procesu likwidacji szkody przechowywane są w systemie archiwizacji;
- usprawnienie procesu likwidacji szkód – płatność jest przetwarzana automatycznie po wyrażeniu zgody przez klienta;
- kontynuacja aktywnego zarządzania roszczeniami samochodowymi o wysokim prawdopodobieństwie rozliczenia gotówkowego – wprowadzenie modelowania predykcyjnego w celu zwiększenia wykrywalności nieuczciwych przypadków;
- wdrożenie funkcjonalności wypłacania złożonych roszczeń w trybie samoobsługowym.

PZU Litwa Życie – w pierwszej połowie roku wdrożono projekt przejścia na system zarządzania aktywami - ustrukturyzowano procesu selekcji i migracji, wybrano nowego zarządzającego oparciu o dotychczasowe osiągnięcia, efektywność kosztową oraz przejrzysty proces inwestycyjny.

Uruchomiona została inicjatywa "Program Akumulacji Emerytur", której celem jest zbadanie trendów rynkowych, poziomu konkurencji i popytu klientów, a także zidentyfikowanie potencjalnych korzyści dla rozwoju portfela spółki PZU Litwa Życie.

Celem wzmocnienia świadomości marki uruchomiono prace nad pozycjonowaniem strony internetowej pzu.lt. Obejmują one optymalizację nagłówków, zarządzanie linkami, tworzenie treści, budowanie linków zewnętrznych a także publikację artykułów na portalach informacyjnych.

Uruchomiono projekt obejmujący współpracę z Lietuvos Draudimas w zakresie sprzedaży cyfrowej, trwają prace nad oceną możliwości sprzedaży krzyżowej produktów na życie w ramach bazy klientów Lietuvos Draudimas, z wykorzystaniem kanałów samoobsługowych i call center LD.

W 2025 roku prowadzone były również dalsze prace nad udoskonaleniem funkcjonalności w systemie samoobsługowym. Koncentrowano się na optymalizacji procesów administracyjnych oraz na zmianach usprawniających obsługę klienta.

AAS BALTA jest wiodącą firmą ubezpieczeń majątkowych o pozostałych osobowych na Łotwie. Zaangażowanie BALTA w zrównoważony rozwój jest widoczne w odpowiedzialnych praktykach biznesowych i aktywnym wspieraniu lokalnych społeczności. W I połowie 2025 roku przyjęto strategię ESG na lata 2025-2030 wyznaczając kierunek, w którym spółka przewodzić będzie w kwestiach środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego.

W ramach wspierania działalności biznesowej:

- prowadzono prace mające na celu usprawnienie procesu obsługi roszczeń. W pełni wdrożono proces szybkiej płatności w obszarze ubezpieczeń zdrowotnych dla spraw rozpatrywanych automatycznie, rozszerzono możliwości procesowe dla szybkich spraw w ramach ubezpieczeń komunikacyjnych AC, rozpoczęto także prace nad oceną automatyzacji procesu dla innych roszczeń indywidualnych;
- prowadzono prace przygotowawcze do rozpoczętej w czerwcu kampanii, której celem jest zachęcenie klientów do wyboru bardziej przyjaznego dla środowiska rozwiązania – naprawy przedniej szyby zamiast wymiany – promując w ten sposób bardziej zrównoważoną praktykę w zakresie obsługi roszczeń;
- kontynuowano promowanie zdrowego i aktywnego stylu życia – BALTA kontynuuje pracę z Łotewskim Związkiem Koszykówki, która rozpoczęła się w poprzednim roku, jest oficjalnym sponsorem turnieju finałowego EuroBasket 2025;
- udoskonalano funkcjonalności platform samoobsługowych i aplikacji mobilnych dla klientów, aby zapewnić dostępność produktów dla jak najszerzego segmentu społeczeństwa;

- dokonano rewizji Polityki Zrównoważonego Rozwoju, określającej priorytetowe kierunki rozwoju w oparciu o Cele Zrównoważonego Rozwoju ONZ oraz doprecyzowującej najważniejsze zasady zrównoważonego rozwoju. Obejmują one etyczne praktyki biznesowe i odpowiedzialność wobec klimatu i środowiska a także odpowiedzialne zarządzanie ryzykiem, bezpieczeństwo publiczne, dobre samopoczucie i rozwój oraz tworzenie pozytywnych doświadczeń dla pracowników i klientów.



Lietuvos Draudimas – oddział w Estonii od początku 2025 roku koncentrował się na rozwoju produktów oraz pozyskiwaniu nowych klientów:

- od stycznia zaprzestano wysyłania polis do klientów e-mailem po ich zakupie w sklepie internetowym, zamiast tego klienci są przekierowywani do pobrania dokumentów z portalu samoobsługowego;
- zakończono prace nad nowym produktem ubezpieczenia komunikacyjnego OC+ dla starszych samochodów osobowych i małych dostawczych, który można kupić w kanałach on-line (e-sklep PZU oraz e-sklep SEB). W pakiecie OC+ znajdują się trzy dodatkowe ubezpieczenia - wypadek drogowy, zderzenie z dużym dzikim zwierzęciem oraz pomoc drogowa PZU. W związku z tym właściciele pojazdów mają możliwość wykupienia dodatkowych ubezpieczeń AC do polisy OC komunikacyjnego;
- celem zwiększenia sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych (w 2025 roku odnotowano drastyczny spadek sprzedaży samochodów osobowych na skutek wprowadzenia podatku od pojazdów silnikowych) wdrożono akcje promocyjne w e-sklepach PZU, IIZI (kanał partnerski) oraz SEB.

Oddział PZU Estonia spełnia najwyższe standardy odpowiedzialnego prowadzenia działalności czego potwierdzeniem jest wyróżnienie Złotym Poziomem w Indeksie Odpowiedzialnego Biznesu, obowiązującym przez najbliższe dwa lata.

PZU Ukraina - w I połowie 2025 roku prowadzono w spółce prace mające na celu aktualizację produktów ubezpieczeniowych celem dostosowania ich do wymogów nowych przepisów w dziedzinie ubezpieczeń. Wdrażano działania, w oparciu o analizę wyników adekwatności taryfowej i warunków rynkowych, mające na celu poprawę rentowności:

- wprowadzono szereg zmian w zakresie ubezpieczeń zdrowotnych: w ogólnych warunkach ubezpieczeń oraz procedurach świadczenia usług dla osób ubezpieczonych;
- uruchomiono pomyślnie nowy sklep internetowy, zapewniając ciągłość obsługi klienta podczas przejścia z poprzedniego sklepu do nowego;
- rozszerzono współpracę z brokerami w zakresie ubezpieczeń komunikacyjnych AC, zdrowotnych oraz cargo. Wdrożono program motywacyjny dla pośredników ubezpieczeniowych w celu zwiększenia sprzedaży AC;
- przeprowadzono kampanie reklamowe dla dealerów samochodowych, aby zwiększyć świadomość marki PZU Ukraina wśród największych sprzedawców na rynku.

Ponadto prowadzone są działania w zakresie terminowej konfiguracji aplikacji webowych Cisco Firewall i WAF, wprowadzane są odpowiednie zmiany w procesach cyberobrony, co jest związane z wymaganiami Służby Bezpieczeństwa Ukrainy.

PZU Ukraina Życie – w I półroczu 2025 roku kontynuowano świadczenie usług w zakresie ubezpieczeń na życie, zapewniając zarówno zawieranie nowych umów ubezpieczenia we wszystkich kanałach sprzedaży, z uwzględnieniem ograniczeń związanych z konfliktem zbrojnym, jak i wsparcie oraz obsługę istniejącego portfela.

Zawieranie nowych umów ubezpieczenia kontynuowano tylko w bezpiecznych regionach Ukrainy, tj. w regionach niedotkniętych działaniami wojennymi - na zachodzie i w centrum Ukrainy, a także z ograniczeniami dotyczącymi sumy ubezpieczenia, listy ryzyk i specjalnych wymagań ze względu na zawód i wiek ubezpieczonych.

W ramach działań biznesowych w I półroczu:

- wprowadzono możliwość wysyłania klientom wiadomości za pośrednictwem komunikatora Viber ze spersonalizowanym linkiem do zapłaty składki ubezpieczeniowej przy pomocy serwisu Easy Pay dla kanałów sprzedaży agencyjnej i brokerskiej;
- zakończono proces przejścia na wyłącznie alternatywne (paperless) metody komunikacji z klientami poszczególnych kanałów sprzedaży, wykorzystując następujące usługi: poczta elektroniczna, Konto Użytkownika, Chat-bot Viber, Contact Center oraz zapytania przez stronę internetową;
- zaktualizowano wzory Wniosków Ubezpieczeniowych, dopracowano i wdrożono wzory Certyfikatów Ubezpieczeniowych standardowych i indeksowanych dla kanałów sprzedaży agencyjnej i brokerskiej. Kontynuowano prace nad zapewnieniem niezbędnych wzorów umów ubezpieczeniowych dla kanału sprzedaży korporacyjnej.



2.1.2. Opieka zdrowotna

Działalność i oferta produktowa



PZU Zdrowie jest jednym z największych ogólnopolskich operatorów medycznych. Sieć medyczna PZU Zdrowie liczy niemal **130 placówek własnych**, w tym pracownie diagnostyki obrazowej oraz **niemal 2 500 placówek partnerskich w ponad 600 miastach w Polsce**. Posiada własną całodobową infolinię medyczną, portal pacjenta mojePZU oraz Centrum Telemedyczne. Zapewnia opiekę zdrowotną w formie ubezpieczeń i abonamentów dla firm oraz klientów indywidualnych. Centra medyczne PZU Zdrowie są dostępne także dla pacjentów nieposiadających pakietów PZU. Na Obszar Zdrowie składa się działalność operatora medycznego PZU Zdrowie oraz ubezpieczenia zdrowotne. Jest on integralną częścią modelu biznesowego Grupy PZU i stanowi jeden z najważniejszych obszarów jej wzrostu.



Działalność operatora medycznego PZU Zdrowie obejmuje:

- obsługę produktów zdrowotnych w formie ubezpieczeń (ubezpieczenia na życie i zdrowie oraz ubezpieczenia zdrowotne majątkowe i pozostałe osobowe – produkty PZU, PZU Życie i TUV PZUW);

- sprzedaż i obsługę produktów pozaubezpieczeniowych (medycyna pracy, abonamenty medyczne grupowe i indywidualne, partnerstwa i programy profilaktyczne, pojedyncze konsultacje lekarskie);
- budowę własnej infrastruktury medycznej o jednolitym standardzie (centra medyczne, pracownie diagnostyczne i własne Centrum Telemedyczne) dla zapewnienia jak najlepszego dostępu do świadczonych usług i realizacji celów przychodowych.

Model opieki medycznej zorientowany jest na utrzymanie zdrowia klientów, szeroki zakres działań profilaktycznych i badań przesiewowych, a także wspieranie zdrowego stylu życia

Rozwój oferty zdrowotnej (pakiety, abonamenty)

W I półroczu 2025 roku PZU Zdrowie kontynuował rozwój grupowej oraz indywidualnej oferty opieki medycznej, aby realizować strategię kompleksowego operatora medycznego. Główne działania obejmowały:

- poszerzenie oferty abonamentów dla klientów indywidualnych w formie Pakietów Medycznych o Pakiet dla kobiet w ciąży. W skład pakietu wchodzi konsultacje z 20 specjalistami oraz szeroki zestaw badań laboratoryjnych i obrazowych;
- utrzymanie płatności za pośrednictwem Banków z ratami 0% dla Klientów;

- wdrożenie dodatku do abonamentu medycznego grupowego „wyjazd zespołu interwencyjnego”, mający na celu szybszą pomoc pacjentom;
- udostępnienie dla klienta grupowego usługi “ubezpieczenie podróży”, w dwóch wariantach;
- wdrożenie dodatku “druga opinia medyczna” wraz z organizacją leczenia za granicą.

Projekt mojePZU w Zdrowiu

W I półroczu 2025 roku kontynuowane były prace projektowe, mające na celu optymalizację funkcjonalności w portalu pacjenta oraz obniżenie kosztów obsługi. Rozpoczął się również Projekt transformacji całej sekcji zdrowie aplikacji mobilnej, w celu optymalizacji procesów biznesowych i modelu operacyjnego oraz skrócenia czasu przeznaczonego na czynności obsługowe i informacyjne, obniżenia kosztu obsługi pacjenta PZU oraz obniżenia kosztów operacyjnych.

Ambicją Spółki jest przeprowadzenie transformacji aplikacji mobilnej, w której zaawansowane rozwiązania technologiczne oraz nowoczesny UX usprawnią obsługę pacjenta oraz wygenerują przewagę konkurencyjną i maksymalizację korzyści biznesowych.

Rozwój innowacyjnych rozwiązań



PZU Zdrowie testuje i wdraża nowatorskie rozwiązania, które przynoszą wymierne korzyści pacjentom, personelowi medycznemu oraz całej Grupie PZU. Kluczowe obszary innowacji koncentrują się na poprawie jakości opieki, zwiększeniu efektywności operacyjnej oraz

wzmacnianiu doświadczenia pacjenta na każdym etapie ścieżki zdrowotnej.

W ramach prowadzonych analiz i projektów innowacyjnych PZU Zdrowie koncentruje się m.in. na wykorzystaniu:

- **zaawansowanych systemów telemedycznych**, które zwiększają dostępność usług i skracają czas reakcji medycznej,
- **sztucznej inteligencji**, wspierającej diagnostykę, personalizację terapii oraz optymalizację procesów,
- **wirtualnej rzeczywistości**, wykorzystywanej w edukacji medycznej i rehabilitacji,
- **cyfrowych terapii (DTx)**, które wspomagają leczenie chorób przewlekłych i zdrowie psychiczne w sposób skalowalny i oparty na danych.

Rozwój innowacji opiera się na ścisłej współpracy z biurami merytorycznymi, placówkami medycznymi, partnerami technologicznymi i startupami. Dzięki temu możliwe jest szybkie testowanie i wdrażanie rozwiązań o wysokim potencjale rynkowym i społecznym. PZU Zdrowie aktywnie uczestniczy w programach akceleryacyjnych, konkursach (m.in. Startup Med, EEC Startup Challenge), hackathonach (Hack na Zdrowie) oraz wydarzeniach branżowych (np. AI & MedTech CEE).

Równolegle organizacja rozwija **kulturę innowacji**, promując interdyscyplinarną współpracę, podejście zorientowane na pacjenta oraz otwartość na zmiany w dynamicznie rozwijającym się sektorze medtech.

Na szczególną uwagę zasługuje projekt **mojeHarmo**, którego PoC (Proof of Concept) uruchomiono pod koniec 2024 roku, a wdrożenie ma miejsce w 2025 roku.



MojeHarmo to aplikacja typu PowerApp stworzona z myślą o uproszczeniu i przyspieszeniu zarządzania grafikami pracy konsultantów wdrożona przez zespół Biura Obsługi Klienta PZU Zdrowie. Dzięki niej planowanie, zgłaszanie zmian i komunikacja między doradcami, liderami a zespołem planowania stały się znacznie prostsze i bardziej przejrzyste.

Aplikacja działa w oparciu o trzy poziomy uprawnień:

- **Panel administratora** – dla Zespołu Planowania Harmonogramu (ZPH),
- **Panel lidera** – dla liderów zespołów doradczych,
- **Panel doradcy** – dla każdego konsultanta.

Testy MVP aplikacji wykazały następujące efekty:

- **przyspieszenie procesów i redukcja błędów** – automatyzacja zastąpiła Excela i e-maile, ograniczając ryzyko pomyłek;
- **lepszy dostęp do danych i łatwiejsza analiza** – liderzy mają dostęp do panelu z danymi zespołów, a zespół Planowania może skupić się na optymalizacji;
- **usprawniona komunikacja** – poprawiono przepływ informacji między liderami, konsultantami i zespołami;
- **reakcja w czasie rzeczywistym** – doradcy mogą samodzielnie zgłaszać zmiany, które po zatwierdzeniu natychmiast pojawiają się w grafiku;
- **elastyczność i intuicyjna obsługa** – aplikacja jest prosta w użyciu, co skraca czas wdrożenia nowych pracowników.

W planach jest dalszy rozwój aplikacji, który obejmuje m.in.:

- nowe widoki i powiadomienia dla liderów dotyczące dyspozycyjności i grafików,
- rozszerzenie panelu doradców o informacje o wynikach pracy i wskaźnikach efektywności,
- poprawa przejrzystości i funkcjonalności składania dyspozycyjności.

Członkostwo w Koalicji AI i Innowacji w Zdrowiu



Koalicja w swojej działalności zmierza do propagowania wykorzystywania sztucznej inteligencji (AI) w polskim systemie ochrony zdrowia. Skupiając grono ekspertów i podmiotów stawiających sobie za najwyższy cel dobro pacjentów, chce wytyczać kierunki rozwoju wykorzystywania technologii AI w sektorze. Koalicja dąży do wypracowania warunków umożliwiających jak najszersze wykorzystanie tych rozwiązań. Podkreśla przy tym znaczenie profesjonalnego personelu medycznego wskazując na wspierającą rolę technologii, która ma usprawniać proces leczenia, a nie eliminować czy pomniejszać rolę lekarza.

W swoich działaniach Koalicja angażuje się w projekty na rzecz cyfryzacji systemu ochrony zdrowia, podejmując współpracę z Ministerstwem Zdrowia i Kancelarią Prezesa Rady Ministrów. PZU Zdrowie podejmuje szereg działań na poziomie krajowym i lokalnym mających na celu poprawę zdrowia Polaków.

2.1.3. Inwestycje

TFI PZU



W ramach Grupy PZU działalność na rynku funduszy inwestycyjnych prowadzi Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych PZU (TFI PZU). Oferuje produkty i usługi dla klientów indywidualnych i instytucjonalnych. Dodatkowo w ramach III filaru systemu emerytalnego TFI PZU oferuje:

W formie grupowej:

- Pracownicze Programy Emerytalne (PPE);
- Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK);

W formie Indywidualnej:

- Indywidualne Konta Emerytalne (IKE) oraz;
- Indywidualne Konta Zabezpieczenia Emerytalnego (IKZE).

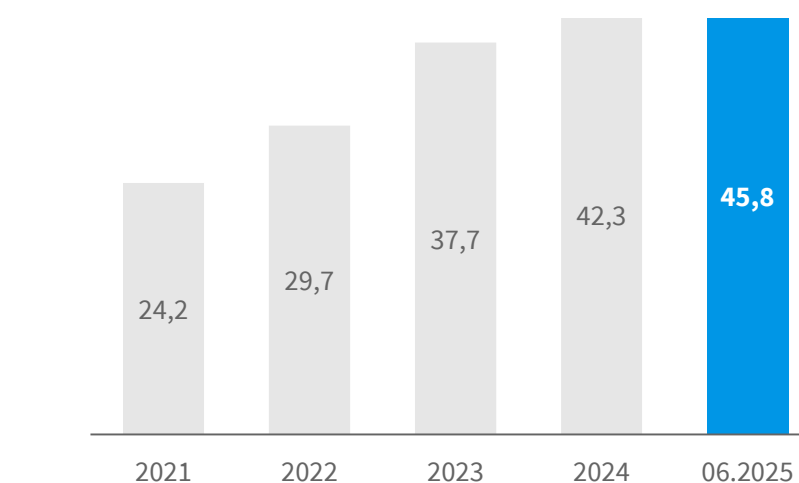
Uzupełnieniem ustawowo regulowanych produktów są Pracownicze Plany Oszczędnościowe (PPO), Grupowe Plany Emerytalne (GPE), oraz Pakiet Wyższa Emerytura (PWE).

Na koniec pierwszego półrocza 2025 roku TFI PZU miało w swojej ofercie 66 funduszy i subfunduszy, w tym 9 subfunduszy w ramach PPK.

W ramach prowadzonej przez Towarzystwo optymalizacji oferty produktowej:

- w kwietniu 2025 roku:
 - 1) przekształciło dwa subfundusze pasywne wydzielone w ramach inPZU SFIO:
 - inPZU Akcje CEEplus w inPZU Akcje Polskie Małych i Średnich Spółek;
 - inPZU Obligacje Inflacyjne w inPZU Obligacje Skarbowe Amerykańskie;
 - 2) uruchomiło fundusz inwestycyjny zamknięty PZU FIZ Obligacji Korporacyjnych dedykowany dla klientów instytucjonalnych;
- w czerwcu 2025 roku połączono dwa fundusze dłużne. PZU SEJF+ przejął aktywa PZU FIO Ochrony Majątku.

Aktywa netto funduszy TFI PZU (w mld zł)



Źródło: IZFiA

Na koniec czerwca 2025 roku TFI PZU zarządzało funduszami inwestycyjnym o wartości aktywów netto w wysokości 45,8 mld zł, co oznacza wzrost o 9,1% od stanu z czerwca 2024 roku i posiadało 12,0% udziału w rynku funduszy inwestycyjnych. W I półroczu TFI PZU awansowało na drugą pozycję po PKO TFI SA w ramach rynku zarządzania funduszami inwestycyjnymi (wg raportu Izby Zarządzających Funduszami i Aktywami).

W ramach sukcesywnie rozwijanej usługi zarządzania aktywami na zlecenie klienta (usługa asset management) TFI PZU na koniec czerwca 2025 roku zarządzało aktywami o wartości około 16,6 mld zł, z czego blisko 1,24 mld zł dla klienta zewnętrznego. Wartość aktywów pod zarządzaniem w funduszach inwestycyjnych oraz w ramach usługi zarządzania na zlecenie wyniosły ponad 61,6 mld zł, z czego aktywa od klienta zewnętrznego wyniosły 30,7 mld zł.

Saldo sprzedaży w I półroczu 2025 plasuje TFI PZU na czwartej pozycji wśród wszystkich TFI na rynku oraz na pierwszej pozycji wśród TFI „niebankowych”.

Największy przyrost aktywów netto w I półroczu 2025 roku TFI PZU odnotowało w PZU Obligacji Krótkoterminowych (+632 mln zł), PZU Sejf+ (+498 mln zł) i w PZU Papierów Dłużnych POLONEZ (+164 mln zł) oraz w funduszach zdefiniowanej daty: PPK inPZU 2035 (+204 mln zł), PPK inPZU 2040 (+198 mln zł).

Fundusze, w których aktywa netto zanotowały w I półroczu 2025 roku największy spadek to: inPZU Polskie Obligacje Skarbowe (-59 mln zł), inPZU Inwestycji Ostrożnych Obligacje Krótkoterminowe (-36 mln zł), PZU FIZ Akord Absolutnej Stopy Zwrotu (-10 mln zł) i PZU Globalny Akcji Medycznych (-9 mln zł).

Na zmianę wartości aktywów pod zarządzaniem w ramach funduszy największy wpływ miały:

- wysoka aktywność sprzedażowa na rynku wtórnym PPE (7 przejęć PPE);
- pozyskanie aktywów przy współpracy z dystrybutorami zewnętrznymi;
- rozwój serwisu i oferty inPZU oraz działania wspierające;
- systematyczne wpłaty w ramach PPK i PPE;
- regularny wzrost liczby oszczędzających w ramach PPK, PPE i PWE;
- dobra koniunktura na rynku długu i akcji;
- obniżki stóp procentowych przez banki centralne;
- spadek rentowności polskich obligacji podwyższający ich wycenę.

W I półroczu 2025 roku TFI PZU kontynuowało przejęcia aktywów z Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE) w wyniku czego udało się przejąć 7 programów, co skutkowało transferem aktywów w wysokości 189,5 mln zł.

TFI PZU jest również jednym z liderów rynku Pracowniczych Planów Kapitałowych (PPK) i Pracowniczych Programów Emerytalnych (PPE). Wynik ten to zasługa szerokiego wsparcia, jakie TFI PZU oferuje pracodawcom przy wdrażaniu i obsłudze PPK, w oraz Kontynuowana w 2025 roku stabilizacja portfela PPK i PPE wpłynęła na umocnienie pozycji Grupy PZU w obu obszarach zarówno pod względem wartości aktywów jak i liczby uczestników. Wartość aktywów funduszy PPK w TFI PZU na koniec czerwca 2025 roku wyniosła

8,39 mld zł wobec 6,59 mld zł na koniec 2024 roku, co oznacza wzrost o 27,3% . Łącznie na koniec czerwca 2025 roku TFI PZU miało zawartych 110 989 umów o zarządzanie PPK do których przystąpiło 970 280 pracowników.

W 609 programach PPE prowadzonych przez TFI PZU uczestniczyło ponad 209 tys. pracowników, którzy łącznie na koniec czerwca 2025 roku zgromadzili oszczędności o wartości 10,79 mld zł.

PTE PZU



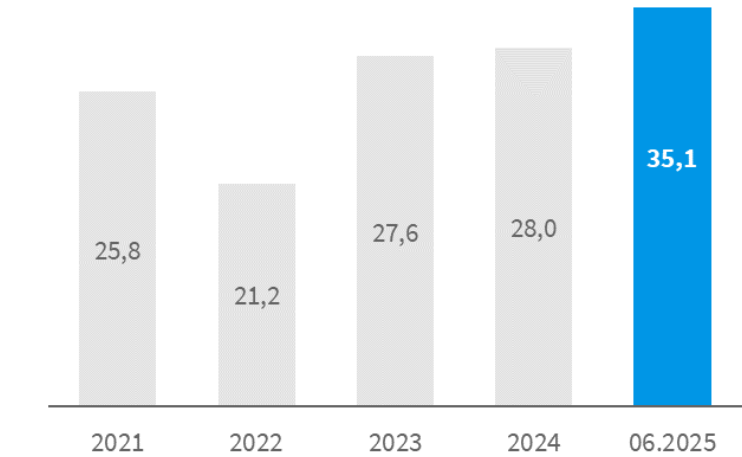
PTE PZU zarządza:

- otwartym funduszem emerytalnym OFE PZU „Złota Jesień”;
- dobrowolnym funduszem emerytalnym DFE PZU.

OFE PZU „Złota Jesień” należy do największych funduszy emerytalnych w Polsce. Na koniec czerwca 2025 roku OFE PZU był czwartym co do wielkości funduszem emerytalnym pod względem liczby członków i trzecim pod względem wartości aktywów netto:

- fundusz miał ponad 2,1 mln członków, tj. 14,9% wszystkich uczestników otwartych funduszy emerytalnych;
- aktywa netto wynosiły ponad 35,1 mld zł, czyli 13,3% ogólnej wartości aktywów działających w Polsce otwartych funduszy emerytalnych.

Aktywa netto OFE PZU „Złota Jesień” (w mld zł)



Źródło: KNF

Na koniec 2024 roku DFE PZU prowadził 49,8 tys. rachunków IKZE i IKE, na których były zgromadzone aktywa o wartości 937,5 mln zł. Tym samym fundusz utrzymał pozycję lidera pod względem aktywów netto wśród dobrowolnych funduszy emerytalnych.



2.1.4. Bankowość

Grupa Kapitałowa Banku Pekao



Bank Pekao jest uniwersalnym bankiem komercyjnym, oferującym pełny zakres usług bankowych świadczonych na rzecz klientów indywidualnych oraz instytucjonalnych, prowadzącym działalność głównie w Polsce. Grupa Kapitałowa Banku Pekao obejmuje instytucje finansowe działające na rynkach: bankowym, zarządzania aktywami, usług maklerskich, doradztwa inwestycyjnego i transakcyjnego, leasingu i faktoringu. Od 2017 roku Bank Pekao jest częścią Grupy Kapitałowej PZU.

Bank oferuje na rynku polskim konkurencyjne produkty i usługi, wysoki poziom obsługi klientów oraz rozwiniętą sieć dystrybucji. Szeroka oferta produktowa, nowatorskie rozwiązania i indywidualne podejście zapewniają klientom kompleksową obsługę finansową a zintegrowany model obsługi dostarcza najwyższej jakości usługi klientom oraz zapewnia optymalne dopasowanie do zmieniających się potrzeb. Bank systematycznie umacniania pozycję rynkową w strategicznych obszarach działalności.

Na koniec I kwartału 2025 roku Bank Pekao plasował się na drugim miejscu wśród banków w Polsce według wielkości aktywów.

Rozwój oferty produktowej

Bank Pekao w I półroczu 2025 roku, dzięki kampanii marketingowej prowadzonej w telewizji, internecie i mediach społecznościowych, promującej Konto Przekorzystne i Konto Oszczędnościowe z atrakcyjnym oprocentowaniem oraz programem „Okazje z Żubrem”,

utrzymał wysoki poziom sprzedaży kont. Otworzono łącznie 258,8 tys. kont dla klientów indywidualnych, utrzymując wysokie wyniki akwizycji nowych klientów.

Bank zaoferował klientom szeroki i kompleksowy pakiet rozwiązań „Supermoce w podróży”, największą wprowadzoną nowością, była obrączka płatnicza, do której można podpiąć kartę Banku i płacić zbliżeniowo bez portfela, bez telefonu i bez konieczności ładowania urządzenia. Pakiet obejmuje, także możliwość zakupu winiet dostępnych w aplikacji mobilnej PeoPay, eSIM (darmowego internetowy pakietu danych 3GB w ponad 120 krajach), zwroty za transakcje bezgotówkowe w podróży, zbieranie mil w programie Miles&More. Bank uruchomił mobilne punkty obsługi na sześciu największych lotniskach w Polsce tj. Warszawa Okęcie, Kraków Balice oraz w Katowicach, Gdańsku, we Wrocławiu i w Poznaniu, umożliwiając klientom założenie Konta Przekorzystnego, także podczas podróży.

Bank Pekao promował zakładanie pierwszego konta dla dziecka przy okazji składania wniosków o świadczenie wychowawcze 800+, a także kontynuował promocje z atrakcyjnym oprocentowaniem rachunku oszczędnościowego Mój Skarb. Z okazji Dnia Dziecka Bank prowadził kampanię na rzecz rozmów o finansach i naukę oszczędzania od najmłodszych lat.

Aktywnie promowano sprzedaż kart oraz aplikację PeoPay dla młodych klientów, wprowadzając nowe wizerunki kart inspirowane pasjami: sportem i muzyką, gamingiem oraz oferując w ramach programu Mastercard Bezcenne Chwile specjalny katalog nagród i promocję za rejestrację kartą z takim wizerunkiem.

W I połowie 2025 roku realizowano kolejne edycje promocji otwierania kont online, w ramach których

klienci, którzy spełnili warunki promocji tj. aktywnie korzystali z karty debetowej i wyrazili zgody marketingowe mogli otrzymać bonus do 300 zł.

Liczba otwartych w I półroczu 2025 roku nowych Kont Świat Premium osiągnęła poziom ponad 21 tys. co stanowiło wzrost o 9% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Sprzedaż nowych kont była wspierana atrakcyjnym oprocentowaniem 6% przez 5 miesięcy do 200 tys. zł na Kontach Oszczędnościowych Premium oraz promocją 10 tys. mil w ramach programu Miles&More za otwarcie nowego Konta Świat Premium wraz z zakupem „Karty Kredytowej z Żubrem” i aktywnym z niej korzystaniem.

W I półroczu 2025 roku Bank kontynuował oferowanie atrakcyjnych promocji na rachunkach oszczędnościowych skierowanych do nowych klientów oraz klientów z niewielkimi saldami, 6% przez okres 5 miesięcy na Kontach Oszczędnościowych oraz Kontach Oszczędnościowych Premium, 5% przez okres 5 miesięcy na rachunkach Mój Skarb oraz 5% przez 3 miesiące na rachunkach Skarbonek. Zainteresowanie promocjami przełożyło się na wzrost łącznego salda na rachunkach oszczędnościowych o +1,4 mld zł, tj. +4,8% w porównaniu od końca marca 2025 roku.

W I półroczu 2025 roku prowadzono działania wspierające sprzedaż Karty Kredytowej z Żubrem, z której korzysta ponad 240 tys. klientów.

W ramach współpracy z Polskimi Liniami Lotniczymi LOT oraz Miles & More kontynuowano działania promujące zbieranie mil za transakcje wykonane „Kartą Kredytową z Żubrem”. Zgromadzone mile klienci mogli wymieniać np. na bilety lotnicze, podwyższenie klasy podróży samolotem oraz na inne nagrody. Uruchomiono promocję Miles & More wspierającą sprzedaż kart



Bank Pekao

kredytowych dla klientów Bankowości Prywatnej: Pekao VISA Infinite i Pekao World Elite Mastercard. Klienci, którzy zarejestrują te karty w programie mogą liczyć na bardzo korzystny przelicznik w postaci 1 mili za każde wydane 5 zł.

Dla klientów Bankowości Prywatnej uruchomiono promocję „Płatności w wyjątkowo dobrym stylu z Bankiem Pekao”. W ramach promocji klientom udostępniono nowoczesną formę dokonywania płatności poprzez obrączki płatnicze oraz cashback do 600 zł za płatności w podróży (5% zwrotu przez 6 miesięcy, maksymalnie do kwoty 100 zł miesięcznie).

W I półroczu 2025 roku w ujęciu wolumenów netto wartość udzielonych pożyczek gotówkowych przez Bank Pekao wzrosła do poziomu 3,7 mld zł, tj. o 19% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Natomiast wartość brutto podpisanych umów wzrosła do poziomu 4,3 mld zł tj. o 24,0% w stosunku do I półrocza 2024 roku. Portfel pożyczek gotówkowych na koniec czerwca 2025 roku wzrósł do poziomu 13,5 mld zł tj. +11,0% r/r oraz +6,5% w porównaniu do grudnia 2024 roku.

Sprzedaż pożyczek gotówkowych zawieranych elektronicznie w I półroczu 2025 roku osiągnęła blisko 3,0 mld zł, +37% r/r. Systematycznie zwiększano udział pożyczek zawieranych w serwisie Pekao24, aplikacji mobilnej PeoPay oraz za pośrednictwem infolinii Banku, uzyskując w I półroczu 2025 roku poziom 89% (wobec 80% w analogicznym okresie 2024 roku). Rozwijając procesy sprzedaży elektronicznej Bank dba o bezpieczeństwo i komfort klientów, wdrażając

rozwiązania zwiększające bezpieczeństwo i ograniczające skalę wyłudzeń.

Ofertę kredytów hipotecznych była na bieżąco aktualizowana i dostosowywana do zmieniających się warunków rynkowych i potrzeb klientów. Ofertę cenową rozszerzono o dodatkowe preferencje dla kredytów powyżej 500 tys. zł, otwierając się na pozyskanie klientów zamożniejszych, z większych miast, z określonymi potrzebami finansowymi i zainteresowanych długoterminową relacją z Bankiem.

W I półroczu 2025 roku sprzedaż kredytów mieszkaniowych osiągnęła poziom 5,2 mld zł. Pomimo rosnącej konkurencji na rynku Bank nadal utrzymuje silną pozycję rynkową pod względem wolumenu sprzedaży kredytów hipotecznych.

Osiągnięte wyniki sprzedaży przełożyły się na wzrost portfela kredytów mieszkaniowych, który na koniec czerwca 2025 roku osiągnął wartość 68,6 mld zł tj. wzrost o +4,0% w porównaniu do końca czerwca 2024 roku oraz o +1,6% w porównaniu z grudniem 2024 roku.

W I półroczu 2025 roku uruchomiono kolejną edycję programu ugód dla kredytobiorców posiadających aktywne kredyty mieszkaniowe denominowane do CHF. Kredyty te znajdują się w portfelu banku niemal w całości w wyniku przyłączenia wydzielonej części Banku BPH SA w 2007 roku. Rozszerzono dostępność oferty na kolejnych klientów, dążąc do objęcia nią wszystkich klientów. Do końca czerwca propozycje ugód otrzymało ponad 42% klientów a podpisanych zostało ponad 7,9 tys. ugód.

W I półroczu 2025 roku, w obszarze bancassurance, Bank Pekao koncentrował się na informowaniu klientów o zakresie i korzyściach oferty ubezpieczeniowej Banku,

wykorzystując do tego intensywne działania marketingowe oraz spersonalizowaną komunikację w ramach systemów CRM.

Znacząco zwiększono liczbę konsultantów oferujących ubezpieczenia w Contact Center, co w połączeniu z intensywnymi działaniami wsparcia sprzedaży prowadzonymi we wszystkich kanałach dystrybucji, przyczyniło się do osiągnięcia dobrych wyników i wysokiej dynamiki r/r.

Zebrana składka z ubezpieczeń ochronnych była wyższa o +34% r/r, po uwzględnieniu produktów o charakterze inwestycyjnym o +58% r/r.

Duży wzrost sprzedaży odnotowano w ubezpieczeniach niepowiązanych z produktami bankowymi. Liczba polis ubezpieczeń komunikacyjnych sprzedanych w I półroczu 2025 roku była ponad 80% wyższa r/r, a liczba polis turystycznych była wyższa o 76% r/r.

Udział liczby kredytów hipotecznych sprzedawanych z ubezpieczeniem (do których mogło być oferowane ubezpieczenie) utrzymywał się na stabilnym wysokim poziomie 95%, a w przypadku liczby sprzedanych pożyczek gotówkowych wyniósł 34%.

W obszarze bankowości przedsiębiorstw w I półroczu 2025 roku kontynuowano działania w zakresie automatyzacji i digitalizacji procesu kredytowego oraz rozwoju funkcjonalności bankowości elektronicznej, umożliwiających samoobsługę klienta.

W I półroczu 2025 roku wartość sprzedanych nowych kredytów (bez odnowień) w segmencie MŚP osiągnęła poziom 3,7 mld zł, była wyższa o 9% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. W segmencie MID

wartość sprzedanych nowych kredytów wyniosła 7,1 mld zł, o 13% więcej niż w I półroczu 2024 roku.

W segmencie bankowości korporacyjnej bank współpracuje z największymi firmami, dostarcza wsparcia w zakresie merytorycznego, operacyjnego i finansowego rozwoju klientów zarówno przy codziennym prowadzeniu biznesu jak i przy dużych projektach strategicznych. Na koniec pierwszego półrocza 2025 roku obsługiwano 6,9 tys. klientów.

Pekao TFI

Pekao Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych (Pekao TFI) jest częścią Grupy kapitałowej Pekao. To najstarsze towarzystwo funduszy inwestycyjnych w Polsce. Pekao TFI dostarcza klientom nowoczesne produkty finansowe i udostępnia możliwości inwestowania na światowych rynkach kapitałowych. Od wielu lat tworzy programy oszczędnościowe, w tym także programy oferujące możliwość dodatkowego oszczędzania na emeryturę w trzecim filarze emerytalnym. W ofercie Pekao TFI dostępna jest również usługa zarządzania portfelami oraz Pracownicze Plany Kapitałowe (PPK). Towarzystwo znajduje się w ewidencji PPK, a jego oferta dostępna jest również przez portal mojeppk.pl.

Na 30 czerwca 2025 roku wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych Pekao TFI (wraz z PPK) wyniosła 36,5 mld zł i była wyższa o 8,3 mld zł tj. o 29,3% w porównaniu do końca czerwca 2024 roku.



Grupa Kapitałowa Alior Bank

Na czele Grupy kapitałowej Alior Banku stoi Alior Bank. Alior jest uniwersalnym bankiem depozytowo-kredytowym, obsługującym osoby fizyczne i prawne (w tym zagraniczne). Podstawowa działalność banku obejmuje prowadzenie rachunków bankowych, udzielanie kredytów i pożyczek pieniężnych, emitowanie bankowych papierów wartościowych oraz prowadzenie skupu i sprzedaży wartości dewizowych. Bank prowadzi także działalność maklerską, doradztwo i pośrednictwo finansowe oraz świadczy inne usługi finansowe. Od 2015 roku Alior Bank jest częścią Grupy PZU.

Na koniec I kwartału 2025 roku Alior Bank plasował się na ósmym miejscu wśród banków w Polsce według wielkości aktywów.

Rozwój oferty produktowej

W I półroczu 2025 roku Alior Bank realizował strategię Banku w rozwoju cyfrowych kanałów sprzedaży i współpracy z grupą PZU.

Alior Bank udostępnił nowy uproszczony proces wnioskowania o dodatkowe środki w ramach pożyczki lub konsolidacji zewnętrznej, skierowany do klientów, którzy mają wyliczony limit pre-approved. Proces jest dostępny zarówno w serwisie Alior Online, jak i w aplikacji Alior Mobile. Ukierunkowanie na ciągły rozwój procesów i ofert online znalazło odzwierciedlenie w rosnącym zainteresowaniu klientów procesami sprzedaży pożyczki dostępnymi online.

W I półroczu 2025 roku jako element cross-sellingowej strategii z Grupą PZU w odpowiedzi na potrzeby klientów wdrożono ubezpieczenia na życie i od utraty pracy z miesięczną składką.

Alior Bank dostosowywał ofertę cenową pożyczki gotówkowej dbając o jej rentowność oraz konkurencyjność w stosunku do innych ofert dostępnych na rynku. Największym zainteresowaniem klientów nadal cieszyły się produkty ze stałą stopą procentową, dające konsumentom komfort przewidywalności kosztów związanych z zawartymi umowami kredytowymi.

W II kwartale 2025 roku Alior Bank rozpoczął wielokanałową kampanię marketingową nowej oferty pożyczki gotówkowej. Działania obejmowały komunikację w różnych kanałach, takich jak telewizja, Internet, media społecznościowe, nośniki w sieciach sprzedaży oraz działania mikromarketingowe. Dodatkowo, wykorzystano wewnętrzne kanały komunikacji, takie jak Alior Online, Alior Mobile, SMS-y oraz powiadomienia push. Oferta cieszyła się dużym zainteresowaniem, dzięki czemu pozyskano nowych klientów.

Karta kredytowa z limitem kredytowym na dowolny cel to produkt dla klienta indywidualnego dostępny we wszystkich kanałach dystrybucji: kanałach stacjonarnych, telefonicznych oraz w Alior Mobile i Alior Online. W I półroczu 2025 roku Bank kontynuował promowanie kart kredytowych: Mastercard OK! oraz Mastercard TU i TAM, których głównym beneficjentem jest zwrot za płatności kartami (odpowiednio naliczany w wybranych punktach handlowo-usługowych oraz za transakcje w walucie innej niż PLN). Klientom Private Banking Bank oferuje kartę World Elite z wyższym limitem oraz pakietem usług concierge (pomoc

wyspecjalizowanej infolinii), ubezpieczeniami w podróży i Priority Pass – możliwością skorzystania z saloników lotniskowych w trakcie podróży. Karta World Elite jest dostępna bez opłaty za wydanie dzięki kontynuowanej promocji „Bez opłaty za wydanie karty na start”.

W I połowie 2025 roku Bank kontynuował rozwój sprzedaży karty kredytowej w bankowości elektronicznej i mobilnej (Alior Online i Mobile). Klienci otrzymują tam spersonalizowane oferty limitów z możliwością skorzystania z promocji „Karta na 6+ na KLIK” z nagrodą w postaci dodatkowego cashbacku do 600 zł w ciągu pierwszych 6 miesięcy od uruchomienia umowy. W ramach Alior Online i Mobile klienci mają możliwość uruchomienia planu ratalnego przy użyciu posiadanej karty kredytowej, z propozycją rozłożenia dokonanych transakcji na wygodne do spłaty raty.

W I półroczu 2025 roku Alior Bank odnotował znaczący wzrost sprzedaży kredytów hipotecznych. W porównaniu do IV kwartału 2024 roku, w I kwartale 2025 roku Bank zwiększył swój udział rynkowy o blisko 1 p.p.

W tym okresie Alior Bank zaproponował klientom nową odsłonę flagowej oferty specjalnej „Własne M tam gdzie Ty” o większym niż dotychczas zasięgu terytorialnym.

Oferta Alior Banku obejmuje kredyty hipoteczne zarówno w wariantcie stopy zmiennej, jak i stopy okresowo stałej z terminem 5 letnim. W strukturze sprzedaży w I półroczu 2025 roku, udział stopy okresowo stałej osiągnął poziom zbliżony do 90%. W strukturze sprzedaży dominuje szeroko rozumiany cel mieszkaniowy związany z finansowaniem potrzeb mieszkaniowych.



Alior Bank aktywnie uczestniczy również w programie „Mieszkanie bez wkładu własnego” oferując swoim klientom możliwość finansowania do 100% kosztów inwestycji związanych z celem mieszkaniowym w ramach portfelowej linii gwarancyjnej Rządowego Funduszu Mieszkaniowego (PLG-RFM) oraz, po spełnieniu określonych warunków, skorzystanie ze spłaty rodzinnej. Wzrost sprzedaży w tym programie w I półroczu 2025 roku był blisko trzykrotnie wyższy w stosunku do wyników II półrocza 2024 roku.

Jednym z podstawowych produktów akwizycyjnych w obszarze oszczędności w I półroczu 2025 roku w Alior Bank było Konto Mega Oszczędnościowe. W styczniu 2025 roku wprowadzono jego nową odsłonę, z atrakcyjną na tle rynku stawką oprocentowania zarówno dla nowych jak i obecnych klientów.

Ponadto klienci posiadający Konto Jakże Osobiste nadal mogli aktywować korzyść w postaci wyższego oprocentowania na koncie oszczędnościowym. Ofertę kont oszczędnościowych z promocyjnym oprocentowaniem uzupełniały:

- wariant „Rodzina 800+”, przeznaczony dla klientów, którzy złożyli wniosek o świadczenie wychowawcze za pośrednictwem Alior Online lub na ich koncie osobistym w Banku został odnotowany wpływ świadczenia z programu „Rodzina 800+”;

- wariant „Bonus dla Młodych” przeznaczony dla posiadaczy Konta Jakże Osobistego, którzy ukończyli 13 rok życia, ale nie ukończyli 18 roku życia, a od listopada 2024 roku również dla dzieci między 7 a 12 rokiem życia.

W I półroczu 2025 roku Alior Bank oferował klientom indywidualnym lokaty terminowe z oprocentowaniem stałym w PLN, USD oraz EUR. Klienci mogli wybrać optymalny wariant okresu oszczędzania oraz otworzyć lokatę w wybranym kanale dystrybucji (m.in. w Alior Online oraz Alior Mobile). Zainteresowaniem klientów cieszyła się przede wszystkim oferta lokat na nowe środki w PLN z promocyjnym oprocentowaniem. Kontynuując działania w kierunku digitalizacji klientów oferowano lokatę mobilną dostępną wyłącznie w Alior Mobile dla nowych użytkowników tej aplikacji. W kwietniu 2025 roku do oferty wprowadzono Lokatę na Start przeznaczoną dla nowych klientów otwierających konto osobiste w banku. Jednocześnie rozwijano ofertę retencyjną zarówno w kanałach cyfrowych jak i w placówkach.

W obszarze bancassurance w I półroczu 2025 roku największy przypis składki Alior Bank uzyskał z oferowania ubezpieczenia na życie o charakterze inwestycyjnym i oszczędnościowym z oferty Grupy PZU. W ofercie Banku dostępne było indywidualne ubezpieczenie na życie z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi “Multi Kapitał II”, w ramach którego klienci posiadają także dostęp do wielu ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych o różnej strategii inwestycyjnej, regionie geograficznym, potencjale zysku oraz poziomie ryzyka. Klienci mogą korzystać z indywidualnego ubezpieczenia na życie i dożycie "Bezpieczne Jutro" z gwarantowaną sumą ubezpieczenia. Łączny uzyskany wolumen składki z obu

powyższych ubezpieczeń w I półroczu 2025 roku wyniósł ponad 230 mln zł.

Istotną kwestię w zakresie bancassurance stanowiły wdrożenia produktowe o charakterze regulacyjnym. W I półroczu 2025 roku Alior Bank skoncentrował się na zmianie modelu oferowania ubezpieczeń do kredytów gotówkowych ze składek płatnych jednorazowo na składki płatne w ratach miesięcznych. W lutym 2025 roku wdrożono z PZU indywidualne ubezpieczenia NNW i utraty pracy dla kredytobiorców kredytów gotówkowych udzielanych przez Alior Bank, natomaist w maju zmianie uległo dostarczane przez PZU Życie indywidualne ubezpieczenie na życie dla kredytobiorców kredytów gotówkowych udzielanych przez Bank.

Sprzedaż produktów ubezpieczeniowych typu stand-alone, niepowiązanych z produktami bankowymi, tj. ubezpieczenie turystyczne, komunikacyjne i nieruchomości dostępne online, utrzymywała trend rosnący i są to produkty istotne dla działań rozwojowych oferty bancassurance. Sprzedaż tych ubezpieczeń była wspierana przez kampanie marketingowe oparte m.in. na promocjach i zniżkach. Szczególnie wysoki wzrost liczby sprzedanych polis dotyczył ubezpieczenia turystycznego PZU Wojażer.

W ofercie Banku dostępne były także ubezpieczenia grupowe, stanowiące dodatkową korzyść w ramach produktów bankowych. Należały do nich ubezpieczenia assistance oraz podróże w ramach Konta Jakże Osobistego, ubezpieczenie podróże powiązane z kartami kredytowych i debetowymi World Elite, a także ubezpieczenia grupowe dla kredytów ratalnych.

Bank kontynuuje strategię opartą na oferowaniu przede wszystkim ubezpieczeń w tzw. modelu indywidualnym,

w którym występuje jako pośrednik ubezpieczeniowy i otrzymuje z tego tytułu wynagrodzenie. Model grupowy, w którym Bank jest ubezpieczającym, stosowany jest w przypadku produktów bezpłatnych dla klienta, stanowiących uzupełnienie parametrów danego produktu bankowego i dostarczaniu dodatkowych korzyści dla klienta.

W segmencie detalicznym Alior Bank oferuje również kredyty ratalne. W I półroczu 2025 roku skutecznie rozszerzano współpracę z kolejnymi Partnerami w obszarze Consumer Finance, co pozwoliło znacząco zwiększyć zasięg oferty Banku. Kontynuowano realizację kluczowych inicjatyw podjętych w ramach Strategii Banku, koncentrując się na utrzymaniu i wzmocnieniu pozycji lidera na rynku kredytów ratalnych.

W I półroczu 2025 roku działania w segmencie biznesowym w obliczu zmieniających się warunków rynkowych oraz rosnących oczekiwań przedsiębiorców, koncentrowały się na realizacji strategicznych priorytetów, które pozwalają zbudować solidne fundamenty do dalszego wzrostu, zapewniając jednocześnie bezpieczeństwo i rentowność działalności. Kluczowe inicjatywy dotyczyły rozszerzenia oferty finansowania OZE, realizacji projektu nowej bankowości internetowej, automatyzacji i rozwoju procesów sprzedaży online umożliwiających przedsiębiorcom samodzielne zakładanie rachunków.

Alior TFI

Alior Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych, dawne Money Makers (Alior TFI) jest częścią grupy kapitałowej Alior Bank. Spółka powstała w 2010 roku i początkowo jej działalność jako domu maklerskiego koncentrowała się na usługach związanych z asset management. W 2015 roku spółka została przekształcona

w towarzystwo funduszy inwestycyjnych, równocześnie przejmując fundusz inwestycyjny ALIOR SFIO, którym zarządzała.

Obecnie działalność Alior TFI koncentruje się na zarządzaniu funduszem inwestycyjnym ALIOR SFIO, którego głównym dystrybutorem jednostek uczestnictwa jest Alior Bank, jednakże spółka w dalszym ciągu posiada licencję na zarządzanie portfelami, w skład których wchodzi jeden lub większa liczba instrumentów finansowych.

Na 30 czerwca 2025 roku wartość aktywów netto funduszy inwestycyjnych Alior TFI wyniosła 3,8 mld zł i była wyższa o 1,5 mld zł tj. o 63,0% w porównaniu do końca czerwca 2024 roku.



2.1.5. Pozostałe obszary

Krótką charakterystyka pozostałych spółek Grupy PZU

PZU Pomoc

PZU Pomoc realizuje usługi pomocnicze na rzecz spółek Grupy PZU:

- zarządza siecią naprawczą PZU – na 30 czerwca 2025 roku spółka współpracowała z 857 warsztatami;
- organizuje usługi assistance komunikacyjnego dla LINK4, InterEurope (spółka z poza Grupy PZU), dodatkowo realizuje usługi assistance na rzecz spółki SOS Ukraina;
- prowadzi aukcje i sprzedaż pozostałości w szkodach;
- wspiera procesy likwidacji technicznej szkód komunikacyjnych;
- prowadzi obsługę produktów asystenckich dla PZU i PZU Życie (m.in. porady prawne, organizacja usług asystenckich);
- zarządza programem lojalnościowym Klub PZU Pomoc w Życiu – na 30 czerwca 2025 roku ponad 2,2 mln klubowiczów;
- prowadzi PZU Sport w formie abonamentów sportowo-rekreacyjnych, platformę benefitów PZU Benefits oraz obsługuje Program lojalnościowy dla akcjonariuszy indywidualnych PZU pod nazwą Moje Akcje PZU.

PZU LAB

PZU LAB to spółka zajmująca się doradztwem i pomocą we wdrażaniu wszelkich rozwiązań poprawiających bezpieczeństwo strategicznych klientów korporacyjnych PZU i TUV PZUW.

Spółka współpracuje z wieloma ośrodkami akademickimi oraz doświadczonymi ekspertami krajowymi i zagranicznymi. Stale poszukuje coraz to nowszych i skuteczniejszych rozwiązań technologicznych pozwalających ograniczyć ryzyka, które mają wpływ na działalność ubezpieczeniową.

Zespół PZU LAB wypracował metody współpracy z obecnymi i potencjalnymi klientami. Najpierw inżynierowie identyfikują krytyczne miejsca instalacji, symulują zdarzenia krytyczne, jak pożary, zalania czy wybuchy i określają ich konsekwencje. Następnie omawiane są możliwe scenariusze zdarzeń i sposoby minimalizowania ich negatywnych skutków. Finalnie inżynierowie PZU LAB wdrażają u klientów innowacyjne rozwiązania technologiczne, które mają poprawić bezpieczeństwo.

PZU LAB wdrożyło pierwszy w Polsce system certyfikacji wyrobów w zakresie prewencji szkód majątkowych. Celem systemu certyfikacji jest poprawa skuteczności działania wyrobów odpowiedzialnych za bezpieczeństwo przedsiębiorstw i tym samym ograniczenie liczby szkód i zakresu strat w majątku przedsiębiorstw. Certyfikowane wyroby oznaczone zostają opatentowanym logiem „PZU LAB Approved”.

Spółka prowadzi intensywną działalność edukacyjną i promocyjną w zakresie bezpieczeństwa. Z inicjatywy PZU LAB organizowane są corocznie Forum Bezpieczeństwa Przemysłu Morskiego, Forum

Bezpieczeństwa Przemysłu Energetycznego oraz Forum Bezpieczeństwa Przemysłu Drzewnego. Dodatkowo zapoczątkowany został cykl szkoleń „Piramida kompetencji” dedykowany dla wszystkich uczestników rynku ubezpieczeniowego, którego celem jest wzrost wiedzy w zakresie zarządzania ryzykiem prowadzonej działalności przedsiębiorstw.

Takie podejście oznacza ewolucję w relacjach z klientami. PZU przestaje być tylko sprzedawcą ubezpieczeń, a staje się doradcą w zarządzaniu ryzykiem.

PZU Finanse

PZU Finanse sp. z o.o. jest spółką usługową powołaną do prowadzenia ksiąg rachunkowych dla spółek zależnych z Grupy PZU (z wyłączeniem PZU i PZU Życie oraz PTE PZU).

PZU Centrum Operacji

PZU Centrum Operacji świadczy usługi wspierające działalność spółek Grupy PZU. Przedmiotem działalności PZU Centrum Operacji SA jest prowadzenie działalności gospodarczej w zakresie świadczenia usług:

- pomocniczych związanych z ubezpieczeniami i funduszami emerytalnymi;
- stałego pośredniczenia przy zawieraniu umów ubezpieczenia, umów finansowych i inwestycyjnych oraz umów assistance;
- Contact Center;
- Data Center;
- poligraficznych;

- informatycznych;
- prowadzenia ksiąg rachunkowych;
- kadrowo-płacowych;
- pośrednictwa w zbywaniu i odkupywaniu jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych oraz tytułów uczestnictwa, a także doradztwa inwestycyjnego w odniesieniu do takich instrumentów.

Tower Inwestycje

Przedmiotem działalności spółki jest działalność inwestycyjna poprzez lokowanie wolnych środków finansowych oraz działalność deweloperska w zakresie budowy nieruchomości komercyjnych.

Spółka zrealizowała z inwestycją biurowo-usługową w prestiżowej lokalizacji we Wrocławiu, przy ulicy Oławskiej 35 (Plac Dominikański), w miejscu zajmowanym przez kilkadziesiąt ostatnich lat przez biurowiec należący do PZU. Inwestycja jest przeznaczona częściowo na potrzeby Grupy PZU, a częściowo na wynajem. Aktualnie Spółka prowadzi działalność polegającą na najmie powierzchni biurowej i handlowo-usługowej w budynku.

Ogrodowa-Inwestycje

Podstawową sferę działalności gospodarczej Spółki stanowi – komercyjny wynajem powierzchni biurowych i użytkowych w będącym własnością Spółki budynku biurowym City Gate w Warszawie.

Na wyodrębnionej powierzchni blisko 800 m² realizowane są usługi Centrum Konferencyjnego, w zakresie komercyjnego wynajmu profesjonalnie wyposażonych sal konferencyjno-szkoleniowych dla



organizacji konferencji, spotkań biznesowych, szkoleń i seminariów. Na wyodrębnionej powierzchni 1480 m² realizowane są usługi Centrum Biznesowego Ogrodowa 58 w zakresie komercyjnego wynajmu 135 nowoczesnych stanowisk pracy.

Armatura Kraków

Grupa PZU jest zaangażowana kapitałowo w spółkę Armatura Kraków od października 1999 roku, a od listopada 2020 roku PZU jest właścicielem 100% akcji.

Armatura Kraków prowadzi działalność poza obszarem usług finansowych i ubezpieczeniowych. Jest wiodącym producentem w branży sanitarnej i grzewczej w Polsce. Specjalizuje się w produkcji baterii łazienkowych i kuchennych, aluminiowych grzejników centralnego ogrzewania, kabin i parawanów oraz szerokiej gamy zaworów.

PZU Corporate Member Limited

28 września 2017 roku PZU nabył udziały spółki PZU Corporate Member Limited uprawniające do 100% głosów na zgromadzeniu wspólników. Spółka ta jest członkiem rynku Lloyds (member of Lloyd's), w ramach którego działa blisko 100 syndykatów zrzeszających firmy ubezpieczeniowe, brokerów i agentów. Spółkę PZU Corporate Member obsługuje agencja Argenta Holdings Limited, która zajmuje się bieżącą działalnością syndykatów, inwestuje ich środki finansowe oraz zatrudnia underwriterów.

2.2. Sprzedaż i dystrybucja

Grupa PZU stworzyła największą geograficznie sieć sprzedaży w Polsce. Zapewnia klientom kompleksową ofertę produktów dzięki synergiom w ramach Grupy PZU z wykorzystaniem różnorodnych kanałów dystrybucji. Dzięki temu klienci mają łatwy i wygodny dostęp do produktów i usług finansowych. Grupa zapewnia również wysoką jakość obsługi, podnosząc kwalifikacje sprzedawców i wyposażając ich w nowoczesne narzędzia, usuwając bariery.

2.2.1. Produkty ubezpieczeniowe

PZU posiada największą sieć sprzedażowo-obserwację. Na koniec I półrocza 2025 roku obejmowała ona 408 placówek na terenie kraju, w tym 188 w małych miejscowościach oraz agentów na wyłączność, multiagencje, brokerów ubezpieczeniowych, a także zdalne kanały dystrybucji.

W I półroczu 2025 roku sieć dystrybucji Grupy PZU obejmowała:

- agentów na wyłączność** – w Polsce własna sieć agencyjna PZU składała się z 7,9 tys. agentów na wyłączność i agencji. Przez kanał agencyjny prowadzona jest sprzedaż głównie w segmencie klienta masowego, ze szczególnym uwzględnieniem ubezpieczeń komunikacyjnych i majątkowych oraz ubezpieczeń indywidualnych (ubezpieczeń na życie). LINK4 współpracował z 774 partnerami bezpośrednio.

W krajach bałtyckich sieć agencyjna Grupy składała się z 563 agentów, podczas gdy w Ukrainie było to 142 agentów;

- multiagencje** – na polskim rynku ubezpieczeń z Grupą PZU współpracuje ponad 4,2 tys. multiagencji. Realizują one głównie sprzedaż dla klienta masowego (w tym kanale sprzedawane są wszystkie rodzaje ubezpieczeń, a w szczególności komunikacyjne i majątkowe) oraz indywidualne ubezpieczenia na życie. LINK4 współpracował z 61 agregatorami, natomiast w krajach bałtyckich spółki z Grupy współpracowały z 15 multiagencjami, a w Ukrainie z 16;
- brokerów ubezpieczeniowych** – Grupa w Polsce, a w szczególności Pion Klienta Korporacyjnego PZU, współpracował z ponad 1 tys. brokerów ubezpieczeniowych. W krajach bałtyckich, gdzie kanał brokerski jest jednym z głównych kanałów dystrybucji ubezpieczeń, spółki z Grupy współpracowały z 368 brokerami a w Ukrainie z 38 brokerami;

- bancassurance i programy partnerstwa strategicznego** – w zakresie ubezpieczeń PZU współpracował z 8 bankami oraz z 9 partnerami strategicznymi, PZU Życie z 7 bankami, TUW PZUW z 2 bankami i 7 partnerami strategicznymi. LINK4 współpracował z 5 bankami w różnych modelach dystrybucji ubezpieczeń głównie komunikacyjnych oraz 10 partnerami strategicznymi. W krajach bałtyckich współpraca obejmowała 6 banków i 9 partnerów strategicznych, a w Ukrainie 14 banków;

- kanal zdalny** – sprzedaż ubezpieczeń majątkowych przez ten kanał prowadzona jest w szczególności przez LINK4 i obejmuje współpracę z porównywarkami, stroną www oraz call center. Do tego kanału zalicza się również infolinia sprzedażowa PZU oraz mojePZU.

Sieć dystrybucji

Przychody z ubezpieczeń brutto Grupy PZU	Polska		kraje bałtyckie i Ukraina
	ub. majątkowe	ub. na życie	
Agenci na wyłączność			
Multiagencje			
Brokerzy ubezpieczeniowi			
Pracownicy			
Oddziały			
Bancassurance i partnerstwa strategiczne			
On-line / Telefon			
Dealerzy samochodowi			

Legenda: w skali od 1 do 4, gdzie 1 oznacza 1-10% sprzedaży, 2 oznacza 11-20% sprzedaży, 3 oznacza 21-30% sprzedaży, 4 oznacza 31-40% sprzedaży



Oddziały i biura agencyjne

Duża część klientów PZU preferuje bezpośrednią obsługę w oddziale oraz przez agenta i w jego biurze. Sieć wystandaryzowanych oddziałów PZU jest równomiernie rozłożona na terenie całej Polski w starannie wyselekcjonowanych lokalizacjach. Oddziały PZU to jedyny kanał dystrybucji zapewniający w każdej placówce kompleksową sprzedaż i obsługę posprzedażową ubezpieczeń majątkowych, życiowych, emerytalnych oraz produktów inwestycyjnych Grupy PZU. Oferta w oddziałach PZU skierowana jest zarówno do klientów indywidualnych, jak i przedsiębiorców (MSP).

PZU kontynuuje rozwój profesjonalnej sieci sprzedaży agencyjnej. Biura agentów to przejrzysta i nowoczesna aranżacja przestrzeni oraz jakość obsługi doceniana przez miliony klientów. PZU pracuje nad przygotowaniem nowego standardu wizualizacji dla Placówek, który będzie łączył w sobie nowoczesność i funkcjonalność. Stale prowadzone są prace nad profesjonalizacją sieci i podnoszeniem jakości obsługi klienta poprzez atrakcyjne szkolenia i warsztaty. Agenci aktywnie korzystają z nowoczesnych systemów CRM i obsługi zdalnej jak mojePZU. Większość agentów, którzy prowadzą biura, oferuje doradztwo w zakresie ubezpieczeń majątku, życia i zdrowia klientów. Zapewniają im kompleksową obsługę w ramach oferty produktowej całej Grupy PZU.

PZU udziela wsparcia agentom poprzez rozwój i promocję ich obecności w Internecie w związku z dużym zainteresowaniem klientów poszukiwaniem kontaktu z doradcą ubezpieczeniowym tą właśnie drogą. Stale rozwijany jest serwis www.agentpzu.pl, strony www agentów w domenie agentpzu.pl, udzielane również jest wsparcie poprzez zarządzanie wizytówkami

Google placówek agencyjnych oraz współprowadzenie profesjonalnych profili agentów na Facebooku.

W I półroczu 2025 kontynuowano implementację narzędzi i raportów wspierających menedżerów w codziennej pracy z Agentami, zgodnie z obowiązującym modelem współpracy. Dodatkowo, w maju wdrożono nowe narzędzie – Kokpit Jakości Agentów, które umożliwia bieżące monitorowanie wskaźników okołosprzedażowych. Jego celem jest dalsze podnoszenie jakości współpracy oraz efektywności działań podejmowanych przez menedżerów i Agentów.

Agenci działają w ramach:

4



20

Makroregionów,

Sieci Sprzedaży

oraz łącznie w

197



31 Zespołach Agentów Premium,
135 Zespołach Agentów Kluczowych
i 31 Zespołach Agentów Wyłączych.

I półrocze 2025 roku przyniosło jeszcze ściślejszą współpracę ze spółkami w ramach Grupy PZU. 1 401 Agentów Wyłączych może oferować Klientom ubezpieczenia komunikacyjne LINK4. Do współpracy

z Pekao Leasing i Alior Leasing zostało zaproszonych 947 Agentów. PZU rozpoczął także wdrożenie Agentów do współpracy z Bankiem Pekao. Obecnie 118 Agentów podpisało umowę. Agenci lub ich OFWCA będą mogli oferować klientom otwarcie rachunków oszczędnościowo-rozliczeniowych.

Działania, które podjęto w I półroczu 2025 to przede wszystkim wprowadzenie nowej oferty rekrutacyjnej w podziale na trzy warianty współpracy, dopasowane do potrzeb i stylów pracy:

- **Mocny Start:** Dla osób w pełni zaangażowanych w karierę agenta PZU. Wynagrodzenie: prowizja + premia przypisowa + premia szkoleniowa. Dla kogo? osoby z minimum rocznym doświadczeniem w pracy z klientem, chcące budować karierę w ubezpieczeniach;
- **Bezpieczny Start:** Elastyczny model dla osób rozwijających własny biznes lub szukających dodatkowego źródła dochodu. Wynagrodzenie: prowizja + premia przypisowa. Dla kogo? osoby z minimum 2-letnim doświadczeniem zawodowym, np. przedsiębiorcy, mamy wracające do pracy;
- **Start:** Dla tych, którzy chcą spróbować swoich sił w nowej roli na własnych zasadach. Wynagrodzenie: prowizja od sprzedaży. Dla kogo? osoby ceniące elastyczność – np. studenci, osoby pracujące w innych branżach;

Agenci Wyłączy współpracują z PZU w dwóch modelach – jako agenci terenowi oraz agenci prowadzący biura. Niezależnie od modelu współpracy, sieć Agentów Wyłączych realizuje obsługę klientów zgodnie z obowiązującymi standardami jakości.

Liczba biur agentów wyłącznych PZU w całej Polsce na 30 czerwca 2025 roku wynosiła

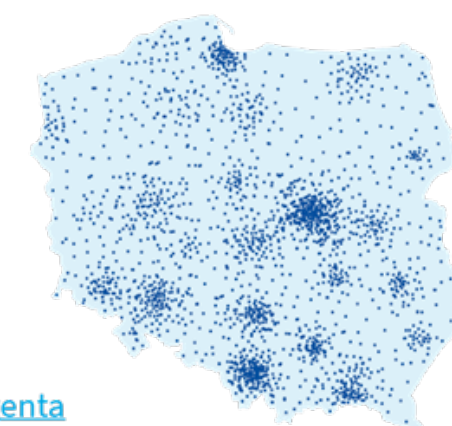
1 299



W I półroczu 2025 roku opracowano nowy model obsługi klienta – NEO Klient 360, który sukcesywnie jest wdrażany w sieci Agentów Wyłączych. Jego celem jest zapewnienie ciągłej poprawy satysfakcji klienta.

Kluczowymi priorytetami rozwoju sieci są: profesjonalizm, wysoka jakość obsługi klienta w biurach agentów, koncentracja na potrzebach klienta oraz zwiększanie fizycznej obecności agentów i biur w terenie.

Zobacz więcej



[Znajdź oddział i agenta](https://www.pzu.pl/kontakt-i-pomoc/znajdz-oddzial-lub-agenta)

<https://www.pzu.pl/kontakt-i-pomoc/znajdz-oddzial-lub-agenta>



Sieć Agentów Wyłączych PZU Życie

W 2025 roku PZU Życie kontynuował rozwój sieci Agentów Wyłączych PZU Życie przez podnoszenie standardów obsługi klienta oraz wdrażanie nowych produktów. Celem tych działań jest przede wszystkim wysoka jakość i dostępność produktów oraz usług dla klienta.

Kontynuowana była również działalność Klubu MDRT.PZU – programu mentoringowego, którego celem jest wsparcie sprzedawców w realizacji celów sprzedażowych umożliwiających wstąpienie do Million Dollar Round Table (MDRT), organizacji skupiającej 1% najlepszych na świecie agentów i doradców finansowych. W ramach programu realizowane są działania rozwojowe podnoszące umiejętności sprzedażowe uczestników oraz kompetencje organizacji i zarządzania własną pracą.

Był to kolejny rok we współpracy Biura Sprzedaży Agencji z siecią sprzedaży PZU poprzez szkolenie i wyposażenie Agentów PZU w wachlarz produktów PZU Życie.

Możliwość oferowania ubezpieczeń na życie i zdrowie przy okazji dystrybucji produktów zabezpieczających majątek daje sprzedawcy możliwość pełnego zabezpieczenia, co decyduje o profesjonalizacji sieci sprzedaży oraz kompleksowej obsługi klientów.

W I półroczu 2025 roku, w procesie sprzedaży zdalnej, zoptymalizowano proces składania oświadczeń koniecznych do zawarcia umowy. Jednocześnie klient otrzymuje w wiadomości elektronicznej jeden link do systemu, pod którym są dostępne wszystkie dokumenty i informacje konieczne do zawarcia umowy w procesie zdalnym. Dostęp do tych dokumentów występuje na

każdym etapie procesu ofertowania. Rozszerzono również zakres metod weryfikacji tożsamości o aplikacje mObywatel i MojeID”.

Infolinia sprzedażowa w PZU



Klienci zainteresowani zdalnym zakupem ubezpieczenia mogą skontaktować się z PZU za pośrednictwem infolinii, formularzy kontaktowych dostępnych na stronie pzu.pl oraz aplikacji mojePZU. Z kolei klientami z aktywnymi umowami opiekują się specjaliści, którzy dbają o zachowanie ciągłości w ochronie ubezpieczeniowej oraz dopasowanie zakresu ochrony do

ich zmieniających się potrzeb. W ofercie kanału sprzedaży Direct znajduje się stale rozwijany, szeroki wachlarz ubezpieczeń skierowanych do klientów indywidualnych oraz firm z sektora MŚP.

Kluczowe inicjatywy w Biurze Sprzedaży Zdalnej

Biuro Sprzedaży Zdalnej konsekwentnie rozwija swoją działalność łącząc skuteczność sprzedażową z zachowaniem jak najwyższych standardów obsługi klientów. W omawianym okresie Biuro uruchomiło kolejny etap inicjatywy mającej na celu wdrożenie technologii Language Learn Model (LLM), która umożliwi zaawansowaną analizę rozmów w call center. Pozyskane dane wesprą procesy kontrolne, szkoleniowe oraz operacyjne, przyczyniając się do dalszej optymalizacji jakości obsługi. W ślad za zastosowaniem nowych technologii, kanał zdalny przykładą dużą uwagę do rozwoju swojej działalności w sposób zrównoważony. W ramach działań ESG kontynuowano inicjatywy

wspierające zdrowie psychiczne i dobrostan pracowników. Zrealizowano m.in. szkolenia z zakresu odporności psychicznej, promowano dostępne formy wsparcia psychologicznego oraz zorganizowano regeneracyjną przerwę z okazji Dnia Doceniania Pracownika.

Kanał sprzedaży Direct aktywnie wspiera rozwój sprzedaży również w kanałach tradycyjnych poprzez wymianę doświadczeń, dobre praktyki oraz inicjatywy wspierające agentów. Działania te wzmacniały synergię i pozycję PZU jako lidera rynku.

W I półroczu 2025 roku 98% klientów pozytywnie oceniło wiedzę i kompetencje konsultantów infolinii. Podobny odsetek klientów pozytywnie ocenił zaangażowanie oraz chęć niesienia pomocy w rozmowie na temat zakupu ubezpieczenia. Z kolei ogólne zadowolenie z procesu zakupowego wyraża aż 97% klientów.

Działania i inicjatywy prowadzone w Biurze Sprzedaży Zdalnej cieszą się także uznaniem ekspertów z branży. Świadczą o tych otrzymywane nagrody, m.in. I miejsce PZU w rankingu Instytucja Roku w kategorii Najlepsza Obsługa w Kanałach Zdalnych a także znalezienie się w gronie finalistów konkursu Polish Contact Center Awards w kategorii Najlepszy Zespół Konsultantów.

mojePZU



Uruchomiony w 2018 roku kanał obsługowo-sprzedażowy, jest rozwijany w taki sposób aby dostosować się do potrzeb klientów

i obserwując trendy rynku. mojePZU łączy w sobie udogodnienia nowoczesnego, intuicyjnego rozwiązania z cennymi wartościami, które są wyróżnikami PZU od wielu lat. mojePZU to najbardziej rozbudowana platforma na polskim rynku ubezpieczeniowym dostępna w wersji komputerowej oraz jako aplikacja mobilna mojePZU mobile.

Liczba użytkowników stale rośnie - z mojePZU w połowie 2025 roku korzystało ponad 5,2 mln klientów, z czego 61% używa do tego aplikacji.

mojePZU to przestrzeń do rozwoju i utrzymania relacji z klientem w świecie cyfrowym, oferująca liczne funkcjonalności i wzmacniająca omnikanalowość. Klienci mogą m.in.: kupić nowe produkty, wznowić dotychczasową polisę, zapoznać się ze szczegółami oferty otrzymanej od sprzedawcy, zobaczyć szczegóły swoich polis, zgłosić szkodę i sprawdzić jej status czy realizować liczne procesy obsługowe, np. zwrot nadwyżki czy zbycie pojazdu.

Dużą popularnością cieszą się usługi medyczne, m.in. odbieranie e-recepty, umawianie badań i wizyt u lekarzy. Dodatkowo użytkownicy mogą inwestować oszczędności, a w aplikacji korzystać z pakietu sportowo-rekreacyjnego PZU Sport.

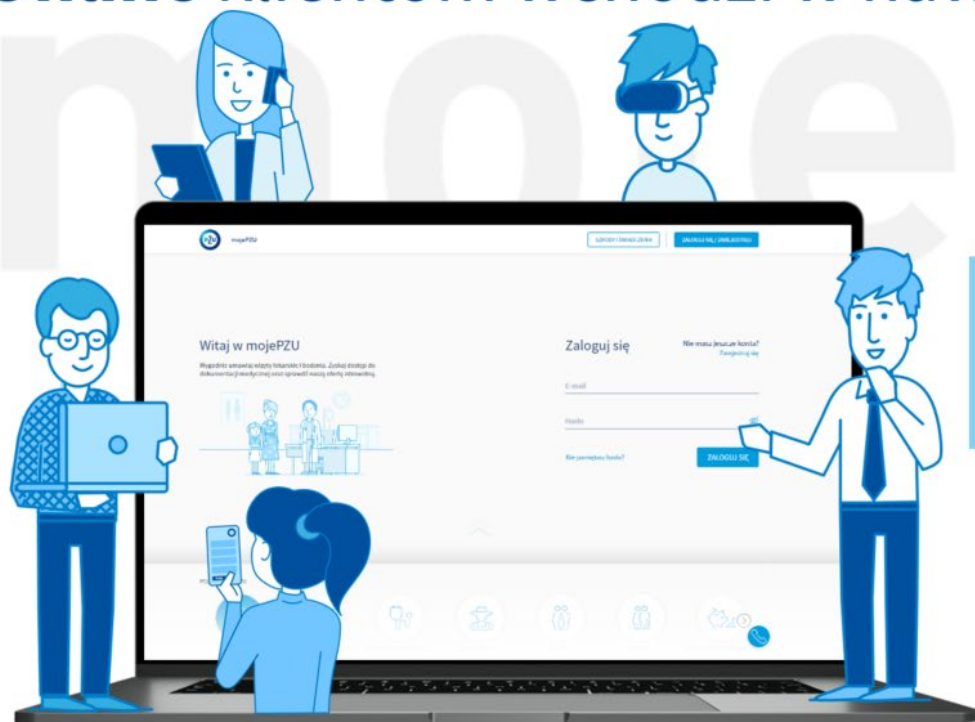


mojePZU jest stale rozwijane i uzupełniane o kolejne funkcjonalności i usługi. Automatyzacja procesów obsługi przekłada się na oszczędność czasu klientów, a digitalizacja korespondencji to mniejsze zużycie papieru.

W 2025 roku mojePZU ponownie zostało laureatem w konkursie organizowanym przez Instytucję Roku, w kategorii „Najlepszy zdalny proces zawarcia polisy turystycznej”.



Online klientom wchodzi w nawyk



4 090 000
pobranych aplikacji
mojePZU mobile



Ponad 5 200 000 powodów do dumy



Współpraca z bankami w obszarze dystrybucji



Działalność PZU w obszarze bancassurance i assurbanking opiera się na współpracy z bankami z Grupy PZU: Alior Bankiem (w Grupie PZU od 2015 roku) i Bankiem Pekao (w Grupie PZU od 2017 roku) oraz dystrybucji produktów ubezpieczeniowych bancassurance przez banki spoza Grupy. Na koniec czerwca 2025 roku 7,5 tys. doradców bankowych (4,4 tys. w Banku Pekao oraz 3,1 tys. w Alior Banku) posiadało wpis do Rejestru Agentów Ubezpieczeniowych.

Nadrzędnym celem współpracy jest dotarcie do jak największej liczby klientów za pomocą wielu kanałów dystrybucji i zapewnianie ochrony ubezpieczeniowej klientom banków. W strategii Grupy PZU na lata 2025-2027 postawiono na dalsze wzmacnianie relacji z bankami z Grupy oraz partnerski rozwój współpracy z szerszym rynkiem bankowym.

Aktywna współpraca z Bankiem Pekao i Alior Bankiem pozwala konsekwentnie rozszerzać ofertę i skalę sprzedaży produktów ubezpieczeniowych powiązanych z produktami bankowymi, w tym ubezpieczeń do pożyczki gotówkowej i kredytów hipotecznych oraz produktów niepowiązanych tj. ubezpieczeń komunikacyjnych, podróży oraz nieruchomości.

Bancassurance



W obszarze bancassurance współpraca z Bankiem Pekao i Alior Bankiem obejmuje sprzedaż następujących produktów:

z Bankiem Pekao:

- ubezpieczenia majątkowe oraz na życie do kredytu hipotecznego, pożyczki gotówkowej, ROR oraz kart kredytowych;
- produkty inwestycyjne;
- produkty z gwarantowaną sumą ubezpieczenia (SPE);
- ubezpieczenia podróży;
- ubezpieczenia komunikacyjne;

z Alior Bankiem:

- ubezpieczenia majątkowe oraz na życie dla kredytobiorców gotówkowych oraz hipotecznych;
- produkty inwestycyjne;
- produkty z gwarantowaną sumą ubezpieczenia (SPE);
- ubezpieczenia podróży;
- ubezpieczenia NNW z pakietem zdrowotnym.

W I połowie 2025 roku w bankach należących do Grupy Kapitałowej PZU prowadzone były działania mające na celu zmianę modelu opłacania składki w produktach ubezpieczeniowych powiązanych z pożyczkami gotówkowymi – z formy jednorazowej na składkę regularną, płatną w cyklu miesięcznym. Wprowadzenie składki rozłożonej na cały okres ochrony ubezpieczeniowej zwiększa odporność PZU na wahania koniunktury na rynku kredytowym.

W Alior Banku zakończono już proces modyfikacji oferty produktowej – wdrożono zarówno produkt majątkowy, jak i życiowy. W Banku Pekao wdrożenie produktu życiowego planowane jest na III kwartał 2025 roku.





W 2025 roku PZU Życie kontynuuje współpracę z bankami Grupy: Bankiem Pekao oraz Alior Bankiem, a także z VeloBank w zakresie sprzedaży produktów typu unit-linked oraz produktów z gwarantowaną sumą ubezpieczenia (SPE).

Dzięki współpracy z tymi bankami w I półroczu 2025 roku kontynuowany był wysoki poziom sprzedaży produktów typu SPE, które wykorzystują potencjał nadal atrakcyjnego poziomu stóp procentowych. Ponadto obserwowany był istotny wzrost sprzedaży produktów inwestycyjnych typu unit-linked.

Assurbanking



PZU jest jednym z największych zewnętrznych partnerów Banku Pekao w zakresie dystrybucji rachunków oszczędnościowo-rozliczeniowych (ROR) z wykorzystaniem aplikacji banku Pekao360.

Sprzedaż ROR prowadzona jest obecnie w call center, oddziałach i w agencjach PZU w modelu end-to-end. Dodatkowo, w kanale telefonicznym prowadzona jest sprzedaż pożyczki gotówkowej dla obecnego klienta banku oraz umawianie spotkań dla klientów zainteresowanych zawarciem umowy o kartę kredytową.

Po stronie Banku Pekao oraz PZU wdrożone zostały zmiany technologiczne pozwalające na wykorzystanie aplikacji sprzedażowej Banku Pekao przez agentów wyłącznych PZU, oraz przekazywanie zgłoszeń w ramach integracji pomiędzy Service Desk PZU i Pekao.

Na koniec czerwca 2025 roku 1,4 tys. sprzedawców PZU posiadało aktywne uprawnienia do oferowania i sprzedaży produktów bankowych.

Partnerstwa strategiczne

Grupa PZU dąży do bycia aktywnym uczestnikiem różnych ekosystemów, w których nadrzędny celem stanowi umiejętne zarządzanie relacjami z klientem poprzez oferowanie rozwiązań we wszystkich dostępnych dla niego miejscach. Wpływa to na intensyfikację działań w obszarze partnerstw strategicznych z firmami działającymi na polskim rynku, m.in. zakładami energetycznymi, operatorami telekomunikacyjnymi, sieciami handlowymi, platformami e-commerce i liniami lotniczymi w zakresie wspólnego oferowania ubezpieczeń majątkowych i życiowych klientom tych instytucji.

W ramach partnerstw strategicznych PZU oferuje szereg ubezpieczeń dla klientów partnerów biznesowych, tj. między innymi:

- ubezpieczenie sprzętu elektronicznego;
- ubezpieczenie assistance zapewniające usługi wyspecjalizowanych fachowców, m.in. elektryka, hydraulika, serwisanta sprzętu RTV/AGD, którzy pomogą w razie nieszczęśliwego wypadku lub niespodziewanej awarii;
- ubezpieczenie instalacji fotowoltaicznych;
- ubezpieczenia podróże.

W I półroczu 2025 roku PZU współpracował z 9 partnerami strategicznymi. Są to liderzy w swoich branżach, którzy posiadają bazy klientów dające możliwość rozbudowywania oferty PZU o kolejne innowacyjne produkty. Przykładowo, we współpracy z firmami z branży energetycznej PZU oferuje usługi assistance – pomoc techników i fachowców, a także assistance zdrowotny.



2.2.2. Produkty zdrowotne



Produkty zdrowotne – w formie ubezpieczeń na życie i zdrowie oraz majątkowych, a także produktów pozaubezpieczeniowych – dystrybuowane są przez różne kanały sprzedaży Grupy PZU, m.in. sieć korporacyjną i agencyjną PZU i PZU Życie. Pandemia COVID-19 wpłynęła również na wzrost sprzedaży w kanale cyfrowym, mojePZU. Za jego pośrednictwem można kupić nową ofertę pakietów profilaktycznych i indywidualnych abonamentów medycznych, a także pojedyncze konsultacje medyczne realizowane zarówno w formie telekonsultacji, jak i stacjonarnie.

Kanały kontaktu (poza placówkami)



całodobową infolinię medyczną PZU Zdrowie

801 405 905 lub 22 505 15 48



aplikację mobilną / portal samoobsługowy

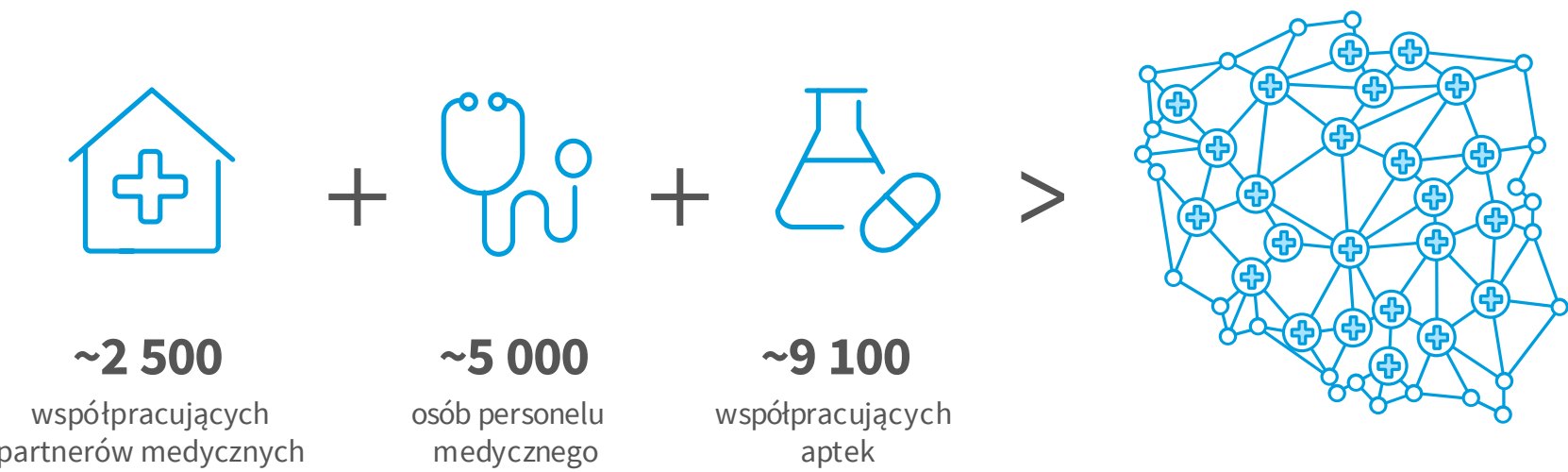
mojePZU

z dostępnymi kalendarzami placówek

Sieć dystrybucji produktów zdrowotnych

	Ubezpieczenia korporacyjne	Ubezpieczenia masowe	Ubezpieczenia indywidualne	Produkty pozaubezpieczeniowe
Sprzedaż korporacyjna	✓	✓		✓
Agenci na wyłączność	✓	✓	✓	
Multiagencje/Brokerzy /Dealerzy	✓	✓	✓	
Oddział	✓	✓	✓	
Direct (mailing)				✓
Partnerzy strategiczni		✓		✓
Pracownicy PZU Zdrowie (placówki)				✓

Rozwój skali działalności PZU Zdrowie



Udogodnienia dla pacjentów korzystających z opieki medycznej PZU Zdrowie

Co nas **wyróżnia:**

dostęp do lekarzy specjalistów bez skierowania

akceptowanie skierowań spoza sieci PZU Zdrowie

zwrot kosztów wizyt lekarskich i badań poza placówkami PZU Zdrowie

nowoczesny i przystępny portal pacjenta

Rada Naukowa - eksperckie wsparcie różnych dziedzin medycyny

nowoczesne centra medyczne wyposażone w najwyższej klasy sprzęt

elektroniczny wywiad medyczny „Symptom Checker”

doraźna pomoc medyczna

szeroki zakres usług telemedycznych

wysokie standardy obsługi pacjentów

organizacja i zarządzanie medycyną pracy za pomocą specjalnie do tego przeznaczonego portalu

programy profilaktyczne

pomoc psychologiczna oraz vouchery na konsultacje psychologiczne

sprawny proces przystąpienia do opieki medycznej

prowadzenie ciąży i dostęp do szkoły rodzenia



2.2.3. Produkty inwestycyjne

TFI PZU



TFI PZU pozyskuje aktywa pod zarządzanie w ramach czterech modeli biznesowych:

Model I - pozyskiwanie środków w ramach wzmacniania pozycji na rynku emerytalnym w ramach PPE i PPK, których aktywa przekroczyły łącznie 19,18 mld zł;

Model II - współpraca z podmiotami zewnętrznymi, takimi jak banki, domy maklerskie, ubezpieczyciele oraz firmy niezależnego doradztwa finansowego (IFA's), które dystrybuują fundusze TFI PZU klientom detalicznym i instytucjonalnym. Model dystrybucji zewnętrznej został uruchomiony w 2011 roku i dynamicznie rozwija swój zakres przez pozyskanie nowych partnerów w kanałach tradycyjnych i zdalnych. Na koniec czerwca 2025 roku w tym kanale TFI PZU współpracowało z 19 instytucjami;

Model III - wykorzystanie własnych i partnerskich sieci powiązanych z PZU – sieć oddziałów ubezpieczeniowych PZU, banki wchodzące w skład Grupy PZU (Bank Pekao i Alior Bank) oraz własna sieć sprzedaży TFI PZU;

Model IV - najmłodszy model dystrybucji, to uruchomiona w 2018 roku platforma internetowa inPZU wraz z pierwszym w Polsce parasolem funduszy indeksowych, w którego skład na koniec czerwca 2025 roku wchodziły 22 klasy aktywów.

inPZU



Internetowy serwis inPZU.pl uruchomiony w 2018 roku umożliwia klientom samodzielne inwestowanie w pierwsze w Polsce w pełni autorskie fundusze indeksowe, fundusze aktywnie zarządzane oraz produkty emerytalne IKE i IKZE. Platforma jest dostępna przez całą dobę, zarówno w wersji desktopowej jak i na dowolnym urządzeniu mobilnym, a od 2020 roku dostępna jest również jej wersja angielskojęzyczna. W serwisie inPZU można porównać fundusze, definiować cele inwestycyjne i je personalizować. inPZU pozwala również wyszukiwać fundusze i gotowe portfele modelowe, a także opłacić zlecenie online. Z platformy mogą korzystać klienci indywidualni i instytucjonalni. Jest to atrakcyjne narzędzie zarówno dla zaawansowanych inwestorów, jak i osób, które dopiero zaczynają inwestować swoje oszczędności.

Na koniec czerwca 2025 roku z serwisu **inPZU.pl** korzystało

>320 tys.
aktywnych użytkowników

W I połowie 2025 roku w serwisie inPZU wdrożono wytyczne i rekomendacje WCAG dotyczące dostosowania serwisu do ustawy o dostępności. Zakończono także prace integracyjne z portalem mojePZU w zakresie prezentacji wszystkich produktów TFI i ich sald oraz przekierowań do serwisu inPZU.

Call Center

TFI PZU udostępnia infolinię do obsługi klientów, uczestników, dystrybutorów funduszy TFI PZU i Pracodawców. Infolinia jest czynna od poniedziałku do piątku w dni robocze, a liczba przeprowadzonych rozmów na infolinii w I półroczu 2025 roku sięgnęła ponad 143 tys. rozmów.

Agent Transferowy prowadzi również infolinię do obsługi dystrybutorów i pracodawców.



PTE PZU



Wpłaty do OFE PZU pochodzą ze składek na ubezpieczenie emerytalne, które przekazywane są przez ZUS, zgodnie z decyzją ubezpieczonego, w ramach II filaru systemu emerytalnego.

Pozyskiwanie klientów w ramach IKZE w DFE PZU prowadzone jest za pośrednictwem następujących kanałów dystrybucji:

- Internetu;
- PZU Życie;
- Banku Pekao;
- dystrybutorów zewnętrznych.

Narzędziem służącym do zawierania umów w Internecie jest kreator umów dostępny pod adresem ikze.pzu.pl. Dzięki temu rozwiązaniu klienci w łatwy sposób mogą otworzyć IKZE bez konieczności wysyłania dokumentów. Działania sprzedażowe prowadzone w 2024 roku wskazują, że największym potencjałem sprzedażowym wykazują się działania w Internecie.

W I półroczu 2025 roku prowadzone były działania edukacyjne związane z komunikacją limitów wpłat na IKZE, informacją o możliwości skorzystania z ulgi podatkowej oraz budowaniem świadomości zabezpieczenia emerytalnego i oszczędzania na emeryturę.



2.2.4. Produkty bankowe

Bank Pekao

Kanały dystrybucji



Bank Pekao udostępnia klientom szeroką sieć oddziałów i bankomatów z dogodnym dostępem na terenie całego kraju, profesjonalne centrum obsługi telefonicznej oraz konkurencyjną platformę bankowości internetowej i mobilnej dla klientów indywidualnych, korporacyjnych oraz małych i mikro firm.

Na 30 czerwca 2025 roku bank dysponował 566 placówkami oraz 1 323 własnymi bankomatami.

Bankowość internetowa i mobilna

W I półroczu 2025 roku liczba aktywnych klientów bankowości mobilnej zwiększyła się do poziomu 3,6 mln, tj. o +9% więcej niż rok temu i o +21% więcej niż dwa lata temu. Liczba aktywnych klientów mobilnych korzystających z aplikacji PeoPay, zwiększyła się do poziomu 3,4 mln i była o +11% wyższa niż przed rokiem i o +25% wyższa niż dwa lata temu.

Najważniejsze projekty zrealizowane w I półroczu 2025 roku w bankowości elektronicznej Pekao24 obejmowały wprowadzenie m.in.:

- obrządek płatniczych – umożliwiających dokonywanie płatności za ich pomocą, dzięki tokenizacji kart Banku Visa i Mastercard (zarówno debetowych, jak i kredytowych);

- e-winiet – funkcji zakupu elektronicznych winiet na przejazdy autostradami i drogami w Bułgarii, Czechach, Słowacji, Słowenii, Szwajcarii oraz na Węgrzech;
- rozszerzeń płatności za autostrady o nowy odcinek – umożliwienie opłacania przejazdu autostradą A2 na odcinku Poznań–Konin;
- ograniczeń przekazywania środków za granicę – funkcji pozwalającej klientowi na samodzielne włączenie lub wyłączenie blokady przelewów zagranicznych;
- zgody na przetwarzanie danych behawioralnych – umożliwiających klientom wyrażania zgody na zbieranie danych behawioralnych w celu zwiększenia bezpieczeństwa;
- przelewów seryjnych – umożliwiających realizację wielu przelewów jednocześnie w serwisie Pekao24;
- usprawnień zdalnej weryfikacji tożsamości – zmiany mającej na celu zwiększenie skuteczności i skrócenie czasu procesu weryfikacji;
- zmian w wyglądzie i ergonomii kanałów elektronicznych zwiększające intuicyjności obsługi.

Alior Bank

Sieć dystrybucji



Na koniec czerwca 2025 roku Alior Bank posiadał 487 placówek (149 oddziałów tradycyjnych, 7 oddziałów Private Banking, 12 Centrów Bankowości Korporacyjnej, w tym 11 Zespołów Sprzedaży Mikro oraz 319 placówek partnerskich). Produkty banku dystrybuowane były również poprzez 10 Centrów Hipotecznych oraz sieć ok. 2,2 tys. pośredników kredytowych.

Do końca czerwca 2025 roku Alior Bank zmodernizował do tzw. nowego formatu 93 oddziały. Rolą nowych placówek jest przede wszystkim digitalizacja klientów i procesów oddziałowych, zapewnienie wygody i prywatności klientom oraz poprawa komfortu pracy bankierów. Oddziały w nowym formacie wyróżniają się innowacyjnym designem i wykorzystaniem nowych technologii.

Alior Bank wykorzystuje także kanały dystrybucji oparte na nowoczesnej platformie informatycznej, obejmującej bankowość online, bankowość mobilną oraz centra obsługi telefonicznej i technologię DRONN.

Bankowość internetowa i mobilna

W I półroczu 2025 roku Alior Bank był skoncentrowany na optymalizacji istniejących i wprowadzeniu nowych rozwiązań w Alior Online i Alior Mobile. Działania te przyczyniły się do realizacji strategii Banku „Alior Bank. Albo nic.”.

Dbając o jak najlepsze doświadczenie klientów, realizację strategii mobilnej rozpoczęto od

przygotowania aplikacji Alior Mobile na rosnący ruch i potrzeby użytkowników.

Duża część prac w I półroczu 2025 roku była nakierowana na wzmocnienie fundamentów technologicznych. Dzięki podjętym działaniom znacząco zwiększono liczbę możliwych jednoczesnych sesji (z 11 tys. do 50 tys. sesji) oraz wyeliminowano awarie związane z przeciążeniem (występujące w 2024 roku). Równolegle prowadzono działania mające na celu wzrost efektywności procesu wytwórczego oraz przygotowanie aplikacji na wykorzystanie potencjału chmurowego. Prowadzono także prace nad rozwojem funkcjonalnym aplikacji i poprawie rozwiązań mających na celu zwiększenie satysfakcji użytkowników Alior Mobile.

W I półroczu 2025 roku pracowano nad dostosowaniem do wymogów dyrektywy EAA. Aplikacja Alior Mobile została dostosowana do potrzeb osób ze szczególnymi wymaganiami. Zmodyfikowane zostały kluczowe obszary aplikacji aby umożliwić zarządzanie wielkością czcionki przy zachowaniu odpowiedniego kontrastu. Wspierając osoby niedowidzące i niewidome uproszczono nawigację za pomocą wbudowanych asystentów takich jak Talk Back i Voice Over oraz dodane zostały konteksty dla wielu funkcji. Mając na celu wsparcie osób korzystających z klawiatury zewnętrznej lub specjalistycznego czytnika, dodano możliwość poruszania się po aplikacji i wykonywania funkcji za pomocą tych narzędzi.

BLIK Płatności Powtarzalne - Alior Bank oferuje rozwiązanie jakim są płatności powtarzalne, dzięki którym klienci mogą wygodnie i bezpiecznie regulować stałe zobowiązania, takie jak subskrypcje, rachunki za telefon, Internet czy zakupy w wybranych sklepach internetowych. Nowe rozwiązanie eliminuje konieczność



każdorazowego wpisywania danych do płatności, a co ważne – jest bezpłatne i dostępne dla wszystkich pełnoletnich użytkowników aplikacji Alior Mobile.

Usługa Kantor w Alior Online i Alior Mobile umożliwia wymianę: PLN, EUR, USD, GBP, CHF przez całą dobę, 7 dni w tygodniu, a wymiana następuje pomiędzy rachunkami walutowymi klienta w czasie rzeczywistym. Usługa oferuje klientom szereg udogodnień takich jak możliwość opłacenia zakupu waluty za pomocą kodu BLIK, ustawienia zleceń wymiany po ustalonym kursie czy powiadomienia o kursie waluty. Usługa Kantor w Alior Online i Alior Mobile jest bezpłatna i dostępna dla wszystkich klientów indywidualnych.

W Alior Mobile została dodana możliwość zarządzania elementami np. skrótami czy zapisanymi odbiorcami na pulpicie. Ponadto został ułatwiony dostęp do wiadomości, które klient otrzymuje od Banku. Wiadomości dostępne są w zakładce „Kontakt”. Okno przelewu zyskało nowy, prostszy wygląd. Odświeżono okno wyboru przelewu jak również okna, w którym klient zleca przelew podatkowy. Dzięki temu może go wykonać w wygodniejszy sposób.





3. Otoczenie zewnętrzne

- 3.1. Najważniejsze trendy gospodarcze w Polsce i za granicą
- 3.2. Sektor ubezpieczeniowy w Polsce i krajach bałtyckich na tle Europy
- 3.3. Sektor opieki medycznej w Polsce na tle Europy
- 3.4. Sektor bankowy w Polsce na tle Europy
- 3.5. Rynki finansowe w Polsce i na świecie
- 3.6. Regulacje dotyczące rynku ubezpieczeń i rynków finansowych w Polsce
- 3.7. Czynniki, które mogą mieć wpływ na działalność i wyniki Grupy PZU w II półroczu 2025 roku i w średnim terminie





3.1. Najważniejsze trendy gospodarcze w Polsce i za granicą

Pierwsze sześć miesięcy 2025 roku przyniosło osłabienie presji inflacyjnej przy względnie wysokim tempie wzrostu aktywności ekonomicznej w kraju. Sytuację gospodarczą na świecie determinowały ryzyka geopolityczne, decyzje banków centralnych co do kosztu pieniądza i obawy związane z wpływem podwyższonych ceł na wzrost i inflację w różnych częściach świata.

3.1.1. Sytuacja w gospodarce światowej

Aktywność ekonomiczna w głównych gospodarkach świata pozostawała ograniczona, m.in. wskutek utrzymującej się podwyższonej niepewności, podbijanej przez napięcia handlowe i geopolityczne. Po stosunkowo dobrych wynikach w 2024 roku, amerykański PKB w ujęciu annualizowanym spadł w I kwartale 2025 roku o 0,5%. Był to pierwszy spadek od trzech lat i przyczynił się do niego przede wszystkim napędzony przez zapowiedzi wyższych ceł duży wzrost importu, który przełożył się na rekordowo wysoki ujemny wkład eksportu netto do wzrostu PKB. W II kwartale 2025 roku po znacznym ograniczeniu importu, zannualizowany wzrost PKB wyniósł 3,0%. Poza eksportem netto, pozytywną kontrybucję we wzrost miały wydatki konsumpcyjne, co zostało częściowo skompensowane spadkiem inwestycji i eksportu. Wzrost PKB utrzymuje się też w strefie euro – w II kwartale 2025 roku wyniósł on 1,4% r/r, po 1,5% r/r

w I kwartale i 1,3% w IV kwartale 2024 roku. Wprawdzie spory wkład do lepszego wyniku miał dwucyfrowy wzrost gospodarczy odnotowany w Irlandii, niemniej również w kluczowej dla Polski ze względu na powiązania handlowe niemieckiej gospodarce też widać poprawę – PKB Niemiec wzrósł o 0,4% r/r w II i o 0,2% r/r w I kwartale 2025 roku po spadku o 0,2% r/r w IV kwartale 2024 roku. Pomimo stopniowego wychodzenia z dołka przemysłu niemieckiego przy perspektywach na większe ożywienie w związku z poluzowaniem reguł fiskalnych za naszą zachodnią granicą i zapowiedzianym wzrostem wydatków zbrojeniowych, oczekiwania co do zmian PKB w Europie pozostają umiarkowane, obciążone problemami związanymi z konkurencyjnością i innowacyjnością europejskiej gospodarki, a także ryzykiem związanym z ostatecznym kształtem polityki handlowej. W Chinach dynamika PKB w I i II kwartale 2025 roku utrzymała się na poziomie powyżej 5% r/r, m.in. wskutek działań stymulacyjnych i przy wysokim wkładzie eksportu netto do wzrostu PKB. Tendencje deflacyjne, nadal nie rozwiązany kryzys na rynku nieruchomości, a także

niepewność związana ze wzrostem protekcjonizmu na świecie, kładą się cieniem na perspektywach wzrostu tej gospodarki w kolejnych latach.

W I połowie 2025 roku procesy dezinflacyjne postępowały, czemu sprzyjały m.in. niższe niż przed rokiem ceny surowców energetycznych i niektórych produktów rolnych. W strefie euro inflacja HICP spadła z 2,5% r/r w styczniu do 2,0% r/r w czerwcu 2025 roku i w najbliższym czasie powinna wahać się w okolicach celu inflacyjnego EBC. W Stanach Zjednoczonych inflacja obniżyła się z 3,0% r/r w styczniu do 2,3% r/r w kwietniu, ale następnie wzrosła do 2,7% r/r w czerwcu. Wzrost ten był częściowo związany z efektem ceł nałożonych przez administrację prezydenta Trumpa, choć na razie jest on mniejszy od oczekiwań. W Chinach przeciętne ceny dóbr i usług konsumpcyjnych wzrosły w czerwcu zaledwie o 0,1% r/r, a deflacja cen producentów pogłębiła się do 3,6% r/r.

Dezinflacja pozwoliła dalej luzować politykę pieniężną, choć nie we wszystkich krajach i nadal w kluczowych gospodarkach stopy procentowe były wyższe niż przed wybuchem pandemii COVID-19. Europejski Bank Centralny w I połowie 2025 roku w czterech krokach obniżył stopy procentowe łącznie o 100 p.b., do poziomu 2,15%. Fed natomiast wstrzymywał się z dalszymi cięciami stóp, pozostawiając je na poziomie 4,25-4,50%.

Jednocześnie sytuacja na rynku pracy pozostawała względnie korzystna. W strefie euro stopa bezrobocia w czerwcu 2025 roku ukształtowała się na poziomie 6,2%, o 0,2 p.p. niższym niż w analogicznym okresie 2024 roku. Również za oceanem obawy o kondycję rynku pracy na razie nie przełożyły się na wyraźne pogorszenie kluczowych wskaźników – stopa bezrobocia w USA w czerwcu wyniosła 4,1%, czyli tyle samo co w czerwcu 2024 roku.

3.1.2. Trendy w polskiej gospodarce

PKB i produkcja

Tempo wzrostu PKB w I kwartale 2025 roku lekko wyhamowało, do 3,2% r/r po 3,4% r/r w IV kwartale 2024 roku.

Motorem wzrostu na początku bieżącego roku był popyt krajowy. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych zwiększyło się realnie w I kwartale br. o 2,5% r/r, po wzroście o 3,5% r/r w IV kwartale 2024 roku. Dodało ono 1,6 p.p. do wzrostu PKB. Wynik konsumpcji na początku roku obciążały nieco efekty kalendarzowe związane m.in. z przesunięciem względem 2024 roku terminu Wielkanocy, a także nieco wolniejsze niż na koniec ubiegłego roku tempo wzrostu płac w ujęciu realnym. Po wyraźnym spadku w IV kwartale 2024 roku (-6,9% r/r), inwestycje w I kwartale 2025 roku zwiększyły się o 6,3% r/r, dokładając 0,8 p.p. do wzrostu PKB. Za tym wynikiem stały przede wszystkim inwestycje publiczne, wspierane funduszami unijnymi i wydatkami zbrojeniowymi. Pozytywny wkład we wzrost polskiej gospodarki miała też konsumpcja publiczna (+0,4 p.p.) oraz dostosowania po stronie zapasów (+1,5 p.p.). Negatywnie na wzrost wpływał zaś eksport netto. Kategoria ta odjęła od tempa wzrostu PKB w I kwartale 2025 roku 1,1 p.p., co było pochodną szybszego wzrostu importu niż eksportu (3,5% r/r i 1,1% r/r odpowiednio) i co odzwierciedlało szybsze tempo aktywności w kraju niż u naszych partnerów handlowych.



Według pierwszego, szybkiego szacunku GUS, tempo realnego wzrostu PKB przyspieszyło w II kwartale 2025 roku do 3,4% r/r. Nie znamy jeszcze szczegółów struktury wzrostu, ale opublikowane dotychczas dane wskazują, że główną siłą napędową wzrostu pozostała konsumpcja, która najprawdopodobniej zwiększyła swój wkład do wzrostu PKB względem wyniku z pierwszego kwartału. Wciąż ujemny mógł być wkład eksportu netto do zmiany PKB. Ryzykiem dla perspektyw wzrostu pozostaje zwiększona niepewność w gospodarce światowej oraz napięcia handlowe będące konsekwencją polityki Donalda Trumpa. Ich skutki powinny być równoważone przez m.in. inwestycje zbrojeniowe w kraju, przyspieszające wydatkowanie środków unijnych i kolejne obniżki stóp procentowych.

W I połowie 2025 roku **produkcja sprzedana przemysłu** była o 1,4% wyższa niż w analogicznym okresie poprzedniego roku. Na taki rezultat złożyły się spadki produkcji w górnictwie oraz wytwarzaniu i zaopatrywaniu w energię, wzrosła zaś produkcja firm przetwórczych oraz dostarczających wodę i gospodarujących ściekami i odpadami. Szczegółowe dane pokazują, że utrzymuje się dobra passa dóbr inwestycyjnych. Nieco lepsza koniunktura u głównych partnerów handlowych Polski przyniosła lekką poprawę popytu dla branż eksportowych polskiego przetwórstwa, choć skala jej jest umiarkowana i częściowo mogła być związana z krótkookresowymi dostosowaniami do zmian w globalnej polityce handlowej przejawiającymi się m.in. przezornościowym przyrostem zapasów w USA.

W I połowie 2025 roku **produkcja budowlano-montażowa** była niższa o 0,7% niż przed rokiem. Spadki produkcji odnotowano w podmiotach budujących budynki oraz obiekty inżynierii lądowej i wodnej, natomiast podmioty wykonujące specjalistyczne roboty

budowlane osiągnęły wyraźnie lepszy niż przed rokiem wynik. Prace specjalistyczne obejmują m.in. przygotowywanie terenów pod inwestycje, co wraz z uruchamianiem dużych projektów infrastrukturalnych i intensyfikacją realizacji projektów finansowanych ze środków unijnych, zapowiada zbliżające się ożywienie w sektorze budowlanym.

Rynek pracy i konsumpcja

Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw zmniejszyło się w I półroczu 2025 roku o 0,8% r/r. Liczba etatów w firmach między styczniem a czerwcem 2025 roku została zredukowana o 19 tys. Słabszy popyt na pracę objawiał się też w realizowanych zwolnieniach grupowych, a także w mniejszej aktywności rekrutacyjnej firm. Popyt na pracowników kształtowały zmiany demograficzne i strukturalne oraz wahania koniunktury, czemu towarzyszyła też zmiana formy wykonywania pracy. Jak wskazuje NBP na podstawie danych ZUS, w I kwartale 2025 roku mniejszej liczbie etatów towarzyszyła większa niż przed rokiem liczba osób pracujących w oparciu o umowy cywilnoprawne oraz prowadzących działalność gospodarczą.

Słabsza koniunktura na rynku pracy nie wpłynęła natomiast istotnie na **bezrobocie**. Stopa bezrobocia rejestrowanego pozostaje na historycznie niskich poziomach, choć w czerwcu 2025 roku nieoczekiwane wzrosła do 5,2% z 5,0% w maju. Ta niekorzystna zmiana nie jest jednak związana z jakimś załamaniem koniunktury na rynku pracy. To przede wszystkim skutek wejścia w życie reformy zmieniającej definicję i warunki utrzymania statusu osoby bezrobotnej. Nowe przepisy zwiększyły m.in. elastyczność w korzystaniu z urzędów pracy w miejscu faktycznego zamieszkania, a nie zameldowania, co ograniczyło liczbę wyrejestrowań,

zwłaszcza tych wynikających z niestawienia się w urzędzie pracy w wyznaczonym terminie.

Z kolei publikowana przez Eurostat odsezonowana stopa bezrobocia, liczona według zharmonizowanej dla krajów UE metodologii, wyniosła w czerwcu 2025 roku 3,5%, przy średniej dla Unii Europejskiej na poziomie 5,9%. Choć wskaźnik ten wzrósł nieco w porównaniu z końcem 2024 roku (2,9%), wzrosty widoczne były także w kilku innych krajach, a Polska pozostaje jednym z liderów – niższym niż w Polsce wskaźnikiem mogły się w maju pochwalić jedynie Malta (2,5%) i Czechy (3,0%).

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w sektorze przedsiębiorstw w I połowie 2025 roku wyniosło 8 828,17 zł i w porównaniu z analogicznym okresem ubiegłego roku wzrosło nominalnie o 8,7%, a realnie o 4,2%. Dynamikę płac w tym roku ogranicza wyraźnie niższy niż w poprzednich latach wzrost płacy minimalnej (10,0% r/r, wobec 21,5% r/r w 2024 i 15,9% r/r w 2023 roku). Niższą presję płacową potwierdzają też wyniki badań ankietowych NBP. Ze względu na efekty kalendarzowe i przesunięcia w terminach wypłat ruchomych składników, tempo wzrostu płac w sektorze przedsiębiorstw w II kwartale było nieco wyższe niż w I kwartale (odpowiednio 9,2% r/r i 8,2% r/r).

Przy niższej inflacji, nieco wyższy wzrost płac w II kwartale 2025 roku podbił siłę nabywczą dochodów gospodarstw domowych, co sprzyjało popytowi konsumpcyjnemu.

Wspierała go również poprawa nastrojów konsumentów, które w czerwcu osiągnęły poziom najwyższy od momentu wybuchu pandemii COVID-19. Poprawiły się w szczególności oceny obecnych możliwości dokonywania ważnych zakupów czy oceny przyszłej sytuacji finansowej gospodarstwa domowego.

Zmniejszyły się też obawy dotyczące przyszłego poziomu bezrobocia oraz oczekiwania inflacyjne.

Przełożyło się to na decyzje zakupowe konsumentów. Po pierwszych 6 miesiącach 2025 roku **sprzedaż detaliczna** w cenach stałych była o 3,7% wyższa niż przed rokiem, przy czym w II kwartale wzrost wyniósł aż 5,8% r/r. Szczegółowe dane wskazują na odbudowujący się popyt na dobra trwałego użytku, tj. meble i sprzęt AGD i RTV (w I półroczu sprzedaż tej kategorii wzrosła o 12,2% r/r) i pojazdy samochodowe (wzrost o 11,0% r/r). Bardzo dobrze radzi sobie też sprzedaż odzieży i obuwia, która w I półroczu 2025 roku była o 7,7% wyższa niż przed rokiem.

Inflacja, polityka pieniężna i stopy procentowe

W I połowie 2025 roku **ceny towarów i usług konsumpcyjnych** wzrosły średnio o 4,5% r/r, przy czym wskaźnik inflacji obniżył się z 4,9% w styczniu do 4,1% w czerwcu 2025 roku. Okresowe przyspieszenie inflacji na początku br. było spodziewane z uwagi na efekt niskiej bazy odniesienia. Wskaźnik, wbrew wcześniejszym obawom, nie przekroczył jednak ostatecznie 5%, na co m.in. wpłynęła tegoroczna znacząca rewizja koszyka inflacyjnego dokonana przez GUS. Proces dezinflacji przebiegał szybciej niż oczekiwał rynek, a słabnącą presję cenową potwierdziła także inflacja bazowa, której główna miara spowolniła do 3,4% r/r w czerwcu br. z 4,0% r/r na koniec 2024 roku osiągając jednocześnie jedną z najniższych wartości od ponad 5 lat (od początku 2020 roku). Proces spowalniania inflacji wspierały m.in. tańsze paliwa (skutek spadku cen ropy naftowej na rynku światowym i osłabienia się dolara). Istotną rolę dla kształtowania się wskaźnika CPI na poziomie zagregowanym odegrała też



decyzja o kontynuowaniu interwencji na rynku cen energii elektrycznej i gazu. Podwyższone pozostają jednak nadal ceny niektórych usług, np. lekarskich, stomatologicznych, fryzjerskich, związanych z prowadzeniem domu czy turystycznych. Ich ceny w I połowie roku rosły ponadprzeciętnie szybko, a niektóre nadal notowały wzrosty dwucyfrowe. Łącznie, ceny towarów rosły w tym okresie o 3,8% r/r, zaś ceny usług – o 6,4% r/r.

Korzystne tendencje w procesach inflacyjnych przyniosły pierwsze cięcia stóp procentowych od października 2023 roku. Na majowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej obniżyła **stopy procentowe** o 50 pb., do 5,25%. Decyzję uzasadniono niższymi odczytami inflacji i kolejnej korekcie w dół jej prognoz, a także osłabieniem tempa wzrostu płac oraz sygnałami przyhamowania aktywności gospodarczej, którym dodatkowo zaszkodzić mogą rosnące napięcia handlowe.

Finanse publiczne

Zgodnie z notyfikacją fiskalną GUS, **deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych** w 2024 roku ukształtował się na poziomie 6,6% PKB, po 5,3% PKB w 2023 roku. Dostępne w GUS szacunkowe dane wskazują, że w I kwartale 2025 roku deficyt ten sięgał 6,9% PKB (jako suma ostatnich czterech kwartałów). 26 lipca 2024 roku Rada UE podjęła decyzję o uruchomieniu procedury nadmiernego deficytu wobec Polski. W uzasadnieniu podano, że przekroczenie przez deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych wartości odniesienia (3% PKB) nie ma charakteru tymczasowego, a zarówno wyżej wymienione odczyty GUS, jak i prognoza Komisji Europejskiej (6,4%), wskazują, że również w 2025 roku deficyt ten będzie utrzymywał się na poziomie powyżej 6% PKB.

Zwiększenie deficytu w ubiegłym roku wynikało przede wszystkim ze wzrostu wydatków na obronność oraz podniesienia wynagrodzeń i świadczeń socjalnych przy wolniejszym wzroście dochodów z tytułu podatków oraz składek na ubezpieczenia i świadczenia społeczne.

Znowelizowana ustawa budżetowa na 2024 rok zakładała **maksymalny deficyt** budżetu państwa w wysokości 240,3 mld zł. Ostatecznie, deficyt budżetowy na koniec 2024 roku wyniósł 211 mld zł (5,8% PKB), co było efektem przede wszystkim niższych niż planowane, o 32,1 mld zł, wydatków. Ustawa budżetowa na 2025 rok zakłada maksymalny deficyt Budżetu Państwa w wysokości 288,8 mld zł, a szacunkowe dane Ministerstwa Finansów wskazują, że po I połowie 2025 roku deficyt ten wyniósł 119,7 mld zł, zaś jako suma ostatnich czterech kwartałów był równy 6,9% PKB.

Zgodnie z ostatnią notyfikacją fiskalną GUS, **dług sektora rządowego i samorządowego** w 2024 roku zwiększył się do 55,3% PKB z 49,5% PKB w 2023 roku. Ministerstwo Finansów i Komisja Europejska prognozują, że dług ten w relacji do PKB w 2025 roku wzrośnie do poziomu odpowiednio 57,8% i 58%. Dostępne w Eurostacie szacunkowe dane wskazują, że w I kwartale 2025 roku sięgał on 57,4% PKB.

3.1.3. Otoczenie zewnętrzne w krajach bałtyckich i w Ukrainie

Litwa

W I kwartale 2025 roku gospodarka Litwy wzrosła kwartał do kwartału o 0,4%, nieco poniżej szacunków wzrostu o 0,6% i zwalniając z 1,0% wzrostu w IV kwartale 2024 roku. Największy wkład w spowolnienie PKB miały głównie spadki w dziedzinie informacji i komunikacji (-3,2% wobec 3,4%), działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej, działalności administracyjnej i obsługi (-1,6% wobec 1,3%) oraz sztuki, rozrywki i rekreacji (-1,1% wobec 0,2%). Niższy był również wzrost inwestycji kapitałowych (0,5% wobec 9,1%), odnotowano także spadek konsumpcji gospodarstw domowych (-2,7% wobec 2,3%). Roczny PKB kraju wzrósł o 3,2% w porównaniu do 4,0% wzrostu w poprzednim kwartale.

Roczna inflacja (czerwiec 2025 roku w porównaniu z czerwcem 2024 roku) wyniosła 3,2%. Na jej poziom wpłynął głównie wzrost cen mleka, sera i jaj, mięsa i przetworów mięsnych, wyrobów tytoniowych, produktów farmaceutycznych, usług gastronomicznych i usług związanych z zakwaterowaniem. Jednocześnie odnotowano spadek cen energii elektrycznej oraz paliw.

Z danych opublikowanych przez Eurostat wynika, że w I kwartale 2025 roku stopa bezrobocia na Litwie wyniosła 7,2% co oznacza wzrost o 0,2 p.p. w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego oraz wzrost o 0,3 p.p. względem końca 2024 roku.

Średnie wynagrodzenie na Litwie wzrosło do 2 337,70 euro w I kwartale 2025 roku i było wyższe o 0,1% względem poprzedzającego kwartału oraz o 8,1% w porównaniu do I kwartału poprzedniego roku.

Łotwa

Dane zebrane przez Główny Urząd Statystyczny Łotwy pokazują, że w I kwartale 2025 roku produkt krajowy brutto w cenach stałych spadł o 0,3% w porównaniu do poprzedniego kwartału (według danych niewyrównanych sezonowo i kalendarzowo). Negatywny wpływ na PKB w I kwartale miał spadek produkcji energii elektrycznej i gazu, największy wzrost dodatniej dynamiki PKB odnotowano w budownictwie a także w sektorze usług informacyjnych, zakwaterowania oraz działalności finansowej i ubezpieczeniowej.

W I kwartale 2025 roku, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego, całkowita wartość dodana spadła o 1,2%. Wartość dodana w sektorach produkcyjnych ogółem zmniejszyła się o 4,0%, natomiast w sektorach usługowych utrzymała się na poziomie z roku poprzedniego.

W czerwcu 2025 roku, w porównaniu z czerwcem roku poprzedniego, średni poziom cen konsumpcyjnych wzrósł o 3,8%. Na średni poziom cen konsumpcyjnych wpłynął przede wszystkim wzrost cen żywności i napojów bezalkoholowych, towarów i usług związanych z mieszkaniem, napojów alkoholowych i wyrobów tytoniowych, towarów i usług związanych z rekreacją i kulturą, ochroną zdrowia, a także spadek cen towarów i usług związanych z transportem.

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w I kwartale 2025 roku wyniosło 1 757 euro, i było wyższe r/r o 8,3%. W porównaniu z IV kwartałem 2024



roku wzrosło o 0,7%. W sektorze prywatnym roczny wzrost przeciętnych wynagrodzeń był o 3,6 p.p. wyższy niż w sektorze publicznym (odpowiednio 9,4% i 5,8%). Od 1 stycznia 2025 roku krajowa płaca minimalna wzrosła do 740 euro (wzrost o 5,7% względem grudnia 2024 roku), stawki podatku dochodowego zostały zmienione, a zróżnicowana kwota wolna od podatku została zastąpiona kwotą stałą, niezależną od poziomu dochodów.

Estonia

Według danych Urzędu Statystycznego Estonii produkt krajowy brutto w I kwartale 2025 roku spadł o 0,3% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku. W I kwartale największy pozytywny wkład w zmianę PKB miała informacja i komunikacja, których wartość dodana wzrosła o 13,3%, działalność związana z nieruchomościami (+3,7%), opieka zdrowotna i pomoc społeczna (+5,6%) oraz działalność profesjonalna, naukowa i techniczna (+5,2%). Wartość dodana wzrosła również w przetwórstwie przemysłowym (+1,6%). Największy negatywny wpływ na gospodarkę miały sektor energetyczny (-22,4%) oraz transport (-10,3%) a także rolnictwo (-17,8%) i handel (-3,3%) oraz sektor finansowy, w którym wartość dodana spadła o 1,6%.

Handel zagraniczny rósł pomimo spadku wartości dodanej. Eksport wzrósł o 5,4% a import o 5,8%. Eksport netto był nieznacznie ujemny, podobnie jak w poprzednim kwartale. Na zmianę wartości handlu zagranicznego największy wpływ miał handel towarami, eksport towarów wzrósł o 8,6%, a import towarów o 7%. Największy wpływ w I kwartale miał handel ropą naftową i gazem ziemnym, złotem niemonetarnym oraz innymi środkami transportu. Zakupy energii elektrycznej miały negatywny wpływ. Odnotowano niewielki wzrost (o 0,7%) eksportu usług, głównie dzięki usługom

informatycznym i przetwarzaniu danych. Wzrósł również import usług (o 3,1%), napędzany usługami informatycznymi oraz innymi usługami biznesowymi. Usługi budowlane i kolejowy transport towarowy miały negatywny wpływ na import usług.

W porównaniu do I kwartału poprzedniego roku konsumpcja prywatna w I kwartale 2025 roku spadła o 0,6%. Odnotowano obniżenie wydatków na zakwaterowanie i usługi gastronomiczne. Gospodarstwa domowe wydawały również mniej na transport, odzież i obuwie, żywność, mieszkanie oraz różne towary i usługi. Jednocześnie najbardziej wzrosły wydatki na ubezpieczenia i usługi finansowe a także na informacje i komunikację oraz wyposażenie i zdrowie.

W marcu 2025 roku wskaźnik cen konsumpcyjnych spadł o 0,5% w porównaniu z lutym i wzrósł o 4,4% w porównaniu z marcem 2024 roku. Największy wpływ na zmianę wskaźnika w ujęciu rok do roku miały produkty spożywcze, transport i mieszkalnictwo. Ceny wzrosły niemal we wszystkich kategoriach towarów i usług, wyjątek stanowiły jedynie odzież i obuwie, których ceny spadły o 3,4%.

Stopa bezrobocia w I kwartale 2025 roku wyniosła 8,6%, co oznacza wzrost o 0,8 p.p. w porównaniu do I kwartału poprzedniego roku i o 1,2 p.p. w porównaniu do IV kwartału 2024 roku.

Przeciętne miesięczne wynagrodzenie brutto w I kwartale 2025 roku wyniosło 2 011 euro i było wyższe o 6,1% niż w analogicznym kwartale ubiegłego roku. Największy wzrost średniego wynagrodzenia brutto odnotowano w sektorze wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną (o 8,7%) oraz zaopatrzenia w wodę (o 8,0%).

Ukraina

Rozpoczęta przez Rosję 24 lutego 2022 roku wojna przeciwko Ukrainie zmaterializowała większość ryzyk zarówno dla obywateli, jak i dla biznesu. Gospodarka Ukrainy dostosowuje się i stopniowo odbudowuje się, pokonując wyzwania związane z wojną. Jednak proces odbudowy gospodarki jest dość powolny z powodu skutków wojennych: masowych ataków i dużych zniszczeń infrastruktury krytycznej. Ożywienie w gospodarce nadal odbywa się dzięki popytowi konsumpcyjnemu na rynku krajowym. W I kwartale 2025 roku gospodarka odnotowała realny wzrost PKB o 0,5%. Istotnym czynnikiem wzrostu gospodarczego była w dużej mierze stabilna dostawa energii elektrycznej.

W maju 2025 roku inflacja przyspieszyła do 15,9% r/r. Było to spowodowane przede wszystkim podwyżką cen produktów spożywczych z powodu niekorzystnych warunków pogodowych wiosną, wzmożonego eksportu żywności, rosnącego popytu konsumpcyjnego i wysokich kosztów prowadzenia działalności gospodarczej w zakresie surowców a także rosnącymi kosztami pracy i osłabieniem kursu hrywny. 6 marca 2025 roku NBU podjął decyzję o zwiększeniu podstawowej stopy procentowej do 15,5%, aby uniknąć zachwiania oczekiwań inflacyjnych i wesprzeć realną dochodowość instrumentów w UAH. Oczekuje się, że spowoduje to wzrost zainteresowania lokatami oszczędnościowymi krótkoterminowymi w UAH i że pomoże zmniejszyć presję na kurs walut i ceny, gdy czynniki inflacji zaczną ustępować.

Nastąpiło spowolnienie wzrostu eksportu towarów z powodu ubiegłorocznych słabych zbiorów i słabszego popytu zewnętrznego. Dodatkowo, spodziewany jest negatywny wpływ skasowania preferencji handlowych przez UE w czerwcu i powrót do warunków handlowych obowiązujących do lutego 2022 roku dla większości

towarów. Wprowadzenie cła przez USA nie powinno mieć znaczącego wpływu na ukraiński eksport do tego kraju ze względu na jego umiarkowane wolumeny. Natomiast wzrost importu przyspiesza ze względu na potrzeby obronne oraz zakupy gazu i węgla koksowego.

W I kwartale 2025 roku przeciętne miesięczne wynagrodzenie wzrosło o 24% w ujęciu rocznym. Stopa bezrobocia nadal spadała i według szacunków NBU zbliżyła się do 11% – najniższego poziomu od początku wojny. Nominalne dochody ludności rosną głównie dzięki wyższym płacom w sektorze prywatnym i niższej stopie bezrobocia, ale w ujęciu realnym łączny wzrost dochodów spada. Według danych ONZ liczba migrantów z Ukrainy nadal nieznacznie rośnie i na 17 kwietnia 2025 roku wynosi 6,9 mln osób, ale liczba ta obejmuje również osoby, które zostały zmuszone do wyjazdu lub zostały deportowane do Rosji.

Od początku wojny agencja ratingowa S&P Global Ratings kilkakrotnie zmieniała długoterminowe ratingi kredytowe Ukrainy w walucie obcej, a wg stanu na 3 czerwca 2025 roku agencja ratingowa Standard & Poor's obniżyła długoterminowy rating suwerenny Ukrainy w walucie obcej do „SD/SD” (selektywna niewypłacalność) z powodu braku zapłaty kolejnej raty warrantów PKB. Jednocześnie długoterminowe i krótkoterminowe ratingi kredytowe w walucie krajowej zostały potwierdzone na poziomie „CCC+/C”, a perspektywa długoterminowego ratingu w walucie krajowej pozostaje stabilna na poziomie „CCC+”. 23 maja 2025 roku międzynarodowa agencja Fitch Ratings potwierdziła długoterminowy rating Ukrainy w walucie krajowej na poziomie CCC+. Jednocześnie agencja potwierdziła długoterminowy rating w walucie obcej na poziomie „RD” (rejestrowane default).

3.2. Rynki ubezpieczeniowe, na których działają spółki Grupy PZU

Rynek ubezpieczeń majątkowych w Polsce

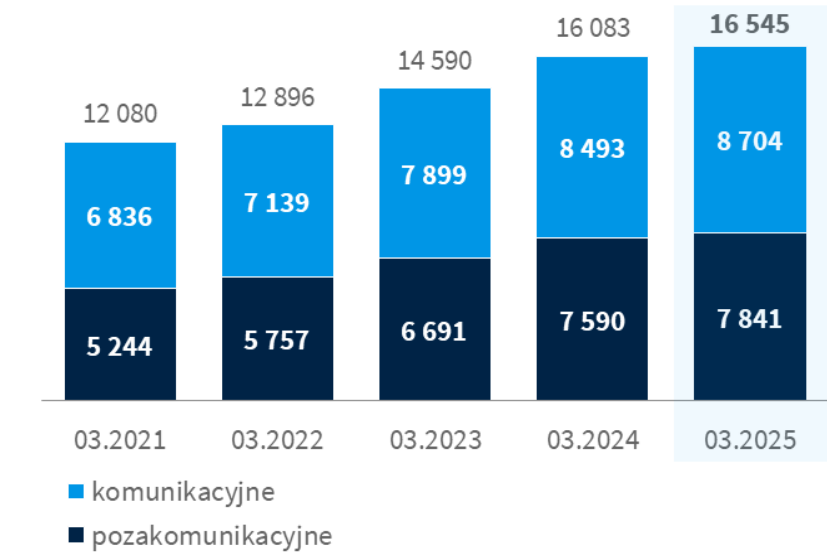
Rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w Polsce liczony składką przypisaną brutto urósł w I kwartale 2025 roku o 0,5 mld zł (+2,9%) w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego.

Łączny przypis składki z działalności bezpośredniej wzrósł o 1,1 mld zł (+7,8% r/r), a z działalności pośredniej spadł o 0,6 mld zł (-36,5% r/r).

Rozwój rynku wynikał zarówno z przyrostu składki w obszarze ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (o 251 mln zł, +3,3% r/r) jak i wzrostu składki w obszarze ubezpieczeń komunikacyjnych (o 211 mln zł, +2,5% r/r).

W ubezpieczeniach **pozakomunikacyjnych** największy wpływ na przyrost składki przypisanej brutto miały ubezpieczenia odpowiedzialności cywilnej ogólnej (o 115 mln zł, +9,3% r/r, z czego 13 mln zł dotyczyło działalności pośredniej). Wzrosty sprzedaży były widoczne także w ubezpieczeniach świadczenia pomocy (o 104 mln zł, +16,3% r/r) oraz od ognia i innych szkód rzeczowych (o 47 mln zł, +1,2% r/r). Spadek składki przypisanej brutto odnotowano w ubezpieczeniach wypadku i choroby (o 36 mln zł, -4,6% r/r) oraz pozostałych (o 7 mln zł, -2,0% r/r).

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



Źródło: KNF (www.knf.gov.pl), Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2025, Rynek ubezpieczeń 1/2024, Rynek ubezpieczeń 1/2023, Rynek ubezpieczeń 1/2022, Rynek ubezpieczeń 1/2021

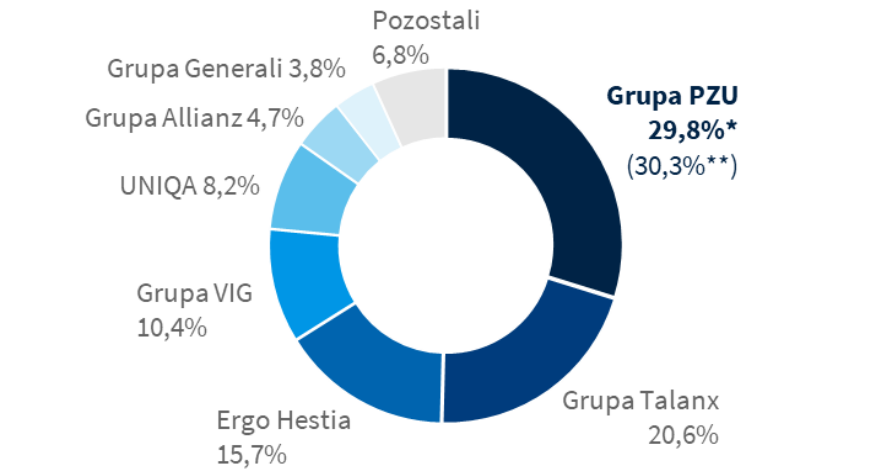
Przyrost składki z ubezpieczeń **komunikacyjnych** napędzany był przez ubezpieczenia Auto Casco (wzrost o 246 mln zł, +7,0% r/r), podczas gdy ubezpieczenia OC komunikacyjne zanotowały spadek (o 36 mln zł, -0,7% r/r). Jednocześnie, ubezpieczenia OC komunikacyjnego pozostają największą grupą ubezpieczeń, które po I kwartale 2025 roku wygenerowały 4,9 mld zł przypisu składki, co stanowiło 29,8% rynku ubezpieczeń majątkowych.

Cały rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych w ciągu I kwartału 2025 roku wypracował wynik netto na poziomie 1 267 mln zł, a więc o 404 mln zł więcej od osiągniętego w analogicznym okresie 2024 roku (wzrost o 46,9%).

Wynik techniczny rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych po I kwartale 2025 roku wzrósł o 55,4% względem analogicznego okresu roku poprzedniego i wyniósł 1 105 mln zł (wzrost o 394 mln zł). Największy wpływ na wzrost wyniku technicznego miały ubezpieczenia OC komunikacyjne (poprawa wyniku o 157 mln zł r/r do poziomu 57 mln zł) oraz szkód spowodowanych żywiołami i pozostałych szkód rzeczowych (wzrost o 153 mln zł r/r).

Ponadto, odnotowano znaczący wzrost rentowności w ubezpieczeniach Auto Casco (o 75 mln zł), ubezpieczeniach morskich, lotniczych i transportowych (o 31 mln zł) oraz ubezpieczeniach świadczenia pomocy (o 22 mln zł). Spadki wyniku technicznego rozpoznano jedynie w pozostałych ubezpieczeniach różnych ryzyk finansowych (o 66 mln zł) oraz ubezpieczeniach ochrony prawnej (o 2 mln zł).

Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych – udział w składce przypisanej brutto za I kwartał 2025 roku (w %)



) Udział Grupy PZU na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych z działalności bezpośredniej Grupy kapitałowe: **Grupa PZU – PZU, LINK4, TUW PZUW; **Talanx** – Warta, Europa; **VIG** – Compensa, InterRisk, Wiener, TUW TUW; **Allianz** – Allianz, Euler Hermes, Santander Allianz TU S.A.; Źródło: KNF Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2025

Po I kwartale 2025 roku Grupa PZU miała 29,8% udziału w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych mierzonego wielkością składki przypisanej brutto (30,3% z działalności bezpośredniej) wobec 34,6% w analogicznym okresie 2024 roku (32,0% z działalności bezpośredniej), co oznacza spadek udziału rynkowego o 4,8 p.p. (o 1,7 p.p w działalności bezpośredniej).

Rynek ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych – składka przypisana brutto vs. wynik techniczny (w mln zł)

Składka przypisana brutto vs wynik techniczny	1 stycznia – 31 marca 2024			1 stycznia – 31 marca 2025		
	PZU*	Rynek	Rynek bez PZU	PZU*	Rynek	Rynek bez PZU
Składka przypisana	5 571	16 083	10 511	4 931	16 545	11 614
Wynik techniczny	356	711	355	465	1 105	640

*) obejmuje LINK4 i TUW PZUW
Źródło: KNF (www.knf.gov.pl), Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2025, Rynek ubezpieczeń 1/2024, dane PZU



Wynik techniczny Grupy PZU (PZU łącznie z LINK4 i TUW PZUW) po I kwartale 2025 roku stanowił 42,1% wyniku technicznego rynku (wynik techniczny Grupy PZU na poziomie 465 mln zł wobec wyniku technicznego rynku na poziomie 1 105 mln zł).

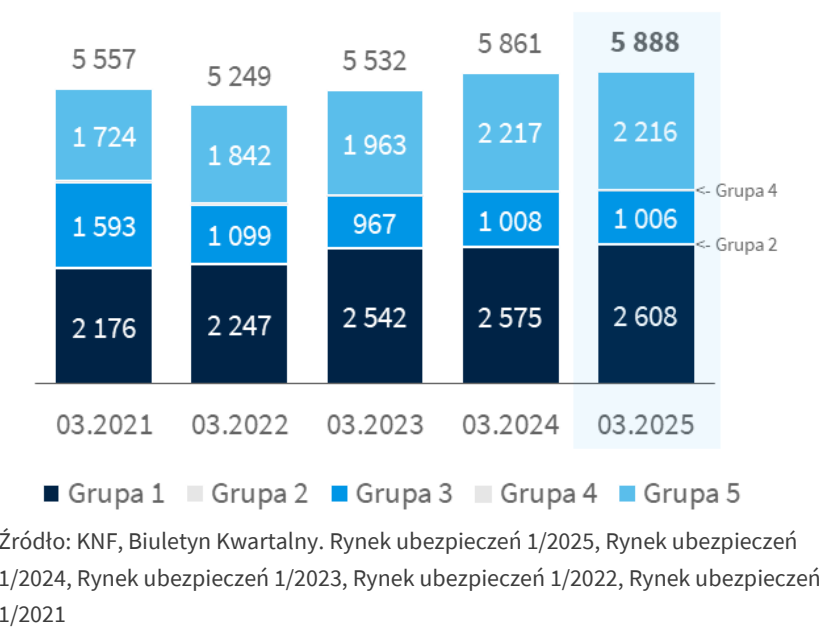
Łączna wartość lokat zakładów ubezpieczeń pozostałych osobowych i majątkowych na koniec I kwartału 2025 roku (bez uwzględnienia lokat w jednostkach podporządkowanych) wyniosła 90 309 mln zł i wzrosła w porównaniu do końca 2024 roku o 3,8%.

Zakłady ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych łącznie oszacowały wartość rezerw techniczno-ubezpieczeniowych netto na poziomie 78 845 mln zł netto, co stanowiło wzrost o 2,2% względem końca 2024 roku.

Rynek ubezpieczeń na życie w Polsce

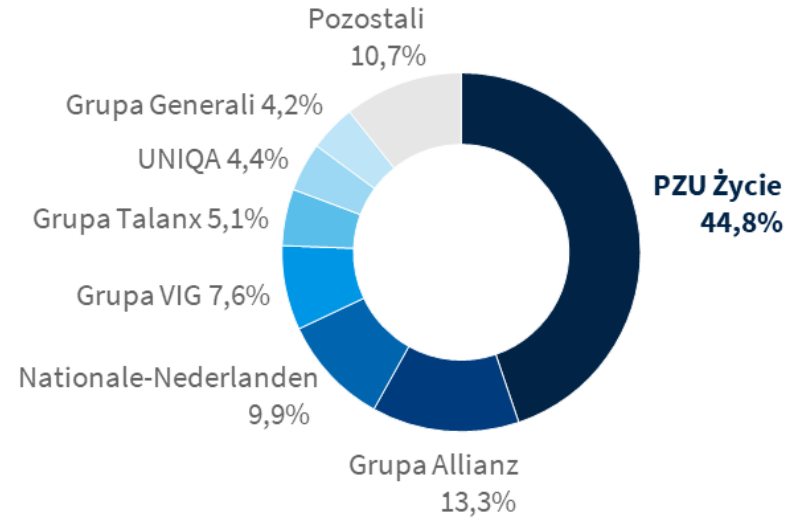
Po I kwartale 2025 roku rynek ubezpieczeń na życie w Polsce liczony składką przypisaną brutto wyniósł 5 888 mln zł, co oznacza, że w ciągu ostatnich pięciu lat średniorocznie rósł o 2,4%, przy czym jest to efekt wysokiej dynamiki ostatnich dwóch lat. Zebrana w ciągu I kwartału 2025 roku składka była wyższa o 0,5% niż w analogicznym okresie 2024 roku w efekcie wzrostu składki okresowej przy jednoczesnym spadku składki płatnej jednorazowo. W produktach obu typów płatności składka spadła w części ubezpieczeń posagowych i zaopatrzenia dzieci (grupa II). Po I kwartale 2025 roku rynek odnotował ujemny przypis składki z ubezpieczeń wypadkowych i chorobowych ze składką jednorazową (V grupa) na poziomie – 74,6 mln zł (spadek o 194 mln zł r/r; wpływ sankcji darmowego kredytu i zmiany typu płatności ze składki jednorazowej na regularną) z jednoczesnym wzrostem składki z płatnością regularną w tej grupie ubezpieczeń o 193 mln zł (+9,2% r/r).

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



Po I kwartale 2025 roku po okresie istotnego wyhamowania sprzedaży produktów o charakterze inwestycyjnym odnotowano wzrost składki, w tym ubezpieczeń ze składką jednorazową w grupie III (+50,4 mln zł, +38,2%). Przyczyn wcześniejszego cyklu spadkowego należy upatrywać w zmianach sytuacji na rynku kapitałowym oraz otoczeniu prawnym i makroekonomicznym, w tym zaleceń KNF.

Zakłady ubezpieczeń na życie – udział w składce przypisanej brutto za I kwartał 2025 roku (w %)



W efekcie zmian na rynku wzrosło znaczenie produktów ze składką okresową, które stanowią przewagę konkurencyjną PZU Życie. W ciągu I kwartału 2025 roku składka z tych produktów była wyższa o 6,4% w porównaniu do tego samego okresu 2024 roku, a średnioroczny wzrost przez pięć ostatnich lat wynosił 4,8%. Pomimo malejącego przypisu okresowego w polisach na życie związanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (spadek o 52,7 mln zł r/r) rosła składka ochronna w grupach I i V (o 378,0 mln zł r/r) zawieranych zarówno w formie grupowej jak i indywidualnej.

Jednocześnie, utrzymuje się wysoka koncentracja rynku mierzonego okresową składką przypisaną brutto. W ciągu ubiegłego roku nie zmieniła się lista pięciu największych podmiotów na rynku a ich udział wyniósł 80,7%.

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

Składka przypisana brutto vs wynik techniczny	1 stycznia – 31 marca 2024			1 stycznia – 31 marca 2025		
	Grupa PZU*	Rynek	Rynek bez PZU Życie	Grupa PZU*	Rynek	Rynek bez PZU Życie
Składka przypisana	2 407	5 861	3 454	2 637	5 888	3 251
Wynik techniczny	502	1 013	511	517	1 059	542
Rentowność	20,8%	17,3%	14,8%	19,6%	18,0%	16,7%

*) obejmuje PZU Życie oraz Polski Gaz TUW na Życie
Źródło: KNF (www.knf.gov.pl). Biuletyn Kwartalny. Rynek ubezpieczeń 1/2025, Rynek ubezpieczeń 1/2024, dane PZU Życie



Zakłady ubezpieczeń na życie w trakcie I kwartału 2025 roku wypracowały łączny wynik netto na poziomie 811 mln zł, co stanowiło wzrost r/r o 17 mln zł, tj. o 2,1%. Był to m.in. efekt wyższych niż w analogicznym okresie 2024 roku wyników technicznych.

Wynik techniczny zakładów ubezpieczeń w I kwartale 2025 roku był wyższy o 46 mln zł (+4,6% r/r) wobec analogicznego okresu 2024 roku i wyniósł 1 059 mln zł. Wzrost ten wynika przede wszystkim ze wzrostu wyniku technicznego w grupie III ubezpieczeń na życie związanych z ubezpieczeniowym funduszem kapitałowym (wzrost o 25 mln zł) oraz w ubezpieczeniach grupy V wypadkowych i chorobowych (wzrost o 26 mln zł) częściowo kompensowany przez spadek wyniku technicznego z ubezpieczeń na życie (spadek o 5 mln zł).

Wartość lokat zakładów ubezpieczeń na życie na koniec I kwartału 2025 roku wyniosła 45 865 mln zł, co oznacza wzrost o 2,4% w porównaniu do końca 2024 roku. Aktywa netto ubezpieczeń na życie, gdy ryzyko lokaty (inwestycyjne) ponosi ubezpieczający wzrosły o 2,7% do poziomu 40 024 mln zł.

W ramach Grupy PZU działalnością na polskim rynku ubezpieczeń na życie zajmuje się PZU Życie.

W ciągu I kwartału 2025 roku Grupa PZU zebrała 44,8% składki przypisanej brutto wszystkich zakładów ubezpieczeń na życie, co oznacza wzrost w stosunku do ubiegłorocznego udziału w rynku (o 3,7 p.p.) głównie w konsekwencji wzrostu udziału PZU Życie w rynku składki płatnej jednorazowo (+52,5 p.p.).

Jednocześnie, Grupa PZU pozostała liderem w segmencie składki płaconej okresowo. W ciągu I kwartału 2025 roku pozyskała 40,8% składek, co

oznacza niewielki spadek udziału w tym segmencie rynku w stosunku do ubiegłego roku (-0,7 p.p.). Wzrost składki przypisanej Grupy PZU w tym segmencie wyniósł +4,6% r/r.

Udział PZU Życie wyłącznie w segmencie ubezpieczeń na życie (grupa I), dla składki opłacanej okresowo, po I kwartale 2025 roku wyniósł 46,7%, mierząc składką przypisaną brutto i 48,6%, mierząc liczbą czynnych umów.

Pod względem sposobu zawarcia umowy, udział Grupy PZU w segmencie ubezpieczeń na życie wyniósł 54,5% dla umów grupowych i 37,2% dla umów indywidualnych (mierząc składką przypisaną brutto).

Wynik techniczny Grupy PZU stanowił prawie 48,9% (-0,7 p.p.) uzyskiwanego przez wszystkie towarzystwa ubezpieczeń na życie. Świadczy to o wysokiej rentowności oferowanych produktów. Marża wyniku technicznego PZU Życie na składce przypisanej brutto była wyższa niż marża uzyskiwana łącznie przez pozostałe towarzystwa oferujące ubezpieczenia na życie (19,6% wobec 16,7%).

Rynki ubezpieczeniowe w krajach bałtyckich i w Ukrainie

Litwa

Według Banku Litwy, w ciągu sześciu miesięcy 2025 roku składka przypisana brutto na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniosła 671 mln euro i wzrosła o 9,8% w porównaniu z końcem czerwca 2024 roku. Ubezpieczenia komunikacyjne stanowiły najistotniejszą grupą ubezpieczeń dla rynku (50,3% całego przypisu w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych). W ramach ubezpieczeń komunikacyjnych składka przypisana brutto z ubezpieczeń OC, jak i z ubezpieczeń AC wzrosła o 8,3% r/r. Duży wzrost nastąpił w ubezpieczeniach nieruchomości i zdrowotnych (odpowiednio o 12,3% r/r oraz 10,1% r/r).

W sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na koniec czerwca 2025 roku działało jedenaście spółek, w tym siedem oddziałów towarzystw ubezpieczeń z siedzibą w innych państwach członkowskich UE. Łączny udział czterech największych grup w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych stanowił 79,6%.

Grupa PZU działa na Litwie od 2002 roku. Od listopada 2014 roku działalność na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych prowadzi jako Lietuvos Draudimas, który od maja 2015 roku jest także właścicielem oddziału PZU w Estonii.

Lietuvos Draudimas to lider ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych na Litwie. Na koniec czerwca 2025 roku jego udział w rynku wyniósł 29,2%. Po I półroczu 2025 roku odnotował wzrost składki

przypisanej brutto o 10,3% generując wartość 196 mln euro. Największe wzrosty nastąpiły w ubezpieczeniach majątkowych (+7 mln euro), komunikacyjnych OC (+6 mln euro) oraz komunikacyjnych AC (+2 mln euro).

Składka brutto zgromadzona w ciągu sześciu miesięcy 2025 roku przez litewskie zakłady ubezpieczeń na życie wyniosła 190 mln euro, co oznacza przyrost o 6,1% w stosunku do analogicznego okresu 2024 roku. Sprzedaż ubezpieczeń ze składką regularną wzrosła o 5,8% r/r (tj. o 10 mln euro), natomiast ze składką jednorazową wzrosła o 11,8% r/r.

W strukturze ubezpieczeń na życie dominowały ubezpieczenia z funduszem inwestycyjnym, stanowiące 80,4% wartości rynku. Tradycyjne ubezpieczenia na życie stanowiły 7,5% przypisu składki. Wartość nowej sprzedaży w składce urocznionej wzrosła o 7,2%. Na wielkość dynamiki nowej sprzedaży pozytywnie wpłynął rozwój gospodarczy oraz wzrost siły roboczej.

Na koniec czerwca 2025 roku na litewskim rynku ubezpieczeń na życie działało siedem spółek. Rynek charakteryzował się wysoką koncentracją – udział trzech największych zakładów ubezpieczeń na życie w łącznej składce przypisanej brutto w czerwcu 2025 roku wyniósł 62,6%.

Największym zakładem ubezpieczeń na życie na Litwie pod względem łącznej składki przypisanej brutto była Compensa (22,6% udziału w rynku), kolejnymi Swedbank (21,0% udziału w rynku) oraz Allianz (19,0% udziału w rynku).

Działalność Grupy PZU w zakresie ubezpieczeń na życie na Litwie prowadzi UAB PZU Lietuva Gyvybės Draudimas (PZU Litwa Życie). Składka przypisana brutto PZU Litwa Życie wyniosła w I półroczu 2025 roku 14 mln euro, co

oznacza wzrost o 5,9% w porównaniu do I półrocza 2024 roku. Udział w rynku po czerwcu 2025 roku ukształtował się na poziomie 7,2%.

Łotwa

Według danych Banku Łotwy na koniec I kwartału 2025 roku składka przypisana brutto z ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniosła 187 mln euro. To o 11 mln euro (6,1%) więcej niż w analogicznym okresie 2024 roku.

Największy wzrost, o 6 mln euro (+10,0%), miał miejsce w ubezpieczeniach zdrowotnych. Znaczny wzrost nastąpił również w ubezpieczeniach majątkowych (o 4 mln euro tj. 12,8%) oraz w ubezpieczeniach komunikacyjnych AC (o 1 mln euro, tj. 3,7%).

Najistotniejszą grupę stanowiły ubezpieczenia komunikacyjne OC i AC, które stanowiły odpowiednio 15,6% i 20,5% składki przypisanej brutto rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Istotną pozycję w strukturze produktów miały również ubezpieczenia zdrowotne (34,0% składki przypisanej brutto) oraz ubezpieczenia majątkowe (18,2% składki przypisanej brutto).

Na koniec marca 2025 roku na łotewskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych funkcjonowało dziesięć zakładów ubezpieczeń, a udział w rynku czterech największych ubezpieczycieli wyniósł 78,0%.

Od czerwca 2014 roku w skład Grupy PZU wchodzi na Łotwie AAS BALTA, który w maju 2015 roku przejął funkcjonujący na łotewskim rynku od 2012 roku oddział PZU Litwa.

AAS BALTA jest największym ubezpieczycielem pod względem składki przypisanej brutto na Łotwie. W I kwartale 2025 roku udział AAS BALTA w rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniósł 29,6%. W I półroczu 2025 roku przypis składki brutto AAS BALTA osiągnął wartość 102 mln euro i był wyższy o 6,6% (tj. o 6 mln euro) w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Największe wzrosty nastąpiły w obszarze ubezpieczeń zdrowotnych, majątkowych oraz rolnych.

Estonia

W ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2025 roku składka przypisana brutto na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniosła 299 mln euro i spadła o 1,1% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku.

Spadek rynku miał miejsce w ubezpieczeniach komunikacyjnych AC (-9 mln euro, tj. -9,0% r/r) oraz OC (-6 mln euro, tj. -8,2% r/r). Jego przyczyną było wprowadzenie od 1 stycznia 2025 roku podatku od pojazdów i w konsekwencji spadek sprzedaży nowych samochodów a także obniżki stawek ubezpieczeniowych. Spadki w ubezpieczeniach komunikacyjnych zostały częściowo zniwelowane wzrostem sprzedaży ubezpieczeń majątkowych (+5 mln euro, tj. +6,4% r/r) oraz ubezpieczeń zdrowotnych (+2 mln euro, tj. +17,5% r/r).

W strukturze sprzedaży ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych dominowały ubezpieczenia komunikacyjne, które stanowiły 50,7% (w tym 29,2% Auto Casco) przypisu składki, a ubezpieczenia majątkowe stanowiły 27,0%.

Według stanu na koniec czerwca 2025 roku w sektorze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych działało trzynaście podmiotów (w tym sześć oddziałów zagranicznych towarzystw ubezpieczeń), a łączny udział w rynku czterech największych wyniósł 63,8%.

Od maja 2015 roku działalność Grupy PZU w Estonii prowadzi oddział Lietuvos Draudimas, który powstał z połączenia dwóch podmiotów: oddziału litewskiej spółki PZU i estońskiego oddziału, który funkcjonował pod marką Codan.

Udział Grupy PZU w estońskim rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych osiągnął na koniec czerwca 2025 roku poziom 13,9%. Zgromadzona składka przypisana brutto na koniec I półrocza wyniosła 42 mln euro, co stanowiło spadek o 5,6% (tj. 2 mln euro) względem I półrocza 2024 roku. Największy spadek odnotowano w ubezpieczeniach komunikacyjnych AC i OC.

Ukraina

Nadzór nad rynkiem ubezpieczeniowym w Ukrainie, z końcem czerwca 2021 roku, objął Narodowy Bank Ukrainy (NBU). NBU wzmocnił skuteczność nadzoru poprzez monitoring wdrożenia obowiązujących regulacji i stosowanie odpowiednich środków wpływu wobec podmiotów, które je naruszają.

Od marca 2022 roku NBU uregulował działalność uczestników pozabankowych usług finansowych w okresie stanu wojennego, między innymi przedłużył terminy podejmowania działań egzekucyjnych. NBU doprecyzował stosowanie niektórych aktów normatywnych i prawnych w związku z agresją Rosji na Ukrainę celem odciążenia uczestników rynku, a także wdrożył szereg ograniczeń w celu minimalizacji nowych

ryzyk powstałych wskutek wojny. W połowie lutego 2023 roku NBU złagodził ograniczenia dla ubezpieczycieli dotyczące płatności w ramach zagranicznych umów reasekuracyjnych – rozszerzył możliwości realizacji świadczeń ubezpieczeniowych z tytułu umów reasekuracji zawartych z reasekuratorami niebędącymi rezydentami.

Ukraiński rynek ubezpieczeniowy po I kwartale 2025 roku mierzony składką przypisaną brutto odnotował wzrost o 32,8% r/r, do poziomu 15 mld hrywien. Składka zgromadzona z tytułu ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych wyniosła 14 mld hrywien, co oznacza wzrost o 36,4% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku.

W I kwartale 2025 roku pozytywną dynamikę w porównaniu z rokiem poprzednim odnotowały wszystkie rodzaje ubezpieczeń. Znaczący wzrost nastąpił w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych OC, wynikał z wejścia w życie nowej ustawy (od 1 stycznia 2025 roku) o OC posiadaczy pojazdów. Na mocy nowego prawa zwiększono limity odszkodowań, wprowadzono swobodne kształtowanie cen oraz rozszerzono listę pojazdów objętych obowiązkowym ubezpieczeniem. W rezultacie średnia cena polisy na rynku wzrosła od 70% do 100%. Jednocześnie wzrost sprzedaży Zielonej karta niemal się zatrzymał, wyczerpany został efekt wzrostu związany z przymusową migracją.

Ukraiński rynek ubezpieczeniowy w segmencie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych jest rozdrobniony. Na koniec marca 2025 roku działały na nim pięćdziesiąt dwa zakłady ubezpieczeń. Niezależnie od wciąż dużej liczby podmiotów, dziesięć największych zakładów ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych zgromadziło 71,5% składki przypisanej brutto.



Spółki ubezpieczeniowe oferujące ubezpieczenia na życie zebrały na koniec marca 2025 roku składkę przypisaną brutto w wysokości 1,4 mld hrywien, co oznacza wzrost o 5,0% w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Jednocześnie koncentracja rynku utrzymuje się na bardzo wysokim poziomie i dalej rośnie. W Ukrainie działało dziesięć towarzystw ubezpieczeniowych na życie, z czego pięć największych zakładów zebrało 88,4% składki przypisanej brutto.

Na rynku ukraińskim Grupa PZU prowadzi działalność ubezpieczeniową poprzez dwie spółki: PrJSC IC PZU Ukraine (PZU Ukraina) w zakresie ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych oraz PrJSC IC PZU Ukraine Life (PZU Ukraina Życie) dla ubezpieczeń na życie. Ponadto spółka LLC SOS Services Ukraine oferuje usługi assistance.

W I połowie 2025 roku składka przypisana brutto zebrana przez PZU Ukraina wyniosła 1,3 mld hrywien i była wyższa o 23,9% niż w roku poprzednim. Wzrost sprzedaży odnotowano przede wszystkim w ubezpieczeniach komunikacyjnych w szczególności w ubezpieczeniach OC. Składka przypisana brutto zebrana przez PZU Ukraina Życie w I półroczu 2025 roku wyniosła 189 mln hrywien i była wyższa o 1,3% w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku.

W ciągu I kwartału 2025 roku PZU Ukraina pozyskał 3,9% składki przypisanej brutto ukraińskiego sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych a jego udział w rynku spadł o 0,8 p.p. względem I kwartału 2024 roku. Pozwoliło to spółce zająć jedenaste miejsce na rynku ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Na czwartym miejscu, na rynku ubezpieczeń na życie, uplasowała się PZU Ukraina Życie z 7,5% udziału w rynku (spadek o 0,1 p.p. w stosunku do poprzedniego roku).





3.3. Rynek opieki zdrowotnej w Polsce

Rynek zdrowotny w Polsce to rozwijający się i perspektywiczny obszar biznesowy, zarówno w obszarze płatnika publicznego jak i prywatnego. Do najważniejszych jego segmentów należą usługi finansowane z Narodowego Funduszu Zdrowia, płatne z kieszeni pacjenta (ang. *fee for service*, FFS), abonamenty medyczne, ubezpieczenia zdrowotne oraz wydatki na leki i nie-leki⁹.

Wartość rynku

Estymowane wydatki na ochronę zdrowia w Polsce wyniosły w 2024 roku ponad 300 mld zł, z czego jedna trzecia przypada na prywatne usługi zdrowotne, a pozostała część finansowana jest z NFZ, w szczególności w segmentach opieki szpitalnej, ambulatoryjnej opieki specjalistycznej (AOS), podstawowej opieki zdrowotnej (POZ).

Według firmy PMR Market Experts zajmującej się badaniami i analizami rynkowymi w Europie Środkowo-Wschodniej estymowana wartość rynku prywatnej opieki zdrowotnej w 2024 zbliżyła się do 90 mld zł, rosnąc dwucyfrowo, z czego produkty *fee for service*

stanowiły największą część spośród usług medycznych, blisko jedną trzecią.

Od połowy 2023 roku Narodowy Fundusz Zdrowia podwyższył wyceny świadczeń w ambulatoryjnej opiece specjalistycznej (AOS). Ma to pozytywny efekt dla placówek oferujących usługi medyczne w ramach finansowania publicznego. Według PMR Market Experts, inflacja medyczna cały czas jest ważnym czynnikiem wpływającym na wartość rynku prywatnej opieki medycznej. Widoczny od 2022 roku trend w zakresie wzrostu cen utrzyma się również w kolejnych latach, a powyższe aspekty będą szczególnie istotne dla cen usług ambulatoryjnych oraz lekarskich. Rynek usług medycznych (*fee for service*, abonamenty, ubezpieczenia) jest wrażliwy na wyraźne wzrosty cen energii elektrycznej oraz materiałów i surowców, które podnoszą koszty operacyjne. Dynamika wzrostu wynagrodzeń w prywatnej opiece zdrowotnej w 2024 roku wyniosła 9,4 r/r, co wynikało głównie z roszczeń płacowych pracowników białego personelu w tym lekarzy pielęgniarek, rehabilitantów, fizjoterapeutów, higienistek i pomocy stomatologicznej (co było bliskie prognozie na ten rok – 9,3%).

Ubezpieczenia zdrowotne

Z roku na rok rośnie liczba posiadaczy dodatkowych ubezpieczeń zdrowotnych. Zdecydowana większość osób posiadających te produkty to posiadacze polis grupowych, choć od wybuchu pandemii obserwowany jest wzrost zainteresowania polisami indywidualnymi. Na koniec 2024 roku liczba osób w Polsce posiadających prywatne ubezpieczenie zdrowotne i/lub abonament medyczny wyniosła ponad 7 mln osób, co stanowi 12% dorosłych Polaków, z czego posiadających ubezpieczenie zdrowotne wyniosła około 5,39 mln i była wyższa o 12% r/r. W tym okresie Polacy przeznaczyli na prywatne polisy niemal 2,309 mld zł, tj. o blisko 35,3% więcej r/r. Stanowiło to jednak zaledwie 2,7% całego polskiego rynku ubezpieczeń.

Eksperti PMR Market Experts prognozują, że całkowita wartość rynku prywatnej opieki zdrowotnej w 2025 roku wzrośnie z dynamiką wysoką jednocyfrową. Polska wciąż należy do krajów Unii Europejskiej o relatywnie **niskim poziomie wydatków na ochronę zdrowia**, zarówno w przeliczeniu na mieszkańca, jak i w relacji do PKB. Mimo to segment prywatnych świadczeń medycznych rozwija się systematycznie. Według analiz PMR Market Experts, jego wartość – z wyłączeniem leków i wyrobów paramedycznych – będzie rosła w tempie **średnio 7,6% rocznie** aż do 2030 roku.

Spodziewane są również:

- dalszy intensywny rozwój telemedycyny i możliwości obsługowych w kanałach zdalnych;
- rosnąca liczba osób w wieku poprodukcyjnym i większe zapotrzebowanie na opiekę nad osobami starszymi;
- wzrost świadomości społecznej z zakresu profilaktyki i okresowych badań;
- utrzymująca się na wysokim poziomie inflacja medyczna, w szczególności presja płacowa po stronie personelu medycznego;
- wzrost zainteresowania aplikacjami, platformami oraz rozwiązaniami cyfrowymi do profilaktyki, monitoringu zdrowia i terapii.

Pozycja rynkowa PZU Zdrowie

Grupa PZU (Filar Zdrowie) jest liderem rynku ubezpieczeń zdrowotnych w Polsce i pozostaje w czołówce największych firm na całym rynku prywatnej opieki zdrowotnej, gdzie głównymi konkurentami są Grupa LUX MED i Medicover. Pod względem wartości przychodów Filaru Zdrowie, Grupa PZU zajmuje trzecie miejsce wśród ogólnopolskich operatorów medycznych z przychodami na poziomie 1,9 mld zł w 2024 roku co oznacza wzrost o 18,1% r/r.

9) Kategoria „wydatki na leki i nie-leki” obejmuje: (1) wydatki pacjentów na leki (refundowane, nierefundowane Rx i OTC), suplementy diety i inne produkty w aptekach oraz (2) wydatki pacjentów na leki OTC i suplementy diety poza aptekami (w sklepach ogólnodostępnych, w tym w sklepach spożywczych, stacjach benzynowych, drogeriach, zielarniach, sklepach zielarsko-medycznych, specjalistycznych sklepach z suplementami, sklepach sportowych i innych), w tym sprzedaż internetową w e-sklepach (w tym e-aptekach) i na platformach sprzedażowych



3.4. Rynek bankowy w Polsce

W I półroczu 2025 roku zostały obniżone stopy procentowe o 50 p.b., a w lipcu o kolejne 25 p.b. W okresie styczeń- maj 2025 roku w sektorze bankowym utrzymywała się dodatnia dynamika wzrostu przychodów odsetkowych, negatywnie na dochodowość wpływały obciążenia z tytułu rezerw na ryzyko prawne oraz rosnące koszty działania.

Na koniec maja 2025 roku w Polsce działalność prowadziło 29 banków komercyjnych, 489 banki spółdzielcze oraz 34 oddziały instytucji kredytowych i banków zagranicznych. Sieć bankowa obejmowała 4 898 oddziałów, 2 199 filii, ekspozytur i innych placówek obsługi klienta oraz 2 562 przedstawicielstw. Tym samym sieć bankowa liczyła łącznie 9 659 placówek, tj. o 261 mniej w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku.

Liczba zatrudnionych w sektorze bankowym na koniec maja 2025 roku wzrosła do 148,3 tys. osób i była wyższa o 2,3 tys. osób (+1,6%), wobec stanu na koniec maja 2024 roku.

W okresie styczeń-maj 2025 roku sektor bankowy wypracował wynik netto na poziomie 21,0 mld zł wobec 17,4 mld zł w analogicznym okresie 2024 roku, co oznacza wzrost o 3,6 mld zł. Największy wpływ na wyższy wynik netto miał wzrost przychodów odsetkowych (+5,4 mld zł r/r, do poziomu 75,8 mld zł). Dodatkowo na wynik netto przełożył się również wzrost wyniku z tytułu prowizji (+0,1 mld zł, do poziomu 8,2 mld zł). Na wynik netto negatywnie wpłynął wzrost

kosztów działania banków i amortyzacji łącznie o 2,3 mld zł r/r (25,6 mld zł na koniec maja 2025 roku), a także wzrost kosztów odsetkowych (+1,6 mld zł r/r, do poziomu 29,0 mld zł).

Marża odsetkowa netto (NIM)¹⁰ wzrosła do poziomu 3,77% na koniec maja 2025 roku wobec 3,74% na koniec maja 2024 roku. Zwrot z kapitału własnego (ROE)¹¹ sektora bankowego na koniec maja 2025 roku wyniósł 15,98%, co oznacza wzrost o 4,30 p.p. r/r. Z kolei stopa zwrotu z aktywów (ROA) wyniosła 1,32% na koniec maja 2025 roku co oznacza wzrost o 0,37 p.p. w porównaniu do końca maja 2024 roku. Wskaźnik R/I¹² (wskaźnik obciążenia przychodów operacyjnych sektora bankowego rezerwami i odpisami) wzrósł o 0,5 p.p. r/r do 15,0% na koniec maja 2025 roku. Wzrost przychodów operacyjnych r/r przy kontrolowanej dynamice kosztów przyczynił się do obniżenia wskaźnika C/I¹³ w całym sektorze do 43,0% na koniec maja 2025 roku z 47,5% na koniec maja 2024 roku¹⁴.

10) Wskaźnik NIM - relacja wyniku odsetkowego z 12 kolejnych miesięcy do średnich aktywów odsetkowych w tym samym okresie z 13 kolejnych miesięcy.

11) Wskaźniki ROA i ROE – relacja sumy wyniku finansowego z 12 kolejnych miesięcy do odpowiednio: średnich aktywów i średniego kapitału w tym samym okresie z 13 kolejnych miesięcy. Wskaźnik ROE odnosi się do agregatu sektora banków komercyjnych i spółdzielczych (bez oddziałów instytucji kredytowych), wskaźnik ROA do całego sektora bankowego.

12) Wskaźnik R/I – relacja odpisów i rezerw (rezerwy + utrata wartości lub odwrócenie utraty wartości) do przychodów (całkowite przychody operacyjne - netto) – średnia krocząca z 12 miesięcy.

13) Wskaźnik C/I – relacja kosztów (koszty działania + amortyzacja środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych) do przychodów (całkowite przychody operacyjne - netto) – średnia krocząca z 12 miesięcy

14) KNF, Dane miesięczne sektora bankowego według stanu na koniec maja 2025 roku

Wartość aktywów sektora bankowego na koniec maja 2025 roku kształtowała się na poziomie 3 528 mld zł i była o 13,7% wyższa w porównaniu do maja 2024 roku.

W maju 2025 roku wartość kredytów w sektorze niefinansowym wyniosła 1 171 mld zł, co oznacza wzrost o 5,0% względem maja 2024 roku. Kredyty dla przedsiębiorstw wzrosły o 18,5 mld zł (+4,7% r/r) do poziomu 415,4 mld zł na koniec maja 2025 roku. Silniejszy wzrost o 37,5 mld zł (+5,3% r/r) do poziomu 747,7 mld zł widoczny był w przypadku kredytów dla gospodarstw domowych.

Na koniec maja 2025 roku wartość depozytów sektora niefinansowego wynosiła 1 975 mld zł, co oznacza wzrost o 7,1% w porównaniu do maja 2024 roku. W strukturze depozytów sektora niefinansowego najwyższy wzrost o 7,9% odnotowały depozyty gospodarstw domowych i na koniec maja 2025 roku wyniosły 1 404 mld zł. Depozyty przedsiębiorstw wzrosły o 5,4% r/r do poziomu 529 mld zł na koniec maja 2025 roku.

Wielkość funduszy własnych sektora bankowego dla współczynników kapitałowych wyliczona zgodnie z regulacjami zawartymi w Rozporządzeniu CRR, wyniosła na koniec 2024 roku 264 mld zł i w porównaniu do końca 2023 roku wzrosła o 7,8%.

W 2024 roku sytuacja kapitałowa sektora pozostawała stabilna. Łączny współczynnik kapitałowy sektora bankowego ukształtował się na koniec 2024 roku na poziomie 21,5%, a współczynnik kapitału podstawowego Tier I na koniec 2024 roku wyniósł 20,0%.



3.5. Rynki finansowe w Polsce i na świecie

3.5.1. Globalny i lokalny rynek akcji i obligacji

W I półroczu 2025 roku giełdy rosły, z kolei krzywe rentowności ulegały wystromieniu.

W I połowie 2025 roku spadek inflacji do poziomów akceptowalnych przez największe banki centralne świata i zagrożenia wynikające z zapowiedzi wprowadzenia przez USA ceł i odpowiedzi na nie przełożyły się na dalsze obniżki stóp procentowych w Europie i zatrzymanie obniżek stóp procentowych w USA. Podobnie jak w 2024 roku, w 2025 roku BoJ podnosił stopy, jednak niepewność związana ze zmianą zasad globalnego handlu i spadek inflacji zatrzymały ten proces. Obawy o wprowadzenie ceł przez USA, jedynie przejściowo zatrzymały wzrosty na giełdach. Rentowności obligacji na większości rynków obniżały się reagując w ten sposób na obniżki stóp. W Europie długie końce krzywych rosły w oczekiwaniu na zwiększenie wydatków rządowych. W Polsce indeksy giełdowe wyżkowały w ślad za Europą oraz w nadziei na pozytywny wpływ zwiększonej ekspansji fiskalnej na konsumpcję i inwestycje. Rentowności skarbowych papierów wartościowych (SPW) obniżały się w krótkim końcu krzywej w ślad za redukcjami stóp NBP i rosły w długim w obawie o koszty fiskalnej ekspansji.

Stopy procentowe

Banki krajów rozwiniętych – FED, EBC, BoJ, PBC

Po tym jak w 2024 roku większość banków centralnych redukowała stopy procentowe w obliczu spadającej inflacji, w I połowie 2025 roku sytuacja uległa zróżnicowaniu. W przypadku Fed, wstrzymał się on z dalszymi redukcjami stóp, pozostawiając je na poziomie 4,25-4,50%. Argumentami za stabilizacją były zapowiedziane przez prezydenta Trumpa cła, niezła sytuacja na rynku pracy oraz utrzymująca się nieco powyżej celu inflacja. EBC w tym czasie zredukował stopy, w czterech ruchach, łącznie o 100 p.b. do 2,15% w obliczu obniżającej się inflacji i zagrożenia dla wzrostu. Tą samą drogą poszły BoE i SNB, które zmniejszyły stopy odpowiednio o 50 p.b. (do 4,25%) i 175 p.b. (do 0%). Wszędzie w Europie banki centralne reagowały na obawy o spowolnienie wobec ryzyka wprowadzenia ceł przez USA i spadającej inflacji. W Chinach stopy zostały zredukowane raz o 0,1 p.p., w maju w obawie przed wpływem wprowadzanych przez USA ceł. W przeciwną stronę poszedł BoJ, który podniósł stopy procentowe o 0,25 p.p. w styczniu, do +0,5%, tj. najwyższego poziomu od 17 lat, reagując w ten sposób na rosnącą inflację (w styczniu osiągnęła ona 4% r/r) i zagrożenie ze strony amerykańskich ceł.

Banki rynków rozwijających się

Banki centralne większości krajów rozwijających kontynuowały cykl obniżek, motywowany spadającą presją inflacyjną. W grupie tej była większość gospodarek Ameryki Południowej oraz gospodarek Azji. Wyjątkami były Brazylia (gdzie inflacja rosła), Turcja (gdzie inflacja pozostawała wysoka) i Chile, które ustabilizowało stopy procentowe, po serii obniżek.

Narodowy Bank Polski

W Polsce stopy przez cały 2024 rok pozostały stabilne. W maju 2025 roku doszło do obniżki o 0,5 p.p., przy czym argumentem za redukcją była spadająca inflacja, pogarszająca się koniunktura, spadek zatrudnienia i dynamiki płac. W tym czasie Bank Centralny Czech kontynuował obniżki, Węgier zatrzymał stopy, zaś Rosji rozpoczął obniżki, po serii podwyżek.

Rynki obligacji

Rynki bazowe

Po spadkach w 2024 roku, rok 2025 przyniósł wzrost dochodowości w długich końcach i środkach krzywych dochodowości na bazowych rynkach. Krótki koniec krzywej niemieckiej obniżał się w ślad za redukcjami stóp procentowych w Eurostrefie. W tym czasie środek i długi koniec krzywej niemieckiej rósł w odpowiedzi na oczekiwane zwiększenie wydatków publicznych i emisji długu w Niemczech. W USA w I kwartale dochodowości spadały wzdłuż całej krzywej w obawie o negatywny wpływ polityki nowej administracji na wzrost gospodarczy. Na początku II kwartału 2025 roku rentowności przejściowo odbiły, w obawie o podbijający inflację wpływ planowanych podwyżek ceł przez administrację Trumpa i w obliczu dobrej sytuacji na

rynku pracy. Jednak ostatecznie dochodowości amerykańskich obligacji obniżyły się poniżej poziomów z początku roku, pomimo redukcji oczekiwań co do możliwości obniżek stóp Fed w 2025 roku, przy jednoczesnym oddalaniu się perspektyw dla drastycznych podwyżek ceł w USA.

W konsekwencji dochodowości obligacji amerykańskich obniżyły się pomiędzy końcem 2024 roku, a połową roku 2025 do 3,72%, z 4,25% dla 2L, do 3,79%, z 4,38% dla 5L i do 4,24%, z 4,58% dla 10L. W przypadku obligacji niemieckich, w tym czasie przemieściły się one, do 1,85%, z 2,08% dla 2L, do 2,16%, z 2,15% dla 5L i do 2,64%, z 2,36%.

Rynki rozwijające się

W I kwartale 2025 roku wyrażony w dolarach indeks obligacji rynków rozwijających się JP Morgan Emerging Markets Bonds ETF rósł, doznając przejściowego silnego obniżenia w końcu kwartału w reakcji na obawy o drastyczne podwyżki ceł w USA. Po odbiciu na początku II kwartału rentowności na rynkach rozwijających się spadały w ślad za obniżkami stóp na większości rynków, co doprowadziło do wyżki wartości indeksu. Był on w tym wspierany przez słabnącego do większości głównych walut dolara.

Polska

Po tym jak rentowności skarbowych papierów wartościowych zakończyły 2024 rok na względnie wysokich poziomach, przez niemal cały I kwartał 2025 roku dochodowości SPW spadały. Redukcje były napędzane przez malejącą inflację i antycypowanie przez rynki majowej obniżki stóp. Dodatkowe paliwo do poprawy wycen długu dawało zachowanie papierów skarbowych na rynkach bazowych. II kwartał przyniósł



odreagowanie w ślad za zachowaniem rynku niemieckiego i w reakcji na wzrost ryzyka politycznego w kraju związanego z wyborami prezydenckimi i słabe wyniki budżetu. W konsekwencji rentowności SPW zamknęły się w połowie 2025 roku na 4,60%, wobec 5,17% w końcu 2024 roku dla 2L, na 4,96%, wobec 5,65% dla 5L i na 5,45%, wobec 5,90% dla 10L.

Rynki akcji

Kraje rozwinięte

Po lekkich zwyczajach na początku roku, przez większość I kwartału 2025 roku indeksy na bazowych rynkach akcji rosły, by spaść na początku II kwartału w strachu przed wprowadzeniem przez administrację USA drastycznej podwyżki ceł. W dalszej części II kwartału obawy te stopniowo słabły wraz z rozkładaniem w czasie i deeskalowaniem wielkości podwyżek tariff przez administrację Trumpa. Ostatecznie w skali półrocza indeks DAX wzrósł o 17,3%, S&P 500 o 5,5%, zaś TOPIX o 11,5%.

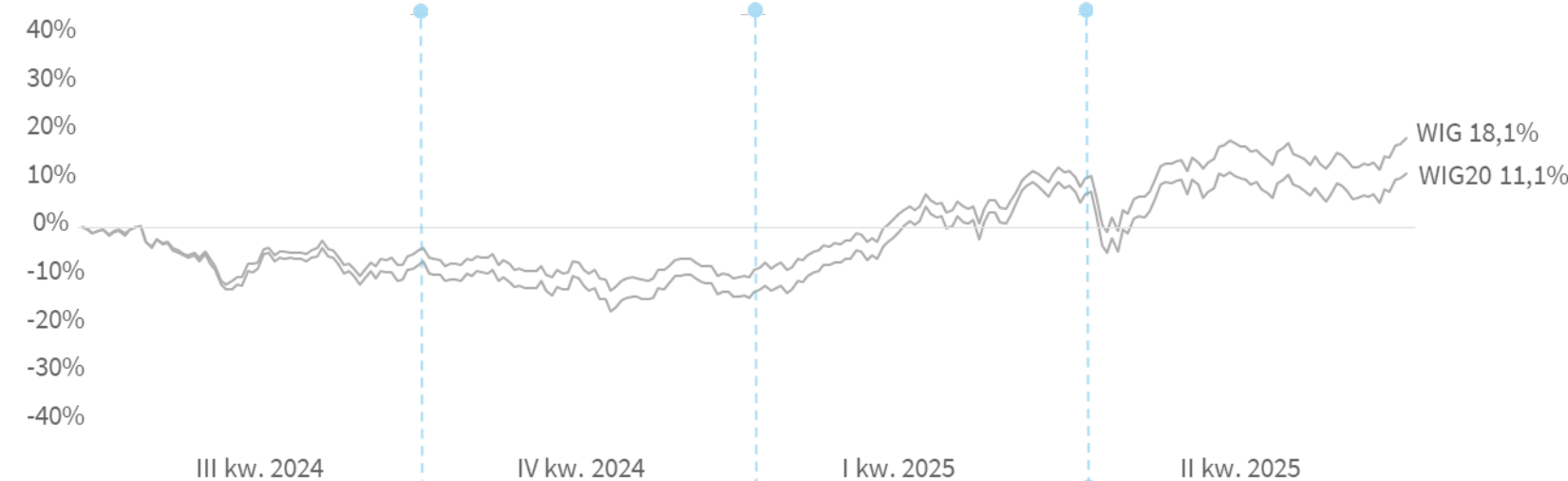
Takie rozłożenie wzrostów odzwierciedlało znacząco poprawę perspektyw dla gospodarki niemieckiej, wobec zapowiadanego wzrostu wydatków publicznych, a japońskiej – wobec perspektyw podpisania nowej umowy handlowej z USA. Względnie słabe zwwyżki w USA były konsekwencją perspektywy utrzymania stóp na Fed na wysokim poziomie. Reprezentujący globalne rynki akcji dolarowy indeks iShares MSCI Acwi ETF podwyższył się o 9,5% w skali półrocza.

Kraje rozwijające się

Trajektoria zachowania indeksów na rynkach rozwijających się była podobna do rynków bazowych. Reprezentujący rynki rozwijające się, wyrażony

w dolarach indeks iShares MSCI EM UCITS ETF urósł nieznacznie w I kwartale, by spaść na przełomie I i II kwartału i wzrosnąć w istotny sposób w II kwartale 2025 roku. W tle była niepewność o wpływ ceł na globalną koniunkturę w I kwartale i jej ograniczenie w II kwartale 2025 roku. W konsekwencji w skali półrocza indeks wzrósł o 15,1%.

Indeks WIG, WIG 20



W podziale na regiony geograficzne i stopień rozwoju gospodarki, osłabiająco na wzrost indeksu wpływały giełdy gorzej rozwiniętych gospodarek azjatyckich (Tajlandia, Malezja) i Ameryki Południowej (Brazylia, Meksyk), pozytywnie lepiej rozwinięte gospodarki Ameryki Łacińskiej (Chile) i Azji (Korea, Singapur).

Polska

I połowa 2025 roku upłynęła pod znakiem wzrostów WIG i WIG20. Podobnie jak w przypadku rynków bazowych indeksy rosły w I kwartale, po czym doznały spadku na przełomie I i II kwartału, by odbudować z nadstatkiem te zniżki do końca II kwartału 2025 roku. Indeksy rosły w oczekiwaniu na napędzany podwyżkami płac

i spodziewaną silną ekspansją fiskalną wzrost konsumpcji i inwestycji (tu pomagała także perspektywa KPO) w Polsce. Łącznie w skali półrocza przełożyło się to na zamianę wartości indeksu WIG o +31,6%, oraz WIG 20 o +29,8%, w ujęciu 12-miesięcznym było to odpowiednio 18,1% r/r i 11,1% r/r.

Rynki walutowe

Rynki bazowe

W ciągu I półrocza 2025 roku kurs EUR/USD wzrósł do 1,1720 z 1,0389. Zmiany były spowodowane polityką osłabienia dolara przez USA, pomimo pozytywnej różnicy stóp procentowych między Fed, a EBC. Jen umocnił się do dolara amerykańskiego do 144,17, z 157,37 (USD/JPY), co było pochodną podwyżek stóp w Japonii, przy perspektywie spadku stóp Fed.

Rynki rozwijające się

Spośród dużych krajów rynków rozwijających się w I połowie 2025 roku, w relacji do dolara, najwięcej straciło argentyńskie peso (13,5%), któremu tradycyjnie szkodziła wysoka, choć spadająca, inflacja i indonezyjska rupia (0,4%), dotknięta przez polityczną niepewność, wysoką inflację i nierównowagi handlowe. Waluty pozostałych krajów Ameryki Południowej miały się dobrze, najwięcej zyskał brazylijski real (13,9%) oraz meksykańskie peso (10,8%). Peso pomagały solidne fundamenty makro i perspektywy ciecía stóp w USA, brazylijski real zyskiwał na wysokich stopach i solidnym eksporcie surowców.

Wśród innych walut Juan zyskał około 1,9% do USD wobec przejaśnienia się perspektyw handlowych z USA. Waluty w krajach sąsiadujących z Polską zyskiwały wobec perspektyw napędzanego przez wydatki publiczne odbicia w Eurostrefie, HUF wzmocnił się do EUR o 2,9%, zaś CZK o 1,8%.

Polska

W I połowie 2025 roku kurs EUR/PLN obniżył się do 4,2419 z 4,2730, zaś kurs USD/PLN spadł do 3,6164 z 4,1012. Wsparciem dla aprecjacji złotego względem EUR były dobre perspektywy makroekonomiczne dla Polski i perspektywa utrzymania spreadu stóp między NBP i EBC na podwyższonym poziomie. Kurs CHF/PLN przesunął się w tym czasie do 4,5336, z 4,5371.



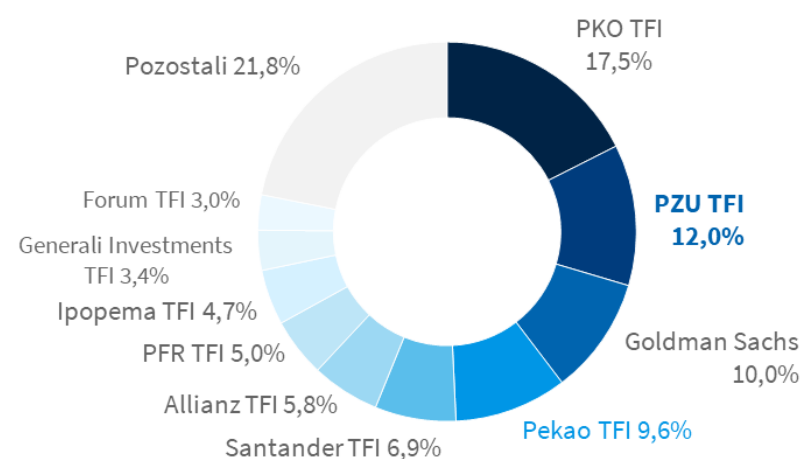
3.5.2. Rynek funduszy inwestycyjnych i emerytalnych w Polsce

Rynek funduszy inwestycyjnych

Na koniec czerwca 2025 roku środki zarządzane przez krajowe fundusze inwestycyjne wyniosły **ponad 381,7 mld zł** wobec 379,3 mld zł na koniec 2024 roku, co oznacza wzrost o 0,63% (+2,4 mld zł).

Według Portalu Analiz Online wzrostowi sprzyjała zarówno dobra koniunktura rynkowa, jak i napływ nowych środków. W czerwcu główne indeksy akcji, mimo geopolitycznych zawirowań, wspięły się na wieloletnie lub historyczne szczyty. Również na rynku długu skarbowego można było zarobić. W sumie niemal 95% funduszy inwestycyjnych wypracowała w czerwcu dodatnie stopy zwrotu.

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych – udział w aktywach funduszy zarządzanych przez TFI stan na 30.06.2025 (w %)



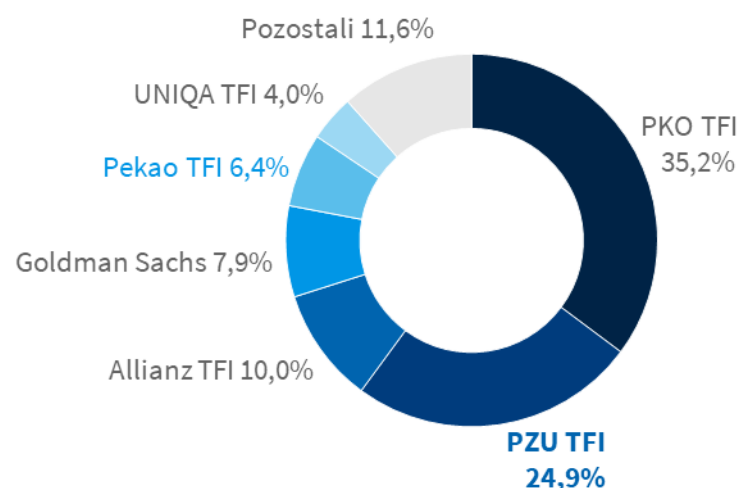
Źródło: IZFiA

Analizy Online szacują, że tylko w czerwcu 2025 roku TFI zarobiły dla swoich klientów ok. 3,1 mld zł zysków, a saldo wpłat i wypłat wyniosło 3 mld zł.

Pracownicze Plany Kapitałowe

Wartość rynku aktywów netto funduszy zdefiniowanej daty pracowniczych planów kapitałowych (PPK) wyniosła na koniec czerwca 2025 roku **ponad 38,4 mld zł** wobec 30,2 mld zł na koniec 2024 roku, co w ujęciu rocznym dało wzrost o 27,1%. Wartość aktywów netto PPK zarządzanych przez TFI wyniosła na koniec czerwca 2025 roku 33,7 mld zł.

Towarzystwa funduszy inwestycyjnych – udział w aktywach PPK stan na 30.06.2025 (w %)



Źródło: IZFiA, KNF, wartość aktywów netto FZD wg instytucji zarządzających, dane wyłącznie dla TFI, bez PTE i TU

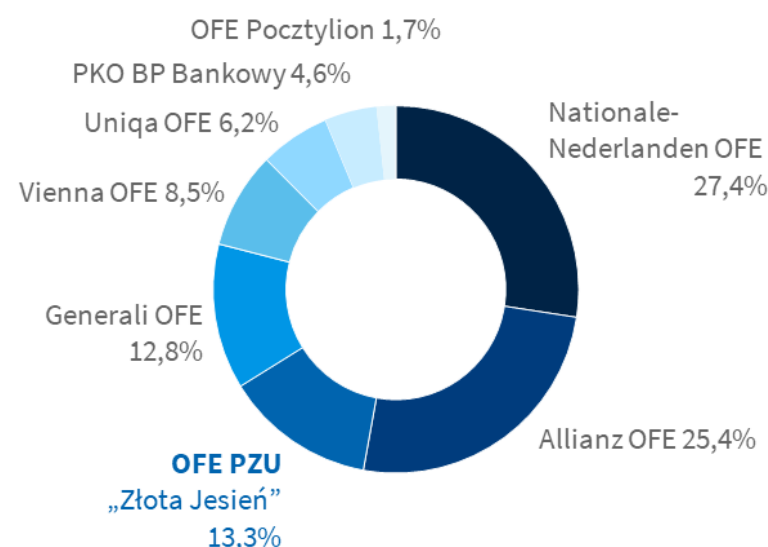
W 2025 roku do PPK systematycznie napływały kolejne składki od pracowników (2-4% wynagrodzenia brutto), pracodawców (1,5-4% wynagrodzenia brutto pracownika), a także dopłaty powitalne (250 zł) i roczne (240 zł) od państwa.

Do wzrostu aktywów w znacznym stopniu przyczyniła się liczba pracowników zgłaszanych do PPK. Na koniec czerwca 2025 roku w TFI PZU było zgłoszonych 970 280 osób w stosunku do grudnia 2024 (913 242) co daje wzrost o 6,3%.

Rynek funduszy emerytalnych

Na koniec czerwca 2025 roku aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych wyniosły ponad 264 mld zł, co oznacza wzrost o **24,2%** w porównaniu do końca 2024 roku. Na wzrost wartości aktywów wpływ miała przede wszystkim dobra sytuacja na rynkach kapitałowych.

Otwarte Fundusze Emerytalne – udział w aktywach netto stan na 30.06.2025 (w %)



Źródło: KNF, Dane miesięczne o rynku OFE, dane za czerwiec 2025 roku

Dobrowolne Fundusze Emerytalne

Mimo dużej zmienności na rynku papierów udziałowych w 2024 roku¹⁵ aktywa dobrowolnych funduszy emerytalnych wzrosły do ponad **2,2 mld zł** na koniec roku. Obok wzrostu wartości aktywów netto wynikającego z zarządzania funduszami istotny wpływ na wartość aktywów miały bieżące wpłaty.

W 2024 roku wpłaty do DFE PZU wyniosły ponad **211,7 mln zł**. Na koniec 2024 roku DFE PZU pozostał liderem rynku IKZE w segmencie dobrowolnych funduszy emerytalnych zarówno pod względem liczby rachunków (55,8% wszystkich rachunków) jak i wartości aktywów (49,1%).

15) Ostatnie dostępne dane



3.5.3. Istotne czynniki dla notowań akcji PZU

PZU zadebiutował na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW) 12 maja 2010 roku. Od debiutu wchodzi w skład najważniejszego indeksu WIG20, obliczanego na podstawie wartości portfela akcji 20 największych i najbardziej płynnych spółek z rynku głównego GPW. PZU należy również do polskich indeksów: WIG, WIG30, WIG-Poland, WIGdiv, WIG20 TR, WIG.MS-FIN, CEEplus, WIG ESG (indeks zrównoważonego rozwoju) oraz zagranicznych: MSCI Poland (rynk wschodzące), Stoxx Europe 600 (rynk rozwinięte), FTSE Russell Mid Cap Index (rynk rozwinięte).

Indeksy GPW

W I połowie 2025 roku indeks największych polskich spółek (WIG20) poruszał się w przedziale od 2 221 do 2 849 pkt. Rozpiętość wyniosła 628 pkt i była o 203 pkt wyższa niż w analogicznym okresie 2024 roku (425 pkt). W okresie pierwszych 6 miesięcy 2025 roku indeks WIG20 wzrósł o 29,8%, przy uwzględnieniu dywidend (WIG20 TR) o 32,3%. Indeks szerokiego rynku WIG zyskał 31,6%.

Kurs akcji PZU

Akcje PZU w I połowie 2025 roku zachowywały się znacznie lepiej niż główne polskie indeksy benchmarkowe. Na ostatniej sesji w I połowie 2025 roku akcje PZU wyceniano na 63,0 zł, co oznaczało wzrost o 34,8% w ujęciu 12-miesięcznym (po skorygowaniu o dywidendę) i o 37,4% od początku roku.

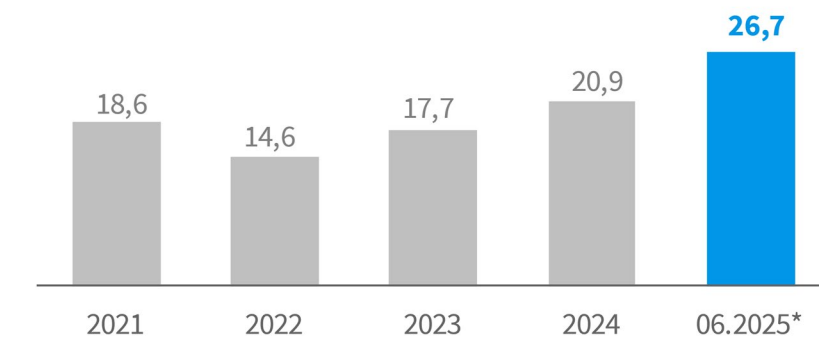
Kapitalizacja

Wartość giełdowa (kapitalizacja) PZU na koniec I połowy 2025 roku wyniosła 54,4 mld zł (wzrost o 37,4% r/r, co przekładało się na trzecią pozycję (wzrost o 1 miejsce r/r) pod względem wyceny rynkowej wśród krajowych spółek notowanych na GPW. Udział akcji PZU w obrotach całego rynku głównego wyniósł 5,5% (6 miejsce – bez zmian r/r).

Płynność

Akcje PZU w I połowie 2025 roku utrzymywały wysoką płynność. Średni dzienny spread akcji PZU wyniósł 7 p.b. wobec 11 p.b. średniego spreadu dla 20 najbardziej płynnych spółek. Wartość obrotu (uroczniona) w I półroczu roku wyniosła 26,7 mld zł (wzrost o 25,3% r/r), co stanowiło 49,0% kapitalizacji PZU na koniec I półrocza 2025 roku (wzrost o 1,2 p.p. r/r).

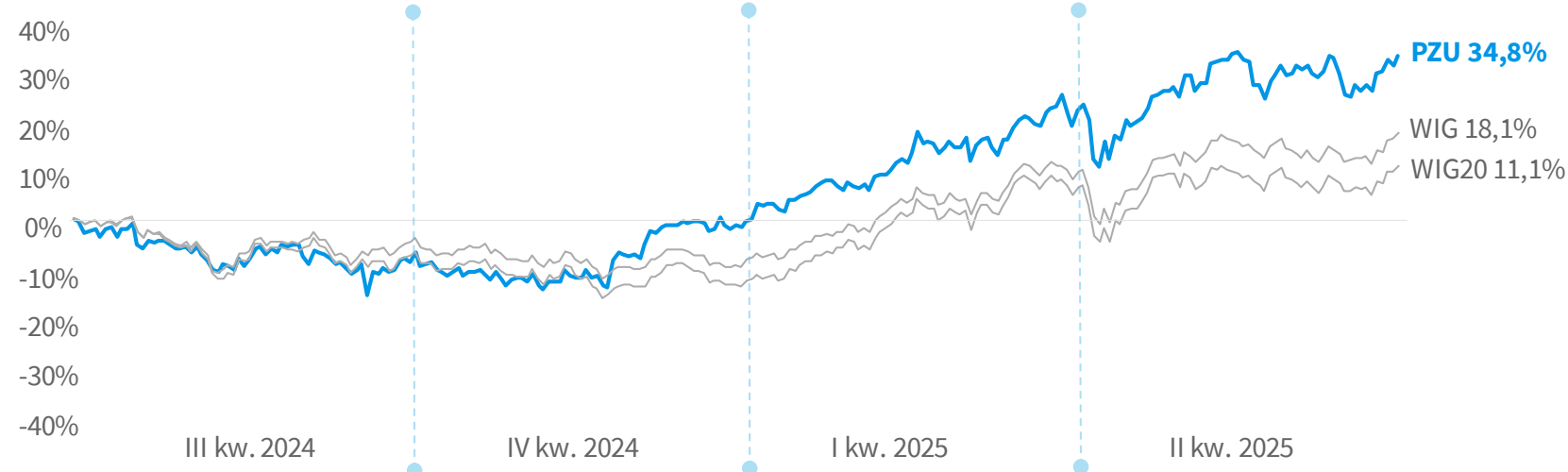
Wartość obrotu akcji PZU w mld zł



Źródło: <https://gpw.pl/>

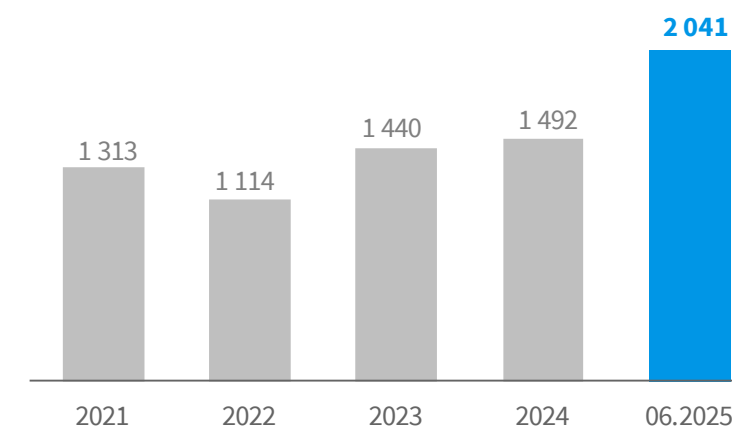
* Wartość uroczniona

Kurs akcji PZU (skorygowany o dywidendę) na tle WIG i WIG20



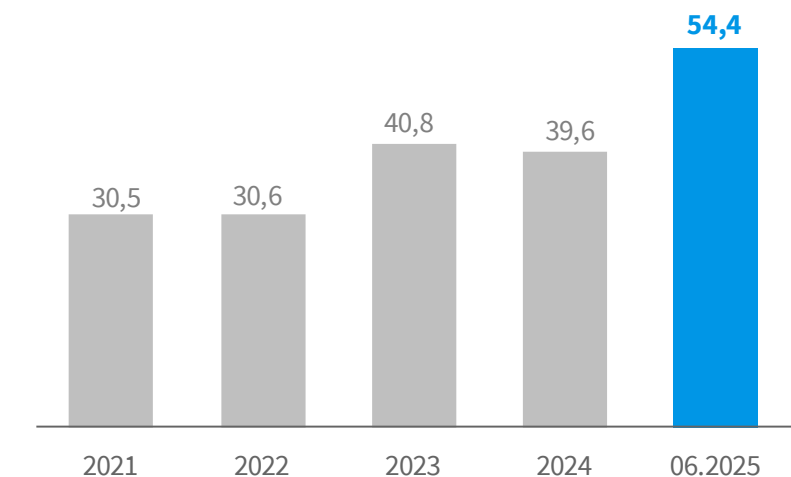
Źródło: <https://biznes.pap.pl/>; <https://stooq.pl/>

Kapitalizacja GPW w mld zł (spółki krajowe i zagraniczne)



Źródło: <https://gpw.pl/>

Kapitalizacja PZU w mld zł



Źródło: <https://gpw.pl/>

Wskaźniki dla akcji PZU*	2021	2022**	2023	2024	I połowa 2025
C/WK (P/BV) Cena rynkowa akcji / wartość księgowa na akcję	1,8x	1,2x	1,4x	1,2x	1,7x
WKNA (zł) BVPS (PLN) Wartość księgowa na akcję	19,8	30,3	34,8	37,2	37,0
C/Z (P/E) Cena rynkowa akcji / zysk netto na akcję	9,2x	8,1x	7,1x	7,4x	8,9x
ZNA (zł) EPS (PLN) Zysk (strata) netto / liczba akcji	3,9	4,4	6,7	6,2	7,1

*) kalkulacja na danych Grupy PZU (wg MSSF); cena akcji i wartość księgowa na koniec roku; zysk netto za okres 12 miesięcy; liczba akcji PZU: 863 523 000

**) dane przekształcone - przekształcenie danych porównawczych wynikające z zastosowania MSSF 17

Statystyka akcji PZU*	2021	2022	2023	2024	I połowa 2025
Kurs maksymalny (zł)	41,65	37,82	48,90	55,50	63,32
Kurs minimalny (zł)	29,27	23,16	31,63	39,15	39,15
Kurs na ostatniej sesji w roku (zł)	35,35	35,42	47,27	45,84	63,00
Średni kurs na sesję (zł)	35,86	30,97	40,13	47,14	52,41
Wartość obrotów (mln zł)	18 565	14 645	17 692	20 945	26 671
Wolumen obrotu (szt.)	517 939 229	472 866 103	436 702 363	447 904 241	478 499 830

Źródło: <https://biznes.pap.pl/>

*) kalkulacja na danych Grupy PZU (wg MSSF); cena akcji i wartość księgowa na koniec roku; zysk netto za okres 12 miesięcy; wartość obrotów za I połowę roku uroczniona; liczba akcji PZU: 863 523 000





3.6. Regulacje dotyczące rynku ubezpieczeń i rynków finansowych w Polsce

Najważniejsze dla Grupy PZU regulacje w I półroczu 2025 roku dotyczyły w szczególności nowych technologii oraz sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju. Część zmian zapoczątkowanych jeszcze w 2024 roku, zaczęła już obowiązywać, a nad resztą będą trwały dalsze prace.

Nowe technologie i zarządzanie danymi

1 sierpnia 2024 roku weszło w życie rozporządzenie (UE) 2024/1689 ustanawiające zharmonizowane przepisy dotyczące sztucznej inteligencji, tzw. **akt o Sztucznej Inteligencji (AI Act)**, który stanowi pierwsze w historii kompleksowe ramy prawne dotyczące sztucznej inteligencji na świecie. Regulacja wprowadza kompleksowe ramy prawne dla systemów AI, mające na celu zapewnienie ich bezpiecznego i etycznego stosowania. Część przepisów, w tym dotyczących zakazanych praktyk, obowiązuje od 2 lutego 2025 roku, a kolejne zaczną obowiązywać od 2 sierpnia 2025 roku. Ubezpieczyciele będą musieli dokładnie analizować stosowane systemy pod kątem ich zgodności z definicją AI zawartą w AI Act. Wymaga to identyfikacji, które technologie wchodzi w zakres regulacji, co może być wyzwaniem ze względu na różnorodność stosowanych rozwiązań i ewentualne problemy definicyjne.

4 grudnia 2024 roku Rada UE przyjęła swoje ogólne stanowisko **w sprawie proponowanych ram dotyczących dostępu do danych finansowych (ang. Financial Data Access Framework – FIDA)**. Prace, które rozpoczęły się na początku 2025 roku mają doprowadzić do ostatecznego uchwalenia przepisów. Celem FIDA jest ułatwienie wymiany danych finansowych między instytucjami, co powinno sprzyjać rozwojowi nowych usług dla klientów. Projekt ten wzbudzał nadzieje na zwiększenie konkurencyjności i otwarcie nowych możliwości dla konsumentów i przedsiębiorstw. Z czasem jednak pojawiły się pytania o zasadność tej regulacji oraz o jej proporcjonalność. Jednym z głównych zarzutów jest nadmierna kompleksowość regulacji, która wymagałaby od sektora finansowego ogromnych inwestycji w infrastrukturę technologiczną, rozwój interfejsów API oraz zapewnienie zaawansowanych zabezpieczeń danych. Dodatkowo w sektorze ubezpieczeniowym, który jest znacznie bardziej złożony niż sektor bankowy, proces standaryzacji

danych w naszej branży napotyka na zupełnie inne wyzwania. Różnorodność przetwarzanych informacji, ich specyficzny charakter oraz duża złożoność danych sprawiają, że wdrożenie jednolitych mechanizmów ich wymiany staje się trudniejsze.

8 stycznia 2025 roku została opublikowana **dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/1 w sprawie ustanowienia ram na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji (IRR)**. Celem IRRD jest wzmocnienie sektora ubezpieczeń i zwiększenie jego odporności i zdolności do ochrony interesów ubezpieczonych. IRRD wprowadza mechanizmy, które mają pomóc zakładom ubezpieczeń oraz odpowiednim organom w zarządzaniu sytuacjami kryzysowymi i wczesnym reagowaniu na poważne trudności finansowe. Ma to chronić ubezpieczonych oraz ograniczyć negatywny wpływ na gospodarkę i system finansowy, eliminując przy tym ryzyko obciążeń dla podatników. Wdrażanie dyrektywy obejmie trzy fazy konsultacji z branżą ubezpieczeniową, podczas których EIOPA będzie opracowywać szczegółowe standardy techniczne i wytyczne. Pierwsza faza zakończy się w II kwartale 2026 roku, druga w IV kwartale 2026 roku, a trzecia potrwa do II kwartału 2027 roku. Choć wdrożenie dyrektywy planowane jest na IV kwartał 2026 roku, branża proponuje okres przejściowy do 2028 roku, by umożliwić jej pełne dostosowanie do nowych przepisów. Do polskiego prawa dyrektywa ma zostać wdrożona do końca stycznia 2027 roku.

17 stycznia 2025 roku zaczęło obowiązywać **Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2554 z 14 grudnia 2022 roku w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego (ang. Digital Operational Resilience Act**

– DORA). Celem tej regulacji jest wzmocnienie odporności operacyjnej całego sektora finansowego na zagrożenia cyfrowe poprzez ustanowienie jednolitych standardów zarządzania ryzykiem związanym z technologiami informacyjno-komunikacyjnymi (ICT). DORA obejmuje szerokie spektrum podmiotów, w tym zakłady ubezpieczeń, które będą musiały dostosować swoje działania do nowych wymogów. Ubezpieczyciele są zobowiązani do wdrożenia kompleksowych mechanizmów identyfikacji, oceny i monitorowania ryzyka związanego z usługami ICT świadczonymi na ich rzecz. Obejmuje to opracowanie polityk i procedur zarządzania ryzykiem, które będą integralną częścią ogólnego systemu zarządzania ryzykiem w organizacji. W przypadku wystąpienia poważnych incydentów związanych z obszarem ICT, ubezpieczyciele muszą zgłaszać takie przypadki do właściwych organów nadzorczych w ściśle określonych terminach. Do 30 kwietnia 2025 roku ubezpieczyciele byli zobowiązani do przekazania organom nadzorczym rejestrów swoich dostawców usług ICT. Miało to na celu zebranie na poziomie nadzoru informacji o wszystkich dostawcach usług ICT świadczących usługi na rzecz podmiotów finansowych, a tym samym lepsze monitorowanie i zarządzanie ryzykiem związanym z zewnętrznymi dostawcami technologii. Regularne audyty kluczowych dostawców usług ICT oraz realizacja ustaleń poaudytowych staną się obowiązkowe. Działania te mają na celu zapewnienie, że dostawcy spełniają wymagane standardy bezpieczeństwa i nie stanowią zagrożenia dla operacyjnej ciągłości ubezpieczyciela.

Od 12 września 2025 roku zaczną obowiązywać przepisy **rozporządzenia 2023/2854 w sprawie zharmonizowanych przepisów dotyczących sprawiedliwego dostępu do danych i ich wykorzystywania (Data Act)**, które harmonizuje podejście do danych nieosobowych. Rozporządzenie



zostało opublikowane 22 grudnia 2023 roku w Dzienniku Urzędowym UE i weszło w życie 11 stycznia 2024 roku. Ułatwi ono wymianę danych w całej Unii Europejskiej oraz między różnymi sektorami gospodarki, co może pozytywnie wpłynąć na ofertę ubezpieczeniową, poprzez np. dostęp ubezpieczycieli do danych zgromadzonych w pojazdach.

Od 10 lipca 2027 roku będą obowiązywać przepisy niezbędne do wykonania europejskiej dyrektywy AML. Akty prawne stanowiące **pakiet na rzecz przeciwdziałania praniu pieniędzy lub finansowania terroryzmu (pakiet AML/CFT)** zostały opublikowane w Dzienniku Urzędowym UE w dniu 19 czerwca 2024 roku. Pakiet AML/CFT obejmuje m.in. rozporządzenie w sprawie zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy, które ma zastąpić obowiązującą dyrektywę UE a także wydaną na jej podstawie ustawę o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu. Rozporządzenie harmonizuje i doprecyzowuje przepisy obowiązujące w UE oraz zapewnia ich spójniejsze stosowanie i lepsze egzekwowanie. Rozporządzenie stanowić będzie podstawowy akt prawny regulujący zasady postępowania instytucji zobowiązanych w obszarze przeciwdziałania praniu pieniędzy oraz finansowania terroryzmu.

Zielone finanse

Od 1 stycznia 2024 roku obowiązuje Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 z 14 grudnia 2022 roku dotycząca **sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (ang. Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD)**. Dyrektywa została wdrożona do polskiego prawa ustawą z dnia 6 grudnia 2024 roku o zmianie ustawy o rachunkowości, ustawy o biegłych

rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym oraz niektórych innych ustaw. Pierwsze raporty zostały opublikowane w 2025 roku (dane objęły rok obrotowy 2024). CSRD zwiększyło zakres przekazywanych informacji, które muszą być zgodne z unijnymi standardami sprawozdawczości. Zgodnie z wymogami podmioty mają dostarczać inwestorom informacje w zakresie zrównoważonego rozwoju, które powinny być wzięte pod uwagę w procesie inwestycyjnym. Kluczowa jest tzw. analiza podwójnej istotności. Nakłada ona na przedsiębiorstwa obowiązek szerokiej analizy działalności i łańcucha wartości w celu identyfikacji tematów istotnych, przez które dana organizacja wywiera największy wpływ na środowisko czy kwestie społeczne.

26 lutego 2025 roku Komisja Europejska ogłosiła **pierwszy pakiet deregulacyjny w ramach dyrektyw Omnibus**. Jego celem jest uproszczenie unijnych regulacji, zwiększenie konkurencyjności oraz odblokowanie dodatkowego potencjału inwestycyjnego. Tym samym Komisja rozpoczęła realizację zapowiadanego jeszcze w ubiegłym roku planu ograniczenia obciążeń administracyjnych o co najmniej 25%, a w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw (MŚP) – nawet o 35% do końca tej kadencji. Komisja przewiduje, że przyjęcie i wdrożenie pakietu pozwoli przedsiębiorcom zaoszczędzić 6,3 mld euro rocznie oraz uruchomić dodatkowe inwestycje o wartości 50 mld euro. Jest to istotny krok w kierunku stworzenia bardziej przyjaznego środowiska dla biznesu w Unii Europejskiej, sprzyjającego wzrostowi firm, innowacjom i tworzeniu wysokiej jakości miejsc pracy. Pierwszy pakiet ogłoszonych propozycji w ramach dyrektywy Omnibus dotyczył zagadnień, które zdaniem wielu przedsiębiorców stanowią jeden z najbardziej problematycznych obszarów – zrównoważonego finansowania. Zaproponowano zmiany

sprawozdawczości w zakresie zrównoważonego finansowania (Dyrektywa CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive), due diligence w zakresie zrównoważonego rozwoju (Dyrektywa CSDDD – Corporate Sustainability Due Diligence Directive) czy taksonomii UE.

Projekt zmian zawierał istotne modyfikacje w zakresie obowiązków sprawozdawczych poprzez znaczące ograniczenie zakresu dyrektywy CSRD – nawet o 80% – koncentrując obowiązki sprawozdawcze na największych przedsiębiorstwach, które mają kluczowy wpływ na środowisko i społeczeństwo. Zaproponowano ograniczenie stosowania wyłącznie do dużych przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 1 000 pracowników, które jednocześnie osiągają obrót powyżej 50 mln euro lub sumę bilansową przekraczającą 25 mln euro. Ponadto wprowadzono dwuletnie opóźnienie we wdrażaniu wymogów dla przedsiębiorstw objętych kolejnymi fazami wdrożenia. Projekt zakładał także usunięcie uprawnień Komisji Europejskiej do przyjmowania sektorowych standardów raportowania oraz rezygnację z możliwości wprowadzenia wymogu rozsądnej pewności (*reasonable assurance*). Dodatkowo planowana jest znacząca redukcja liczby wskaźników raportowania w ramach ESRS (*European Sustainability Reporting Standards*), co ma poprawić przejrzystość, spójność z innymi regulacjami oraz ograniczyć obciążenia administracyjne dla firm. Istotną zmianą dla sektora ubezpieczeniowego była rezygnacja z opracowania standardów sektorowych.

Zaproponowane zmiany do taksonomii dotyczyły możliwości opcjonalnego raportowania zgodnie z unijną taksonomią dla przedsiębiorstw zatrudniających mniej niż 1 000 pracowników i osiągających obrót poniżej 450 mln euro. Dodatkowo zaplanowano konsultacje dotyczące redukcji obciążeń administracyjnych,

obejmujące m.in. uproszczenie szablonów raportowania poprzez ograniczenie liczby wymaganych danych o 70%, wprowadzenie progu istotności finansowej, usprawnienie wskaźników KPI dla instytucji finansowych (ze szczególnym uwzględnieniem Bank GAR, Green Asset Ratio) oraz uproszczenie przepisów dotyczących zasady „Nie czyń poważnych szkód” (DNSH – Do Not Significant Harm). Szczególnie istotne jest wprowadzenie opcjonalnej sprawozdawczości dla przedsiębiorstw, w tym zakładów ubezpieczeń, zatrudniających mniej niż 1 000 pracowników i osiągających obrót poniżej 450 mln euro. Raportowanie „zieloności” portfela ubezpieczeniowego oraz wskaźnika „zieloności” aktywów stanowiło dla mniejszych instytucji finansowych duże wyzwanie.

16 kwietnia 2025 roku opublikowano **pierwszy z aktów deregulacyjnych - dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/794, tzw. stop-the-clock**. Dyrektywa zakładała odroczenie daty rozpoczęcia stosowania wymogów dotyczących sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju dla przedsiębiorstw, które są zobowiązane do raportowania po raz pierwszy za 2025 i 2026 rok (zgodnie z dyrektywą CSRD) oraz terminu transpozycji i stosowania przepisów dotyczących należytej staranności (dyrektywa CSDDD).

28 lipca 2025 roku w Dzienniku Ustaw została opublikowana ustawa wdrażająca dyrektywę stop-the-clock do polskiego systemu prawnego. Odpowiednie zmiany skutkujące przesunięciem obowiązku raportowania ESG o dwa lata dla przedsiębiorstw, które miały rozpocząć raportowanie w 2026 roku i 2027 roku zaczęły obowiązywać od 12 sierpnia 2025 roku.

Jednocześnie na forum UE trwają prace nad dalszymi zmianami w sprawozdawczości zrównoważonego rozwoju, które powinny zakończyć się do końca 2025



roku. Następnie wymagać będą one wdrożenia do prawa krajowego.

Wyptalność

8 stycznia 2025 roku została opublikowana **dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/2 w sprawie zmiany dyrektywy 2009/138/WE (Wyptalność II, ang. Solvency II)**. Zmiany w zasadach Solvency II uwolnić mają środki pieniężne, które zakłady ubezpieczeń musiały trzymać w rezerwie, umożliwiając sektorowi skierowanie większej ilości funduszy na ożywienie gospodarcze, a w szczególności na Europejski Zielony Ład. Aktualizacja uprościć ma również nadzór, a z drugiej strony wzmocni pozycję organów nadzoru w zakresie ryzyka systemowego. Aktualizacja zawiera także nowe przepisy, które będą wymagać od firm ubezpieczeniowych lepszego uwzględniania ryzyka związanego ze zrównoważonym rozwojem i zgłaszania większej ilości informacji na temat tego ryzyka, aby ubezpieczający mogli zrozumieć zielone referencje firmy. Dyrektywa ma zostać wdrożona do końca stycznia 2027 roku.

5 listopada 2024 roku Rada Europejska i Parlament Europejski przyjęła istotną **rewizję dyrektywy Wyptalność II**. Najważniejszym obszarem w ramach rewizji były zmiany dotyczące wyliczenia rezerw techniczno-ubezpieczeniowych w obszarze marginesu ryzyka, stopy kosztu kapitału (zmniejszenie z 6% do 4,75%), ekstrapolacji, korekty zmienności oraz ryzyka stopy procentowej. Celem nowelizacji było uproszczenie i lepsze dopasowanie rezerw do ryzyka, które ponoszą zakłady. Zmiany pozwolą ubezpieczycielom uwolnić część środków, które do tej pory musiały być trzymane w rezerwie. Dzięki temu możliwe będzie zainwestowanie ich, w szczególności w ramach Europejskiego Zielonego Ładu. Rewizja wprowadzi nowe regulacje, które zmuszą

zakłady ubezpieczeń do większego uwzględniania ryzyk związanych z zrównoważonym rozwojem i lepszego informowania o tym ryzyku. To umożliwi ubezpieczającym łatwiejsze zrozumienie środowiskowych aspektów działalności zakładów.

Pozostałe

28 czerwca 2025 roku weszła w życie ustawa z dnia 26 kwietnia 2024 roku **o zapewnieniu spełnienia wymagań dostępności niektórych produktów i usług przez podmioty gospodarcze**. Celem ustawy jest, by wskazane w niej produkty i usługi miały właściwości umożliwiające korzystanie z nich, zgodnie z ich przeznaczeniem, przez osoby ze szczególnymi potrzebami, na zasadzie równości z innymi użytkownikami. Przy oferowaniu ubezpieczeń na odległość przez strony internetowe i urządzenia mobilne drogą elektroniczną, należy zapewnić m.in., że funkcja komunikowania się jest dostępna przez więcej niż jeden kanał sensoryczny i obejmuje rozwiązania alternatywne dla elementów wizualnych, dźwiękowych, mowy i dotykowych. Jednocześnie, ustawa reguluje też aspekt zrozumiałości i postrzegalności komunikatu (rozmiar i kształt czcionki, odstępy pomiędzy liniami itp.). Przyjęte w ustawie rozwiązania wymagają dostosowania przez zakłady ubezpieczeń systemów zdalnej akwizycji, w szczególności poprzez zapewnienie wielokanałowości komunikacji.

Wybrane orzeczenia Sądu Najwyższego z I połowy 2025 roku, które mogą mieć wpływ na działalność ubezpieczeniową



15 stycznia 2025 roku, w sprawie o sygn. akt III CZP 17/24 Sąd Najwyższy podjął uchwałę w składzie 7 sędziów, w której wskazał, iż „wysokość sumy gwarancyjnej dla umów obowiązkowego ubezpieczenia OC posiadaczy pojazdów mechanicznych określona w przepisach obowiązujących w chwili orzekania nie może stanowić jedyne kryterium waloryzacji na podstawie art. 3571 k.c.”

21 stycznia 2025 roku, w sprawie o sygn. akt II CSKP 153/24, Sąd Najwyższy wydał wyrok, w którym stwierdził, że zastosowanie art. 2 i 4 ustawy z dnia 19 lipca 2019 roku o szczególnych uprawnieniach osób poszkodowanych w przypadku wyczerpania sumy gwarancyjnej ustalonej na podstawie przepisów obowiązujących przed dniem 1 stycznia 2006 roku jest dobrowolne, a nie obowiązkowe. Zatem sądy powszechne w oparciu o swobodę orzekania mogą tę sumę podnieść do kwoty obecnie obowiązujących sum gwarancyjnych.

21 stycznia 2025 roku, w sprawie o sygn. akt II CSKP 153/24 Sąd Najwyższy wydał wyrok dotyczący momentu naliczania odsetek przy zasądzeniu zadośćuczynień. Jak wskazano w jego uzasadnieniu: „Dopiero w chwili wyrokowania ustalony zostaje zakres krzywdy osoby poszkodowanej i jej szkód powstałych wskutek zdarzenia szkodzącego. W efekcie prawidłowe jest w takiej sytuacji zasądzenie odsetek za opóźnienie za

okres od dnia następującego po dniu wyrokowania, a nie już za okres od chwili wezwania do zapłaty”.

5 lutego 2025 roku, w sprawie o sygn. akt III USK 115/24, Sąd Najwyższy wydał postanowienie, w którym stwierdził iż wykonywanie pracy nie przekreśla a limine możliwości stwierdzenia całkowitej niezdolności do pracy. Przy tej kwestii istotne jest, czy jest to dowód na zachowaną w stopniu ograniczonym zdolność do pracy.

14 maja 2025 roku, w sprawie o sygn. akt III KK 191/25 Sąd Najwyższy wydał postanowienie, w którym stwierdził, iż: „zarzut niewłaściwego ustalenia kwoty zadośćuczynienia może być skutecznie podnoszony w kasacji, będącej nadzwyczajnym środkiem zaskarżenia, jedynie wtedy, gdy zaskarżone orzeczenie w sposób oczywisty narusza zasady ustalania zadośćuczynienia. O rażącym naruszeniu zasad ustalania adekwatnego do rozmiaru krzywdy zadośćuczynienia mogłoby świadczyć przyznanie zadośćuczynienia wręcz symbolicznego zamiast stanowiącego rekompensatę doznanej krzywdy”.



3.7. Czynniki, które mogą mieć wpływ na działalność i wyniki Grupy PZU w II półroczu 2025 roku i w średnim terminie

Biorąc pod uwagę zakres działalności Grupy PZU (sektor ubezpieczeń w Polsce, w krajach bałtyckich i w Ukrainie, sektor funduszy inwestycyjnych i emerytalnych, obszar zdrowia oraz bankowość), główne czynniki, które będą kształtowały otoczenie i które mogą mieć bezpośredni lub pośredni wpływ na rozwój i wyniki Grupy PZU w krótkiej (do 1 roku) i średnioterminowej perspektywie (od 1 roku do 5 lat), można podzielić na trzy kategorie:

- makroekonomiczne i geopolityczne;
- prawno-regulacyjne;
- specyficzne (zewnętrzne i wewnętrzne) dla poszczególnych sektorów lub biznesów, w które jest zaangażowana Grupa PZU.

3.7.1. Czynniki makroekonomiczne i geopolityczne

Dynamika, poziom i struktura podstawowych wielkości makroekonomicznych w Polsce i za granicą (PKB, inflacja, stopy procentowe) mają przełożenie na dynamikę rozwoju biznesu we wszystkich sektorach, w których działa Grupa PZU i na ich dochodowość. Pośrednio lub bezpośrednio decydują one, choć z pewnym opóźnieniem, o **dynamice składki przypisanej**

brutto i przychodów z ubezpieczeń w ubezpieczeniach majątkowych, a także o zmianach **popytu na kredyt i akumulacji depozytów** bankowych oraz o napływie **aktywów do funduszy**. Mają ponadto wpływ na **wskaźniki szkodowości w ubezpieczeniach majątkowych i wynik lokacyjny**. Kształtują również wynik na opłatach za zarządzanie funduszami i podstawowe miary decydujące o wynikach sektora bankowego (marżę odsetkową i koszty ryzyka).

Czynnikiem silnie wpływającym na działalność ubezpieczeniową jest w szczególności **inflacja**. Podwyższa ona wysokość odszkodowań, koszty

likwidacji szkód oraz koszty prowadzenia działalności. Generuje także problem dla klientów z deprecjacją świadczeń ubezpieczeniowych w produktach długoterminowych, mocno obniża realną wartość polis na życie oraz powoduje erozję sum gwarancyjnych w ubezpieczeniach odpowiedzialności cywilnej (np. polis D&O). Inflacja i wysokie koszty mogą powodować ryzyko niedoubezpieczenia, które występuje wtedy, gdy deklarowane wartości majątku (takiego jak mienie ruchome, nieruchomości i ich zawartość) i ryzyka są niższe od rzeczywistych ich wartości. W przypadku wystąpienia niedoubezpieczenia, ubezpieczyciel może odpowiednio zmniejszyć kwotę, którą jest zobowiązany wypłacić zgodnie z proporcją pomiędzy wartością ubezpieczoną, a rzeczywistą wartością utraconego majątku. W konsekwencji wypłacone odszkodowanie może nie wystarczyć na pokrycie realnych kosztów odtworzenia ubezpieczonego majątku. Jest to szczególnie istotne ryzyko w przypadku ubezpieczeń korporacyjnych, mogące utrudnić przywrócenie działalności oraz powodować problemy z płynnością i stabilnością przedsiębiorstw.

Wzrost **PKB** przekłada się też na konsumpcję indywidualną i popyt wewnętrzny, a więc też na wydatki gospodarstw domowych oraz sektora przedsiębiorstw na zakup polis ubezpieczeniowych, sprzedaż kredytów i związanych z nimi ubezpieczeń kredytobiorców. Tutaj odwrotne działanie ma inflacja, która wpływa m.in. na wysokość realnych dochodów gospodarstw domowych. Spowolnienie wzrostu gospodarczego z reguły prowadzi do wyhamowanie dynamiki składki przypisanej brutto w ubezpieczeniach majątkowych, spadku popytu na ubezpieczenia życiowe oraz abonamentów i ubezpieczeń zdrowotnych, w szczególności w ramach benefitów oferowanych przez firmy. Gorsza sytuacja finansowa firm i gospodarstw domowych może skutkować wzrostem ryzyka kredytowego

(w szczególności w segmencie bankowym) i zwiększeniem szkodowości portfela ubezpieczeń finansowych, osłabieniem dynamiki nowych kredytów hipotecznych oraz słabszym tempem wzrostu kredytów konsumpcyjnych. Dodatkowo rosnące bezrobocie i niższe zatrudnienie mogą też prowadzić do wzrostu wyłudzeń i przestępstw ubezpieczeniowych.

Otoczenie gospodarcze, w tym w szczególności działania Rady Polityki Pieniężnej w zakresie kształtowania się **poziomu stóp procentowych** oraz rezerwy obowiązkowej odgrywają kluczową rolę dla funkcjonowania sektora bankowego. Bardzo niskie stopy procentowe mają niekorzystny wpływ na wyniki sektora (poprzez wpływ na wynik odsetkowy banków), co było odczuwalne zwłaszcza w 2021 roku. Z kolei wzrost rynkowych stóp procentowych z jednej strony przyczynia się do poprawy stabilności finansowej, ponieważ sprzyja poprawie zyskowności i sytuacji finansowej banków i ubezpieczycieli, ale z drugiej strony niesie ze sobą ryzyka dla stabilności finansowej, może bowiem przyczyniać się do pogorszenia jakości portfela kredytowego banków. Wzrost rentowności obligacji wycenianych rynkowo w portfelach banków i ubezpieczycieli, skutkuje redukcją ich wartości nominalnej. Efekty tego dla firm ubezpieczeniowych zależą od różnicy duracji aktywów i pasywów. Dodatkowo, administracyjne rozwiązania mające na celu łagodzenie kosztów wzrostu stóp dla gospodarstw domowych (np. tzw. wakacje kredytowe) działają w kierunku ograniczenia zysku sektora bankowego.

Kluczowym ryzykiem makroekonomicznym w II połowie 2025 roku wydaje się obecnie aktywność gospodarcza w otoczeniu zewnętrznym Polski. Kolejne decyzje administracji Donalda Trumpa odnośnie do polityki celnej USA mogą silnie ograniczyć perspektywę wzrostu gospodarczego na świecie, co

w obliczu problemów z konkurencyjnością europejskiej gospodarki, może przekładać się na wyniki PKB Starego Kontynentu. Słabsza dynamika PKB partnerów handlowych Polski może w efekcie oznaczać wolniejszy od oczekiwań wzrost PKB w Polsce. Z drugiej strony, w kierunku poprawy perspektyw wzrostu gospodarczego w kraju mogą działać zapowiedziane w Niemczech zwiększone wydatki infrastrukturalne i zbrojeniowe oraz poluzowanie reguł fiskalnych przez KE mające na celu zwiększenie wydatków militarnych w UE. Polska wciąż ma też do wykorzystania spore środki europejskie, których rosnący napływ do realnej gospodarki powinien łagodzić negatywne skutki szoków zewnętrznych.

Sytuację gospodarczą w II połowie 2025 roku nadal będą w dużej mierze kształtowały czynniki geopolityczne. Konflikt zbrojny Rosja-Ukraina, pomimo podejmowanych prób jego wygaszenia, wciąż trwa, przy dużej niepewności co do możliwości i terminu wypracowania trwałego porozumienia pokojowego.

Dane dla polskiej gospodarki

	2020	2021	2022	2023	2024	2025*
Realny wzrost PKB w % (r/r)	(2,0)	6,9	5,3	0,2	2,9	3,6
Wzrost konsumpcji w sektorze gospodarstw domowych w % (r/r)	(3,4)	6,2	5,0	(0,3)	3,1	4,1
Wzrost nakładów brutto na środki trwałe w % (r/r)	(3,0)	1,5	1,7	12,7	(2,2)	7,9
Wzrost cen towarów i usług konsumpcyjnych w % (r/r, średniorocznie)”	3,4	5,1	14,4	11,4	3,6	3,6
Wzrost płac nominalnych w gospodarce narodowej w % (r/r)	6,2	8,7	12,0	13,1	13,6	8,3
Stopa bezrobocia w % (koniec okresu)	6,8	5,8	5,2	5,1	5,1	5,7
Stopa bazowa NBP w % (koniec okresu)	0,10	1,75	6,75	5,75	5,75	4,50

* Prognoza Biura Analiz Makroekonomicznych PZU z 13 sierpnia 2025 roku.

Źródło: GUS/Biuro Analiz Makroekonomicznych PZU

Utrzymują się również, choć ostatnio w nieco mniejszej skali, napięcia w rejonie Morza Czerwonego. Potencjalna eskalacja we wspomnianych obszarach może wygenerować trudne do przewidzenia szoki cenowe na rynku węglowodorów, żywności i towarowym oraz ryzyko związane ze zwiększonym napływem uchodźców. Ryzyka geopolityczne wiążą się też z rywalizacją na arenie międzynarodowej między USA a Chinami, a szerzej z fragmentacją międzynarodowej współpracy gospodarczej i postępującą erozją multilateralizmu. Procesy te nasiliły się po objęciu władzy w USA przez Donalda Trumpa i po zapowiedzi drastycznego podniesienia ceł. Potencjalne konsekwencje tych decyzji dla światowych przepływów handlowych i w efekcie sytuacji gospodarczej w poszczególnych gospodarkach, przy jednoczesnym ogromnym wzroście niepewności co do polityki gospodarczej głównych mocarstw, mocno oddziałują na bazowe rynki finansowe. Ma to ogromne znaczenie dla sytuacji na polskiej giełdzie, kursu złotego czy rentowności polskich papierów wartościowych.

Wśród czynników ryzyka makroekonomicznego, pomimo ostatnio niższych odczytów CPI, nie można też pomijać ścieżki inflacji i związanych z tym decyzji co do ewentualnych zmian w parametrach polityki pieniężnej. Przebieg inflacji będzie zależał m.in. od skali ostudzenia presji płacowej, kształtowania się kursu walutowego w obliczu rosnącego dysparytetu stóp procentowych, dalszych decyzji regulacyjnych odnoszących się do cen nośników energii, a także tempa odbudowy popytu wewnętrznego. W przypadku tego ostatniego czynnika, zgodnie z prognozami, zakładana poprawa związana jest głównie z odbiciem współfinansowanego środkami UE popytu inwestycyjnego, a oczekiwane przyspieszenie tempa wzrostu popytu konsumpcyjnego jest relatywnie mniejsze.

3.7.2. Czynniki prawno-regulacyjne

Na funkcjonowanie i działalność Grupy PZU duży wpływ mają zarówno regulacje krajowe, jak i europejskie akty prawne.

Ubezpieczenia

Z punktu widzenia działalności ubezpieczeniowej istotne są w szczególności regulacje prawne i orzecznictwo mające wpływ na wysokość składek, wypłacanych odszkodowań i pozostałych kosztów, dystrybucję oraz zakres ochrony. W 2025 roku branża ubezpieczeniowa musi sprostać rosnącym wyzwaniom regulacyjnym, zwłaszcza w kontekście regulacji UE dotyczących Wypłacalność II, IRRD czy AML. Pociąga to za sobą konieczność dostosowania działalności do

nowych przepisów oraz może wiązać się z koniecznością inwestycji w zaawansowane systemy informatyczne oraz dodatkowymi kosztami na uporządkowaną likwidację ubezpieczycieli.

W ubezpieczeniach komunikacyjnych najistotniejsza będzie implementacja przepisów ustawy o zmianie ustawy o ubezpieczeniach obowiązkowych, Ubezpieczeniowym Funduszu Gwarancyjnym i Polskim Biurze Ubezpieczycieli Komunikacyjnych oraz ustawy o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, która weszła w życie 6 listopada 2024 roku. Ustawa implementuje postanowienia **europejskiej dyrektywy komunikacyjnej**. Najważniejsze zmiany wprowadzają m.in. podwyższenie minimalnych sum gwarancyjnych do 29 876 400 złotych w przypadku szkód na osobie i 6 021 600 złotych w przypadku szkód w mieniu w odniesieniu do jednego zdarzenia, bez względu na liczbę poszkodowanych.

Wyższe sumy gwarancyjne będą miały zastosowanie do umów OC posiadaczy pojazdów mechanicznych i OC rolnika zawartych po 22 grudnia 2023 roku oraz do zdarzeń zaistniałych po tym dniu w przypadku umów już wówczas obowiązujących. Takie wsteczne podwyższenie wysokości sum gwarancyjnych związane jest z opóźnieniem wdrożenia przepisów dyrektywy komunikacyjnej do polskiego porządku prawnego.

W marcu 2025 roku KNF przekazała do konsultacji publicznych projekt **rekomendacji dotyczących dystrybucji ubezpieczeń**. Zgodnie z zapowiedziami nadzoru rekomendacje dotyczą m.in. wartości produktu dla klienta oraz przeprowadzania APK – jej przebiegu, formy, dokumentowania. Ponadto, rekomendacje obejmują m.in. zasady organizacji czynności dystrybucyjnych, współpracy z pośrednikami, obowiązku odpowiedniego nadzoru nad agentami





i OFWCA. Rekomendacje mają stosowane zarówno do indywidualnych, jak i grupowych umów ubezpieczenia. Projekt spotkał się z dużą krytyką rynku. W odpowiedzi KNF uruchomiła proces konsultacji w formule grupy roboczej przedstawicieli rynku ubezpieczeń i pracowników UKNF. Prace ruszyły w lipcu 2025 roku.

Rok 2025 jest również istotny z punktu widzenia wypracowania standardu rynkowego w zakresie interpretacji zapisów rozporządzenia Parlamentu Europejskiego w sprawie **cyfrowej odporności operacyjnej DORA oraz dyrektywy CSRD**. Przed ubezpieczycielami stoi szereg wyzwań w celu dostosowania procedur i umów w zakresie wymaganym przez te regulacje.

Ponadto, sektor ubezpieczeniowy w Unii Europejskiej staje przed istotnymi zmianami wynikającymi z ewolucji **regulacji dotyczących zrównoważonych produktów finansowych**. Obecne ramy regulacyjne, w szczególności Rozporządzenie o ujawnianiu informacji związanych ze zrównoważonym rozwojem w sektorze usług finansowych (SFDR), koncentrują się na klasyfikacji produktów jako „jasnozielone” (artykuł 8) lub „ciemnozielone” (artykuł 9), co nie uwzględnia w pełni produktów przejściowych, które odgrywają kluczową rolę w transformacji w kierunku zrównoważonej gospodarki.

Pomimo, że regulacje UE, takie jak rewizja **Solvency II**, rozporządzenie **AML** czy też **IRR** (które zostały opisane w Rozdziale 3.6) mają obowiązywać od 2027 roku, to już są one przedmiotem analiz i prac mających na celu przygotowanie PZU do ich stosowania. Wymaga to zaangażowania odpowiednich zasobów i wdrożenia zmian w systemach.

Bankowość

Istotnym czynnikiem wpływającym na zysk sektora bankowego jest składka na Bankowy Fundusz Gwarancyjny (BFG). Po dwóch latach przerwy BFG powrócił do pobierania składek na fundusz gwarancyjny banków. W związku z tym w 2025 roku łączna składka dla banków na BFG zwiększyła się o 73% do poziomu 2,7 mld zł i jest najwyższa od 5 lat.

W II połowie 2025 roku nadal kluczowe będą rozstrzygnięcia Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej (TSUE), Sądu Najwyższego lub innych instytucji państwowych, w szczególności w sprawie walutowych kredytów hipotecznych, sankcji darmowego kredytu oraz pożyczek gotówkowych. 13 lutego 2025 roku TSUE wydał wyrok w sprawie C-472/23 dotyczący aspektów stosowania sankcji kredytu darmowego pozostawiając szeroki margines swobody sądom krajowym rozpatrującym poszczególne sprawy. Orzecznictwo w kwestii kredytów CHF pozostaje niekorzystne dla sektora. W 2024 roku rosła liczba pozwów ze strony klientów, również w przypadkach kredytów już spłaconych. Miało to wpływ na dotwarzanie rezerw przez banki. Jednocześnie banki starają się bardziej aktywnie wychodzić do klientów z propozycjami uгод.

Na działalność bankową mogą również wpływać ewentualne nowe programy rządowe na rzecz wsparcia dostępności finansowej mieszkań jak też ewentualne sprawy sądowe dotyczące kwestionowania wskaźnika WIBOR w umowach kredytowych.

3.7.3. Czynniki zewnętrzne i wewnętrzne, specyficzne dla sektorów, w których działa Grupa PZU

Ubezpieczenia majątkowe w Polsce

- Wzrost liczby samochodów i utrzymujące się wysokie natężenie ruchu może powodować dalszy wzrost częstości szkód i w konsekwencji wzrost wskaźnika szkodowości, co będzie wpływać na rentowność ubezpieczeń komunikacyjnych OC i AC;
- Wyższa dynamika sprzedaży nowych samochodów w 2024 roku, głównie w kanale dealerskim i finansowanych przez firmy leasingowe, może się przełożyć na wyższą sprzedaż ubezpieczeń komunikacyjnych;
- Silna konkurencja cenowa w ubezpieczeniach komunikacyjnych i pogorszący się wynik w ubezpieczeniach OC i Auto Casco będą przekładać się na różne strategie cenowe ubezpieczycieli a tym samym wpływać na poziomy udziałów rynkowych;
- Zmiany trendów i zachowań klientów poszukujących zindywidualizowanej oferty i elektronicznego, szybkiego sposobu zawierania umów i obsługi ubezpieczeń wymuszają konieczność szybkiego dostosowywania się do nowych oczekiwań w celu utrzymywania przewagi konkurencyjnej;
- Powtarzające się oraz coraz bardziej dotkliwe i nieprzewidywalne zdarzenia o charakterze losowym, takie jak: nagłe powodzie, grad, deszcze nawalne, huragany, trąby powietrzne, susze, przymrozki

wiosenne, które przyczyniają się do coraz większej szkodowości w sektorze ubezpieczeń majątkowych;

- Zmiany klimatu, które skutkują m.in. rozszerzeniem zakresu gatunków uprawianych roślin przez producentów rolnych, co korzystnie wpływa na plodozmian i bioróżnorodność i może wpływać na rozwój oferty dotowanych ubezpieczeń rolnych;
- Wzrost sum ubezpieczenia (w związku z wysoką inflacją i ryzykiem niedoubezpieczenia) dla klientów korporacyjnych, jak i indywidualnych w celu ich aktualizacji i dostosowywania do realnej wartości ubezpieczonego majątku będzie skutkował wzrostem składki ubezpieczeniowej i wypłatami odszkodowań, które zapewnią pełne odtworzenie zniszczonego lub utraconego mienia;
- Rozwój branży budowlanej, w tym wzrost inwestycji infrastrukturalnych, megainwestycji (elektrownia jądrowa, farmy wiatrowe na Bałtyku, Centralny Port Komunikacyjny) i transformacji energetycznej – w związku z oczekiwanym napływem środków z Krajowego Planu Odbudowy i funduszy unijnych na politykę spójności 2021-2027 – może powodować wzrost zainteresowania gwarancjami kontraktowymi i ubezpieczeniami budowlano-montażowymi;
- Rozwój oferty ubezpieczeń pozakomunikacyjnych m.in. poprzez dostarczanie klientom wartości wykraczającej poza samą ochronę ubezpieczeniową będzie skutkować dalszym rozwojem partnerstw strategicznych pomiędzy ubezpieczycielami a przedsiębiorstwami, które posiadają duże bazy klientów, a także tworzeniem ekosystemów usług dla klientów;
- Wzrost wykorzystania technologii i sztucznej inteligencji (AI) będą skutkować dynamicznym



rozwojem rynku ubezpieczeń cybernetycznych - ubezpieczyciele będą koncentrować się na oferowaniu kompleksowych rozwiązań, które połączą ochronę finansową z usługami prewencyjnymi i reagowania na incydenty;

- Lepsze wykorzystanie danych w związku z rozwojem technologii i wykorzystaniem sztucznej inteligencji (AI) pozwoli na tworzenie bardziej precyzyjnych ofert oraz lepsze dopasowanie ceny do ryzyka a w konsekwencji budowę przewag konkurencyjnych zarówno w ubezpieczeniach obowiązkowych jak i dobrowolnych.

Ubezpieczenia na życie w Polsce

- Wzrost śmiertelności w związku ze starzejącym się społeczeństwem, ewentualnym pojawianiem się nowych epidemii lub chorób zakaźnych będzie przyczyniać się do wzrostu szkodowości oraz zmniejszenia portfela ubezpieczeniowego (spadek liczby ubezpieczonych);
- Zmiany demograficzne i starzejące się społeczeństwo oraz wynikające z tego zmiany dotychczasowego poziomu śmiertelności i diety skutkować będą rozwojem oferty ubezpieczeniowej dla seniorów oraz wzrostem popytu na ubezpieczenia zdrowotne i emerytalne;
- Rozwój prywatnej opieki zdrowotnej w konsekwencji realizacji długu zdrowotnego oraz zmian demograficznych może wpływać na wzrost popularności ubezpieczeń zdrowotnych;
- Presja na cenę, w szczególności w ubezpieczeniach grupowych oraz walka konkurencyjna o „właścicielstwo” klienta (w tym jego danych) może skutkować obniżaniem marż dla ubezpieczycieli i

zakresu ubezpieczenia (jakości) oferowanego produktu oraz tworzeniem barier wejścia i wyjścia dla klientów u pośredników niezależnych;

- Rosnąca świadomość ubezpieczeniowa, zmiany trendów i zachowań klientów w kierunku zindywidualizowanej oferty ubezpieczeń na życie może spowodować rozwój ubezpieczeń indywidualnych przy jednoczesnym ograniczeniu potencjału do rozwoju ubezpieczeń grupowych w dotychczasowej formule;
- Wdrożenie przez Komisję Nadzoru Finansowego rekomendacji dotyczących dystrybucji ubezpieczeń będzie przekładać się na wartość produktu dla klienta;
- Realizacja projektów regulacyjnych oraz wzrost kosztów operacyjnych zakładów ubezpieczeń mogą przełożyć się na wzrost cen ubezpieczeń;
- Lepsze wykorzystanie danych w związku z rozwojem technologii i wykorzystaniem sztucznej inteligencji (AI) pozwoli na tworzenie bardziej precyzyjnych ofert oraz lepsze dopasowanie ceny do ryzyka a w konsekwencji budowę przewag konkurencyjnych.

Ubezpieczenia w krajach bałtyckich i w Ukrainie

- Napięcia geopolityczne, w szczególności trwająca wojna Rosja-Ukraina, mają bezpośredni wpływ na możliwość prowadzenia działalności ubezpieczeniowej w Ukrainie i osiągnięte wyniki;
- Nasilające się i coraz bardziej nieprzewidywalne zdarzenia o charakterze losowym, takie jak: nagłe powodzie, grad, deszcze nawalne, huragany, trąby powietrzne, susze, przymrozki wiosenne przyczyniają

się do coraz większej szkodowości w sektorze ubezpieczeń majątkowych;

- Wzrost wyłudzeń i przestępstw ubezpieczeniowych z powodu trudniejszej sytuacji finansowej w wielu branżach i rosnącego bezrobocia;
- Zmiany trendów i zachowań klientów poszukujących zindywidualizowanej oferty i elektronicznego, szybkiego sposobu zawierania umów i takiej też obsługi ubezpieczeń wymusza na zakładach ubezpieczeń konieczność szybkiego dostosowywania się do nowych oczekiwań.

Obszar zdrowia

- Wysoki popyt na lekarzy specjalistów przewyższający podaż, może spowalniać rozwój placówek zdrowotnych, a także zmniejszać osiągnięte przez nie marże;
- Presja inflacyjna ze strony sieci placówek partnerskich oraz presja płacowa ze strony lekarzy i pozostałego personelu zajmującego się pacjentami w placówkach medycznych może bezpośrednio wpływać na wyniki PZU Zdrowie;
- Presja płacowa w połączeniu ze zwiększonym popytem na usługi medyczne, może skutkować ograniczoną możliwością świadczenia tych usług w wybranych placówkach medycznych – personel medyczny może preferować/akceptować wyłącznie placówki akceptujące wyższe oczekiwania płacowe;
- Zmiany trendów i oczekiwań klientów skutkujące zindywidualizowaniem oferty mogą powodować konieczność zmian w procesach i systemach, co z kolei może wpływać na poziom osiągniętych wyników;
- Spadek poziomu diety, wzrost śmiertelności i zachorowalności, a także tzw. dług zdrowotny będący konsekwencją odkładania w czasie leczenia niektórych chorób (np. kardiologicznych i onkologicznych) mogą przełożyć się na wzrost szkodowości produktów zdrowotnych (np. abonamentów czy ubezpieczeń zdrowotnych);
- Stała presja na cenę w ubezpieczeniach grupowych ogranicza możliwości sprzedaży nowych produktów zdrowotnych, będących dodatkami do ubezpieczeń grupowych;
- Duża konkurencja na rynku usług zdrowotnych zarówno pod względem ceny, jak i zakresu usług, wpływa na osiągnięte wyniki;
- Wysokie nasycenie rynku w większych miastach przy jednoczesnych ograniczeniach kadrowych i braku potencjału klienckiego w mniejszych miastach może ograniczać dynamikę rozwoju oferty zdrowotnej;
- Ewentualna zmiana wycen świadczeń ambulatoryjnej opieki specjalistycznej (AOS) przez Narodowy Fundusz Zdrowia może spowodować istotne zmiany w wynikach osiągniętych przez placówki medyczne;
- Konsekwencje społeczno-gospodarcze związane z ograniczeniami w prowadzeniu działalności gospodarczej w związku z pojawieniem się ewentualnych epidemii może skutkować ograniczeniami w funkcjonowaniu placówek medycznych, co może istotnie wpłynąć na wyniki osiągnięte przez podmioty medyczne;
- Podwyższona i/lub bardziej agresywna polityka rozwoju sieci własnych placówek przez konkurencję może w długim terminie istotnie wpływać na możliwości pozyskiwania pacjentów i pozycję



konkurencyjną operatorów medycznych PZU Zdrowie.

Fundusze inwestycyjne i Pracownicze Plany Kapitałowe

Kondycja rynku funduszy inwestycyjnych i Pracowniczych Planów Kapitałowych oraz ich wyniki będą zależeć przede wszystkim od:

- potencjalnych obniżek stóp procentowych, które mogą korzystnie wpłynąć na wyceny funduszy dłużnych, które staną się jeszcze bardziej atrakcyjne dla klientów, nie tylko firmowych, ale i indywidualnych;
- sytuacji geopolitycznej i makroekonomicznej, działań fiskalnych światowych banków centralnych w zakresie wysokości stóp procentowych, co przełoży się na koniunkturę na rynkach finansowych;
- stabilności otoczenia prawnego skutkującego zmianami ustaw, rozporządzeń i innych aktów prawnych i wytycznych oraz nieprzewidzianych zmian w przepisach dotyczących systemu emerytalnego, PPE, PPK;
- dynamiki wzrostu gospodarczego w Polsce i wyników spółek giełdowych;
- sytuacji ekonomicznej klientów i ich planów inwestycyjnych w kontekście wysokich kosztów obsługi ich zadłużenia związanych z utrzymującym się podwyższonym poziomem inflacji/stóp procentowych.

Fundusze emerytalne

Główne zjawiska determinujące wyniki podmiotów działających na rynku funduszy emerytalnych to:

- koniunktura na rynku kapitałowym (w szczególności na Giełdzie Papierów Wartościowych, na którą wpływ ma sytuacja geopolityczna i makroekonomiczna), która wpływa na wartość aktywów funduszy oraz wysokość opłat pobieranych przez PTE za zarządzanie;
- prace nad poprawą efektywności funkcjonowania III filaru systemu emerytalnego i tym samym zwiększenia jego atrakcyjności, jak również kształtowanie w świadomości społecznej potrzeby dodatkowego oszczędzania na przyszłą emeryturę. Istotny wpływ mogą mieć również prace nad zmianami w przepisach podatkowych dotyczących podatku od zysków kapitałowych. Skala wpływu będzie zależna od zmian, które zostaną wprowadzone;
- rosnące negatywne saldo przepływów pieniężnych pomiędzy OFE i ZUS wynikające z faktu wchodzenia do mechanizmu „suwaka” roczników członków funduszy o największym wolumenie oraz z największymi zgromadzonymi kapitałami.

Bankowość

Do głównych czynników mogących mieć wpływ na działalność bankową należą:

- tempo wzrostu gospodarczego, zwłaszcza konsumpcji indywidualnej, która stanowi istotny czynnik popytu na produkty bankowe i poziom kosztów ryzyka;
- sytuacja gospodarcza w Unii Europejskiej, która determinuje m.in. skalę eksportu polskich przedsiębiorstw;
- poziom inflacji i polityka pieniężna – kierunek, skala i tempo zmian stóp procentowych, które mogą w istotny sposób przełożyć się na poziom marż odsetkowych banków i w efekcie na wysokość wyników osiąganych przez banki, ze względu na wysoką wrażliwość wyniku sektora bankowego na ten parametr;
- otoczenie podatkowo-regulacyjne, w tym w szczególności obowiązywanie podatku od niektórych instytucji finansowych, wysokie wymagania w zakresie kapitałów własnych, obciążenia na rzecz BFG, koszty dalszych dostosowań do licznych rozwiązań regulacyjnych (m.in. MIFID II, RODO, PSD II, MREL);
- potencjalne rozstrzygnięcia Trybunału Sprawiedliwości Unii Europejskiej, Sądu Najwyższego lub innych instytucji państwowych, w szczególności w sprawie walutowych kredytów hipotecznych, sankcji darmowego kredytu, pożyczek gotówkowych oraz praw konsumentów;
- zmiany regulacyjne, w szczególności dotyczące wprowadzenia Wskaźnika Finansowania Długoterminowego, oraz zwiększenia bufora antycyklicznego;

- zmiany polityki handlowej USA, w szczególności cła nakładane na partnerów handlowych;
- sytuacja finansowa gospodarstw domowych oraz przedsiębiorstw, która będzie wpływać na zdolność klientów do terminowej spłaty zobowiązań finansowych;
- skala popytu zgłaszanego na usługi bankowe przez klientów;
- postępujące procesy konsolidacji i restrukturyzacji sektora bankowego;
- reforma wskaźnika referencyjnego tj. zastąpienie wskaźnika WIBOR przez nowy wskaźnik;
- wydarzenia geopolityczne, m.in. trwający obecnie konflikt zbrojny w Ukrainie, konflikty na Bliskim Wschodzie oraz ruchy migracyjne ludności;
- tempo realizacji projektów współfinansowanych ze środków UE, szczególnie w ramach Krajowego Planu Odbudowy;
- rozwój oferty usług bankowych przez podmioty nieregulowane.



4. Strategia i perspektywy

- 4.1. Ambicje strategiczne do roku 2027
- 4.2. Realizacja strategii w I półroczu 2025 roku
- 4.3. Reorganizacja Grupy PZU w kierunku struktury holdingowej





4.1. Ambicje strategiczne do roku 2027

Obowiązująca Strategia Grupy PZU na lata 2025-2027 została przyjęta 2 grudnia 2024 roku i skupiona jest na czterech filarach: prostocie, koncentracji, rozwoju i zaangażowaniu. Prostota oznacza dla Grupy PZU uproszczenie struktury i wzmocnienie sprawności operacyjnej. Koncentracja zakłada zapewnienie rentownego wzrostu biznesu ubezpieczeniowego. Rozwój to inwestycje w rynek zdrowotny, cyfryzację i ofertę rozwijaną z partnerami. Zaangażowanie obejmuje budowę odporności kraju i inkluzywnego społeczeństwa.

Grupa PZU wyznaczyła poniższe ambicje w perspektywie do roku 2027:

- **>6,2 mld zł zysku netto;**
- **>19% ROE** z działalności podstawowej¹⁶;
- **+40% wzrostu EPS** z działalności podstawowej¹⁷;
- **<90% COR** w ubezpieczeniach majątkowych¹⁸;
- **>20% marży** operacyjnej w ubezpieczeniach na życie.



Cele finansowe mają odzwierciedlenie również w wymiarze niefinansowym:

- najwyższy NPS na rynku w produktach i obsłudze;
- 8 mln klientów w kanałach cyfrowych mojePZU;
- dbałość o zdrowie fizyczne i dobrostan psychiczny dzieci i dorosłych;
- inkluzywne i transparentne programy sponsorskie, prewencyjne i edukacyjne;
- powszechne rozwiązania wdrażane we współpracy z rynkiem.

Przyjęte ambicje do roku 2027 rok będą realizowane w horyzoncie strategii w każdej linii biznesowej w ramach czterech filarów: prostota, koncentracja, rozwój, zaangażowanie.

16) ROE – Return on Equity (zwrot z kapitałów), liczony na działalności podstawowej, tj. bez banków

17) EPS – Earnings per share (zysk na akcję), liczony na działalności podstawowej, tj. bez banków

18) COR – Combined Ratio (wskaźnik mieszany), łącznie segment masowy i korporacyjny, wszystkie produkty

I. Prostota

Grupa PZU stawia na skuteczność poprzez uproszczenie struktury organizacyjnej, co zwiększy efektywność i zwinność działania.

Efektywność operacyjna

Grupa PZU buduje organizację w strukturze pozwalającej na priorytetyzację potrzeb klientów.

Działania PZU w zakresie efektywności operacyjnej:

- dostosowanie struktury organizacyjnej, by zapewnić większą autonomię i zwinność jednostek biznesowych;
- uproszczenie procesów, by szybciej wprowadzać zmiany, optymalizować i automatyzować oraz skuteczniej dbać o rentowność;
- uporządkowanie struktury aktywów bankowych w Grupie w celu zapewnienia transparentności i efektywności zarządzania kapitałem;
- budowa synergii w spółkach ubezpieczeniowych i inwestycyjnych.

Kluczowy cel na 2027



400 mln zł wzrostu efektywności w efekcie synergii uproszczenia struktury aktywów Grupy oraz struktury organizacyjnej.

II. Koncentracja

Grupa PZU koncentruje się na podnoszeniu rentowności swojej podstawowej działalności ubezpieczeniowej.

Ubezpieczenia majątkowe masowe

Pozycja PZU i kontekst rynkowy - PZU zajmuje pozycję lidera w masowych ubezpieczeniach majątkowych, z ~32% udziałem w składce i z ~47% w wyniku technicznym¹⁹. Rynek ubezpieczeń majątkowych w Polsce znajduje się w trendzie wzrostowym, jednak rentowność, w szczególności w segmencie ubezpieczeń komunikacyjnych OC, pozostaje istotnym wyzwaniem.

Określone strategiczne cele i działania wspierające rentowny wzrost:

- osiągnięcie doskonałości technicznej i operacyjnej z wykorzystaniem zaawansowanych modeli taryfikacyjnych, modeli opartych o dane behawioralne i klimatyczne oraz centra kompetencji w obszarach produktu, taryfikacji i likwidacji szkód;
- upowszechnienie oferty we wszystkich kanałach za sprawą rentownej obecności w dystrybucji oraz nowej propozycji wartości dla kanałów własnych;
- aktywne zarządzanie markami w efekcie strategii multibrand obejmującej wszystkie segmenty klientów.

19) Obejmuje zarówno segment masowy, jak i korporacyjny, w zakresie działalności bezpośredniej. Źródło: KNF, stan na koniec II kw. 2024



Kluczowe cele na 2027



- >30% wzrostu z przychodów z ubezpieczeń²⁰;
- <90% wskaźnik mieszany (COR)²¹.

Ubezpieczenia majątkowe korporacyjne

Silny wzrost Grupy PZU na dynamicznie rozwijającym się rynku ubezpieczeń przedsiębiorstw.

Pozycja PZU i kontekst rynkowy - udział Grupy PZU w rynku ubezpieczeń przedsiębiorstw wynosi ~37% z 18% średniorocznym wzrostem wobec rynku z 13% wzrostem²².

Działania wspierające cele strategiczne opierające się na rentownym rozwoju i budowaniu relacji z klientem:

- uniezależnienie wyników od wpływu cykliów underwritingowych dzięki doskonałości technicznej i operacyjnej za sprawą lepszego wykorzystania danych w pricingu oraz ujednolicenia oceny ryzyka i analizy danych o kliencie, również dzięki automatyzacji;
- budowanie unikalnej propozycji wartości dla klientów, a także agentów i brokerów w oparciu o rozwój nowych i istniejących produktów i usług: iFlota, RyzykoPRO, Process Safety Management (PSM);

20) Dotyczy ubezpieczeń majątkowych w segmencie masowym z wyłączeniem produktów bancassurance

21) COR – Combined Ratio (wskaźnik mieszany), łącznie segment masowy i korporacyjny, wszystkie produkty

22) Stan na 2023

- automatyzacja procesów sprzedażowych i obsługowych z wykorzystaniem nowych technologii oraz GenAI do usprawnienia procesów sprzedaży (np. wsparcie sprzedaży poprzez chat) i szybkiego systemu obsługi szkód.

Kluczowe cele na 2027



- >25% wzrost przychodów z ubezpieczeń;
- <90% wskaźnik mieszany (COR).

Ubezpieczenia na życie

Lider dostrzegający potencjał w zmieniającej się demografii.

Pozycja PZU i kontekst rynkowy - wiodąca pozycja PZU na rynku ubezpieczeń na życie, z ~42% udziałem w składce, ~33% udziałem w APE i dostrzeganym najwyższym potencjałem kreowania wartości w pokoleniach wyżu demograficznego i pokoleniu silver, którzy oczekują więcej od instytucji finansowych²³.

Strategiczne priorytety definiują kluczowe kierunki wzmacniające pozycję lidera na rynku:

- uatrakcyjnienie oferty i dostosowanie jej do potrzeb zmieniającej się demografii na skutek utrzymania portfela klientów i wzrostu rentowności w ubezpieczeniach grupowych przez redefinicję propozycji wartości: nowych produktów życiowych, zdrowotnych, sportowych i innych benefitowych,

23) Źródło: KNF, PIU; stan na koniec II kw. 2024. Udziały liczone w odniesieniu do ubezpieczeń ze składką regularną

Prostota

Prostota oznacza dla nas skuteczność. Zwiększamy naszą efektywność i zwinność dzięki uproszczonej strukturze organizacyjnej.

Rozwój

Rozwijamy i upowszechniamy cyfrowy model obsługi. Wchodzimy na nowe rynki lokalne i międzynarodowe poprzez kanały cyfrowe i partnerstwa. Inwestujemy w zdrowie.

Koncentracja

Koncentrujemy się na podniesieniu rentowności naszej podstawowej działalności ubezpieczeniowej.

Zaangażowanie

Budujemy społeczną odporność na zmienną i niepewną przyszłość. Dzięki edukacji i codziennemu budowaniu zaufania do ubezpieczeń, upowszechniamy je i demokratyzujemy.

a także koncentracji działań wokół pokolenia wyżu demograficznego i pokolenia silver;

- wzrost konwersji z ubezpieczeń grupowych na ubezpieczenia indywidualne w wyniku rozwoju cyfrowych i hybrydowych procesów sprzedażowych i obsługowych dla indywidualnej kontynuacji;
- uproduktowanie bazy klientów indywidualnych poprzez wzrost x-sell – nowe produkty oraz aktywne działania sprzedażowe;

- podniesienie efektywności kanałów dystrybucji przy wsparciu programów zwiększających efektywność i rozwój kompetencji sieci sprzedaży.

Kluczowe cele na 2027



- >35% wzrost wartości nowego biznesu²⁴
- >20% marża operacyjna

24) Nowy biznes według wyceny MSSF 17 dla ubezpieczeń na życie w Polsce, zdefiniowany jako marża kontraktowa CSM pomniejszona o komponent straty dla umów ubezpieczenia zawartych w okresie, wyceniane na moment ujęcia umowy



Bancassurance

Potencjał wzrostu w najszybciej rosnącym segmencie niepowiązanych produktów ochronnych.

Pozycja PZU i kontekst rynkowy - w ubezpieczeniach inwestycyjnych pozycja lidera zbudowana poprzez solidne zarządzanie aktywami i stabilny wzrost składki, pomimo tendencji rynkowych. W produktach ochronnych niepowiązanych istotny, niewykorzystany potencjał PZU adresowany poprzez rozszerzanie oferty. W produktach ochronnych powiązanych pozycja zbliżona do udziałów banków z Grupy PZU i potencjał wzrostu do poziomu liderów biznesu bancassurance.

Działania operacyjne oparte na stabilnym wzroście, rozszerzeniu oferty i modelu omnikanałowym:

- nowe podejście do oferty ubezpieczeń powiązanych z produktami bankowymi dzięki składce rozłożonej na cały okres ochrony, dającej stabilny wzrost oraz większej dostępności i wartości produktów dla klienta;
- rozszerzenie oferty niepowiązanych ubezpieczeń ochronnych i usług oraz produktów oszczędnościowo-inwestycyjnych z wykorzystaniem nowych i zmodyfikowanych produktów oraz dopasowania na bazie wiedzy o kliencie i kompleksowej oferty ochrony życia, zdrowia i majątku na każdy etap życia;
- omnikanałowy model dystrybucji i obsługi przy wsparciu uproszczonych cyfrowych i hybrydowych procesów sprzedaży ubezpieczeń a także personalizacji oferty i komunikacji, docierającej do szerokiej bazy klientów.

Kluczowe cele na 2027



- +50% wzrostu liczby ubezpieczonych klientów w bankach z Grupy PZU;
- 4x wyższy przypis z niepowiązanych produktów ochronnych.



III. Rozwój

Grupa PZU rozwija i popularyzuje cyfrowy model obsługi, wchodząc na nowe rynki lokalne i międzynarodowe za pośrednictwem kanałów cyfrowych i partnerstw. Inwestuje również na rynku zdrowia.

Obszar zdrowie

Rozwój na ogromnym rynku, w najszybciej rosnących kategoriach.

Pozycja PZU i kontekst rynkowy - Grupa PZU z silną pozycją na rynku prywatnej opieki zdrowotnej w Polsce. Segmenty, na których działa Grupa (abonamenty i ubezpieczenia) ze spodziewanym +10-15% średniorocznym wzrostem w horyzoncie Strategii²⁵.

Działania operacyjne umożliwiające konsekwentną budowę pozycji lidera:

- poprawa jakości dla klientów dzięki infrastrukturze technologicznej wyznaczającej najlepsze standardy rynkowe w efekcie usprawnienia cyfrowych ścieżek klienckich w mojePZU oraz rozwój multikanałowości, digitalizacji procesów biznesowych i optymalizacji systemów medycznych;
- poprawa rentowności dzięki efektywnemu modelowi biznesowo-operacyjnemu dzięki zwiększeniu wykorzystania placówek własnych (docelowo ~60% udziału) oraz poprawie warunków współpracy,

²⁵⁾ Źródło: OECD, Economist Intelligence Unit, PMR

z placówkami partnerskimi (integracja systemów i zacieśnienie współpracy);

- wzrost przychodów z szerokiej oferty usług i obecność w najbardziej atrakcyjnych segmentach w wyniku zwiększenia udziału produktów „fee for service” w sprzedaży do poziomu ~20% oraz wykorzystania potencjału współpracy z płatnikiem publicznym (NFZ).

Kluczowe cele na 2027



- >3 mld zł przychodów (>60% wzrostu)
- 2x wyższy wynik operacyjny EBITDA

Inwestycje

Szersza oferta dla klientów zewnętrznych i wsparcie zielonej transformacji.

Pozycja PZU i kontekst rynkowy

Grupa PZU jest kluczowym inwestorem w Polsce, z szeroką propozycją wartości dla klientów i zarządzanymi aktywami o wartości 111²⁶ mld zł.

Kierunki działań i celów strategicznych:

- wzrost ekspozycji Grupy PZU na zieloną transformację w efekcie zwiększenia inwestycji w segmencie finansowania dłużnego;
- wzrost ekspozycji Grupy na innowacje i technologie dzięki zwiększeniu inwestycji w segmencie funduszy alternatywnych;

²⁶⁾ TFI, PTE oraz aktywa własne PZU



- rozbudowa oferty produktowej dla klientów zewnętrznych w wyniku stworzenia usługi asset management dla przedsiębiorstw oraz funduszu inwestycji alternatywnych dla klientów zewnętrznych.

Kluczowe cele na 2027



- >50 mld zł aktywów klientów zewnętrznych w TFI PZU (wzrost +50%²⁷);
- 3 mld zł nowych inwestycji w zieloną transformację i w innowacje.

Digitalizacja

mojePZU jako wszechstronny kanał cyfrowy i centrum relacji z klientem.

Pozycja PZU - 4,9 mln użytkowników mojePZU, 40 mln logowań w ciągu roku, 650 mln zł przypisu ze sprzedaży bezpośredniej i hybrydowej, 560 tys. zgłoszonych szkód i świadczeń.

Cele strategiczne i działania:

- osiągnięcie 8,0 mln użytkowników mojePZU (CAGR 18%) i 60 mln logowań do 2027 (CAGR 15%);
- umocnienie roli mojePZU poprzez dostępność kluczowych ścieżek klienta, wsparcie omnikanałowego modelu sprzedaży i dostosowanie funkcji do szerszych potrzeb sprzedażowych i zwiększenia „uproduktowania” klientów.

Zaawansowane technologie

Nowe poziomy doskonałości operacyjnej i innowacje.

Pozycja PZU - PZU posiada zaawansowany CRM, który wykorzystuje dane widoku 360 dla klienta i agenta, agreguje dane ze wszystkich kanałów oraz daje możliwość realizacji wspólnych projektów analitycznych z bankami Grupy PZU.

PZU współpracuje również ze startupami – współpraca w ramach platformy PZU Ready for Startups przyniosła już łącznie >200 mln zł dodatkowego wyniku przy 76 zrealizowanych projektach.

Cele strategiczne i działania:

- budowa interakcyjnego CRM nowej generacji umożliwiającego hiperpersonalizację w czasie rzeczywistym oraz aktywne zarządzanie relacjami;
- konsekwentna transformacja Grupy PZU przy wykorzystaniu AI w wyniku skalowania technologii oraz wprowadzenia rozwiązania AI w taryfikacji, a także duży pilotaż Asystenta AI;
- rozwój platformy współpracy PZU Ready for Startups poprzez dotarcie szerszej grupy do perspektywicznych startupów oraz ich wsparcie przy wdrażaniu innowacji.

Partnerstwa strategiczne i nowe biznesy

Wzmacnianie relacji z największymi graczami na kluczowych rynkach i rozwój oferty kontekstowej.

Pozycja PZU - lider na rynku embedded insurance²⁸. PZU jest obecne z ofertą partnerską m.in. w sektorze:

- energetycznym, gdzie oferuje ponad 60 usług assistance;
- turystycznym, oferując ubezpieczenia podróży z dynamicznym pricingiem w systemie rezerwacji biletów;
- telekomunikacyjnym, łącząc serwis smartfonów z ubezpieczeniem;
- handlu, zapewniając pakiety ubezpieczeń do urządzeń elektronicznych, zintegrowanych w ramach API.

Cele strategiczne i działania

- zwiększanie liczby partnerów strategicznych w wyniku koncentracji na kluczowych rynkach: usług finansowych, motoryzacyjnym, turystycznym, deweloperskim, AGD RTV, ecommerce;
- rozwój benefitów pracowniczych dzięki rozszerzeniu oferty o pełen zakres benefitów istniejących na polskim rynku;
- stworzenie ekosystemu wellbeing’owego w efekcie rozszerzenia oferty o abonament PZU Sport i ekosystem usług komplementarnych, tj.: wsparcie psychologiczne, dietetyczne, w zakresie regeneracji, suplementacji, fizjoterapii i aktywności fizycznej.

Ekspansja zagraniczna

Grupa PZU jest obecna w pięciu krajach Europy Środkowej, dalszy rozwój oparty na lekkim modelu ekspansji.

Pozycja PZU - doświadczenie w regionie dzięki obecności Grupy PZU w 5 krajach Europy Środkowo-Wschodniej. Ugruntowane kompetencje w zakresie reasekuracji czynnej, ~1,4 mld zł przypisu z reasekuracji czynnej w 2023 roku.

Cele strategiczne i działania

- rozwój kompetencji międzynarodowych i poznawanie nowych rynków;
- 500 mln zł dodatkowego przychodu z reasekuracji czynnej poza Grupą do 2030 roku²⁹.

27) W porównaniu do danych na koniec Q3 2024

28) Pod względem wartości przypisanej składki brutto

29) Nie wliczając reasekuracji w ramach Grupy PZU, w Polsce i za granicą



IV. Zaangażowanie

Grupa PZU buduje społeczną odporność na zmienną i niepewną przyszłość poprzez edukację i codzienne budowanie zaufania do ubezpieczeń, co prowadzi do ich upowszechnienia i demokratyzacji.

Zielona transformacja

PZU we współpracy z bankami oferuje pełen katalog rozwiązań wspierających zieloną transformację.

Obszar ubezpieczeń korporacyjnych:

- produkty adekwatne na etapie inwestycyjnym, w tym inżynierskie i specjalistyczne;
- ubezpieczenia majątkowe po zakończeniu projektu, w tym TUW.

Obszar inwestycji kapitałowych:

- akcje i obligacje spółek specjalizujących się w zielonej transformacji;
- zielone obligacje rządowe;
- pożyczki na zielone inwestycje;
- inwestycje w budynki z certyfikatem BREEAM.

Obszar finansowania długiem:

- project finance i finansowanie strukturyzowane zielonych projektów inwestycyjnych;
- kredyty celowe na inwestycje.

Obszar gwarancji - rozwiązania ubezpieczeniowe i bankowe zabezpieczające transakcje między kontrahentami w ramach zielonych inwestycji, np. należyte wykonanie, usunięcie usterek, zapłatę wadium, terminową wypłatę należności.

Współpraca

Budowa rozwiązań dla klientów oraz rozwoju rynku, w partnerstwie z kluczowymi podmiotami.

mSerwis Ubezpieczeniowy - wprowadzenie usług ubezpieczeniowych na powszechne platformy, np. rozwiązania mStłuczka w ramach mObywatel do zwiększenia wygody klientów przez standaryzację i cyfryzację obsługi szkód komunikacyjnych.

Ekosystem Danych Ubezpieczeniowych - wykorzystywanie i współdzielenie danych w ekosystemie, np. Bazy Danych Ubezpieczeniowych zawierającej informacje o ubezpieczeniach majątkowych i życiowych, pozwalającej na zaawansowaną analizę zawieranych umów i zgłaszanych szkód.

Narzędzia wspierające - rozwijanie narzędzi poprawiających efektywność rynku, np. FOTO do przeciwdziałania wyłudzeniom odszkodowań z ubezpieczeń komunikacyjnych wykorzystujące technologię automatycznego rozpoznawania obrazów.

Cele strategiczne:

- budowanie najlepszych rozwiązań i wartości dla klientów;
- zwiększanie świadomości ubezpieczeniowej wśród Polaków;
- budowanie pozytywnej percepcji branży ubezpieczeniowej.

Spółeczeństwo

Budowa zaufania i przyjaznego wizerunku marki zaangażowanej społecznie.

Działalność sponsorska i prewencyjna:

- propagowanie zdrowego i aktywnego trybu życia;
- budowanie zdrowych i bezpiecznych postaw społecznych;
- współpraca ze służbami publicznymi: policją, strażą pożarną;
- wsparcie służb ratowniczych: GOPR, WOPR;
- kampanie i projekty realizowane wspólnie z ministerstwami zdrowia, edukacji, sportu.

Fundacja PZU:

- budowanie kompetencji przyszłości, w tym krytycznego myślenia, obrony przed dezinformacją;
- tworzenie przestrzeni do integracji społeczności i dialogu;
- nowoczesna filantropia, inspirowanie do działania;

- edukacja i promowanie talentów;
- budowanie społeczeństwa odpornego na wyzwania obecnych czasów poprzez inicjatywy w obszarze zdrowotnym, edukacji, ograniczania podatności na dezinformację.

Kluczowe cele na 2027



- 15 mln osób każdego roku objętych przez PZU działaniami z zakresu odpowiedzialności społecznej³⁰.

Team PZU

PZU zwiększa zdolność do zwinnego działania i rozwija kompetencje napędzające wzrost Grupy. Silna marka i kompetencje HR czynią Grupę PZU atrakcyjnym miejscem pracy:

- satysfakcja pracowników w obszarze zarządzania ludźmi oraz inkluzywność i współpraca, 4-6 p.p. powyżej średniej rynkowej;
- dobra pozycja na rynku wynagrodzeń oraz wskaźnik GPG (Gender Pay Gap) na poziomie 95%;
- rotacja ~2,5x niższa, wskaźnik powrotów 4x wyższy niż na rynku;
- przestrzeń do rozwoju umiejętności i zdobywania różnorodnego doświadczenia.

³⁰⁾ Działania w ramach 4 celów operacyjnych „Bezpieczni na drodze”, „Bezpieczni w zdrowiu”, „Bezpieczni w akcji”, „Bezpieczni w domu i firmie”



W strategii HR Grupa koncentruje się na:

- odpowiedzialności za wyniki poprzez kompleksowe zarządzanie wynikami oraz zapewnianie optymalnego rozwoju ludzi i organizacji;
- rozwijaniu wspierającego przywództwa i wyróżniających doświadczeniach pracowników;
- inkluzywnej kulturze organizacyjnej wspierającej zwinność działania, autonomię i innowacyjność pracowników;
- dostarczeniu kompetencji jutra, kluczowych z perspektywy strategii, w tym dla ekspansji międzynarodowej.



Aktywa bankowe

Jednym z priorytetów nowej strategii jest zapewnienie optymalnej struktury Grupy kapitałowej PZU, w tym zaadresowanie zidentyfikowanych wyzwań związanych z kontrolowanymi bankami:

- niższej atrakcyjności dla inwestorów - dyskonto w wycenie jako jednej z nielicznych grup ubezpieczeniowych w Europie, bezpośrednio nadzorujących dwa konkurujące banki;
- złożoności bezpośredniego nadzoru nad dwoma konkurującymi podmiotami oraz brak osiągania synergii między podmiotami działającymi w tej samej branży w ramach grupy;
- dużej koncentracji kapitałowej w polskim sektorze bankowym, z dużym udziałem w dwóch podmiotach w ramach tego sektora – większe ryzyko;
- nieoptymalne wykorzystanie kapitału.

Działania operacyjne

Na początku grudnia 2024 roku został podpisany list intencyjny między PZU i Pekao, który zakłada przeanalizowanie różnych opcji strategicznych dotyczących połączenia, z uwzględnieniem wpływu na kapitały Grupy, otoczenia zewnętrznego, potencjalnych synergii i kosztów integracji.

Kierunki i cele strategiczne:

- transparentna struktura zwiększająca atrakcyjność dla akcjonariuszy;
- uproszczony governance Grupy;
- efektywne zarządzanie kapitałem;
- możliwość wygenerowania wartości dzięki komplementarności banków.

Uwolniony kapitał spółka przeznaczy na rozwój biznesu Grupy i transformację gospodarki:

- rozwój partnerstw strategicznych w Polsce i za granicą, w tym dystrybucja, bancassurance i embedded Insurance;
- rozwój obszaru zdrowia;
- udział w finansowaniu transformacji polskiej gospodarki.

Uwolniony kapitał spółka przeznaczy na rozwój biznesu Grupy i transformację gospodarki:

- rozwój partnerstw strategicznych w Polsce i za granicą, w tym dystrybucja, bancassurance i embedded Insurance;
- rozwój obszaru zdrowia;
- udział w finansowaniu transformacji polskiej gospodarki.

Ambicje finansowe

W horyzoncie strategii dzięki koncentracji na core business spółka zakłada:

- wzrost o 7,5 mld zł przychodów z ubezpieczeń do poziomu 36,2 mld zł;
- wzrost o 40% EPS z działalności podstawowej do poziomu >5,1 zł;
- wzrost o 2 p.p. ROE z działalności podstawowej do poziomu >19%.

To wszystko przy dobrej efektywności kosztowej i wysokiej wypłacalności:

- <90% Wskaźnik mieszany (COR) w ubezpieczeniach majątkowych;
- >20% Marża operacyjna w ubezpieczeniach na życie;
- >190% Wypłacalność II.

Zakładane cele w nowym horyzoncie są znacznie bardziej ambitne niż poprzedni horyzont. W porównaniu do wyników z 12 miesięcy (Q4 2023 – Q3 2024) Grupa PZU zakłada w 2027 roku:

- wzrost zysku netto o 17% do poziomu >6,2 mld zł;
- wzrost EPS działalności podstawowej o 40% do poziomu >5,1 zł;
- wzrost ROE działalności podstawowej o 2 p.p. do poziomu >19%.



ESG

Kwestie ESG są integralną częścią biznesu Grupy PZU. Poniżej zostały przedstawione klucze wartości, które stanowią odniesienie dla celów wdrażanych na poziomie poszczególnych obszarów biznesowych.

Środowisko (E)

Wzmacnianie odporności wobec zmian klimatycznych:

- redukcja intensywności CO_{2e} w ubezpieczeniach korporacyjnych, bankowości i inwestycjach;
- finansowanie projektów wspierających zieloną transformację;
- wpływ zmian klimatycznych na szkodowość uwzględniony w taryfikacji.

Wpływ społeczny (S)

Rozwijanie kompetencji społecznych:

- różnorodność, równość, inkluzywność;
- bezpieczeństwo finansowe, na drodze i w sieci;
- zdrowie fizyczne i psychiczne.

Ład korporacyjny (G)

Budowanie nowoczesnego i transparentnego modelu zarządzania:

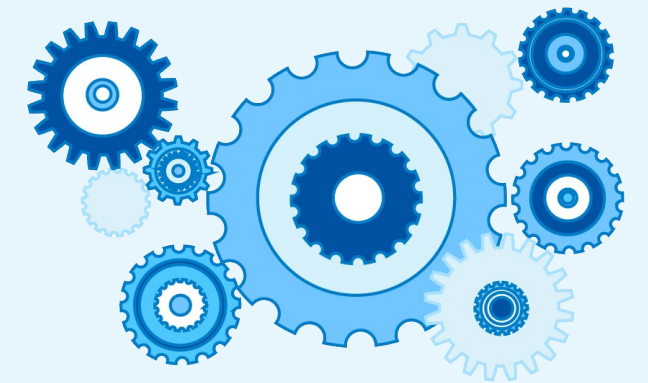
- nowy model governance;
- uporządkowanie struktury aktywów.

Kluczowe kierunki do roku 2027:

- -23% redukcji emisji CO_{2e} w ubezpieczeniach korporacyjnych w zakresie deklarowania emisji przez klientów do 2030 roku,
- PZU Sustainable Product Framework: rozszerzenie oceny produktów i uwzględnienie czynników ESG w ocenie ryzyka ubezpieczeniowego i taryfikacji.

Podsumowanie - Strategia Grupy PZU na lata 2025-2027 to przede wszystkim:

- **koncentracja na głównym biznesie i rentowności** – obniżenie wskaźnika COR do <90% z rentownym wzrostem jako priorytetem strategii w obszarze ubezpieczeń;
- **uproszczenie struktury Grupy** – budowanie efektywności i wartości dla inwestorów;
- **poprawa efektywności w Grupie** – 400 mln zł dodatkowych synergii w ramach Grupy;
- **rosnąca i pewna dywidenda** – podniesienie DPS do poziomu co najmniej 4,5 zł, wzrost wyniku oraz mniejsza zależność od poziomu stóp procentowych;
- **ESG** – implantacja wartości ESG do kolejnych obszarów biznesowych Grupy





4.2. Realizacja strategii w I półroczu 2025 roku

Prostota, koncentracja, rozwój oraz zaangażowanie to 4 filary ogłoszonej w grudniu 2024 Strategii Grupy PZU na lata 2025 – 2027.

I. Prostota – uproszczenie struktury Grupy i wzmocnienie sprawności działania

Reorganizacja Grupy

W I połowie 2025 roku Grupa PZU rozpoczęła reorganizację w kierunku stworzenia nowej grupy bankowo-ubezpieczeniowej, poprzez połączenie PZU z Bankiem Pekao. Szczegóły w tym zakresie zostały przedstawione [w rozdziale 4.3.](#)

Model operacyjny

Na początku 2025 roku Grupa PZU wdrożyła model operacyjny wokół business unit-ów skoncentrowanych na kliencie i jego potrzebach. W I połowie 2025 roku realizowane były procesy optymalizujące jej funkcjonowanie w tym systemie. Aktualnie, niezależnie od siebie funkcjonuje 6 business unit-ów, które dzięki zmianom organizacyjnym zyskały większą autonomię, co już po I połowie roku widocznie przyspieszyło tempo wprowadzania zmian, aby zaspokoić potrzeby klientów.

II. Koncentracja - zapewnienie rentownego wzrostu biznesu ubezpieczeniowego

Wzrost przychodów z ubezpieczeń

W I połowie 2025 roku, w obszarze ubezpieczeń majątkowych masowych, prowadzone były działania mające na celu wzrost efektywności taryfikacji. Działania objęły także ubezpieczenia majątkowe korporacyjne, gdzie trwały prace nad poprawą w obrębie flot oraz produktów pozakomunikacyjnych. Ponadto Grupa PZU rozszerza obecność na międzynarodowym rynku reasekuracji czynnej.

Zmianami objęte zostały również produkty w ramach masowych ubezpieczeń majątkowych, gdzie poszerzono zakres ochrony PZU Dom, poszerzono zakres ochrony i uproszczono konstrukcję OC Ogólna. W ramach nowej propozycji dla klientów kanałów własnych powstała oferta specjalna PZU Rowerzysta sprzedawana tylko przez sieć wyłączną.

W obszarze ubezpieczeń życiowych indywidualnych działania Grupy koncentrują się na rozwoju oferty oraz

wzroście zainteresowania kontynuowaniem ubezpieczeń po zakończeniu ubezpieczenia grupowego. W szczególności rozwijane i modyfikowane są ubezpieczenia dodatkowe. Równolegle podejmowane są działania mające na celu zwiększenie zainteresowanie ofertą wśród klientów wychodzących z ubezpieczeń grupowych, w tym celu wykorzystywane jest nowe rozwiązanie „Pakiety IK”. Z myślą o klientach z pokolenia „silver economy”, w I kwartale PZU wprowadził do sprzedaży oddziałowej ofertę pakietów dożywnotnych w ramach produktu Pakiet na Życie i Zdrowie.

Wzrost rentowności w ubezpieczeniach majątkowych

W ramach działań ukierunkowanych na wzrost efektywności kosztowej, w I połowie 2025 roku realizowane były procesy mające na celu zwiększenie skali wykrywania oszustw ubezpieczeniowych już na początkowych etapach likwidacji szkód, a także zmierzające do zwiększenia dostępności narzędzi wykorzystywanych w procesach regresowych.

W I połowie 2025 roku prowadzone były prace nad zdefiniowaniem docelowego modelu operacyjnego LINK4 oraz rolą marki LINK4 w Grupie PZU.

Wzmocnienie pozycji lidera na rynku bancassurance w Polsce

W I połowie 2025 roku podjęto działania mające na celu nawiązanie nowych porozumień w zakresie współpracy z bankami, które pozwolą zwiększyć sprzedaż ubezpieczeń w kanale bankowym. Po stronie operacyjnej zostały wprowadzone zmiany uproszczające sam proces sprzedaży.

III. Rozwój – inwestycje w rynek zdrowotny, cyfryzację i ofertę rozwijaną z partnerami

Innowacje

W I połowie 2025 roku ponad 12 tysięcy pracowników PZU otrzymało dostęp do opartego na generatywnej sztucznej inteligencji asystenta AI w formie chatu. To jedno z największych wdrożeń tego typu narzędzia dla pracowników w Polsce i kolejny projekt PZU wykorzystujący GenAI. Grupa prowadzi także prace nad wprowadzeniem kolejnych usprawnień opartych na sztucznej inteligencji, które będą ułatwiać procesy oraz przyspieszać tempo pracy całej organizacji.

Rozwój filaru Zdrowie

W obszarze filaru Zdrowie prowadzone były prace nad rozwojem sieci placówek własnych, które w przyjętej strategii traktowane są jako główna dźwignia wzrostu rentowności w ramach tego obszaru.

Rozwój kanału cyfrowego

Rozwijamy mojePZU w ramach dostępnych już funkcjonalności oraz Grupa poszukuje i sprawdza adekwatność nowych i unikalnych na rynku ubezpieczeniowym funkcjonalności.



IV. Zaangażowanie

Inwestycje w zieloną transformację

PZU śledzi na bieżąco rynek transakcji dłużnych, przygląda się projektom i wybiera te, które w ocenie Grupy odpowiadają profilowi ryzyka i dochodowości oczekiwanemu przez Grupę PZU.

Fundacja

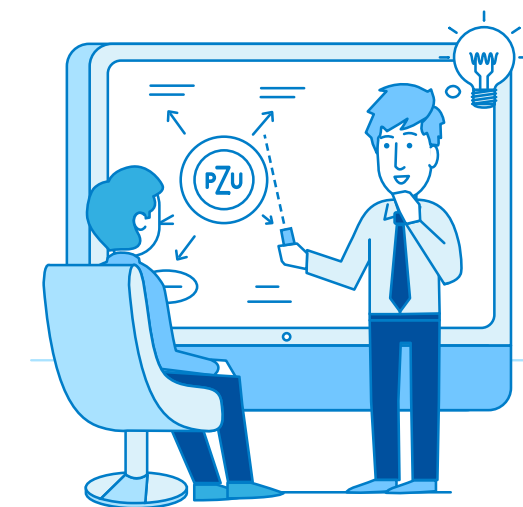
W ramach działalności sponsorskiej i prewencyjnej GPZU kontynuuje propagowanie zdrowego i aktywnego trybu życia. Ważne dla Grupy jest również budowanie zdrowych i bezpiecznych postaw społecznych. Dlatego w I półroczu 2025 – obok działań skierowanych bezpośrednio do naszych klientów – PZU zaangażował się również w działania szeroko zasięgowe tj.:

- Program Ratujemy i Uczymy Ratować skierowany do dzieci obejmujący m.in. naukę udzielania pierwszej pomocy;
- obecność podczas 33. Finału WOŚP;
- wydarzenia propagujące ideę oraz edukację w zakresie donacji i transplantacji;
- wydarzenia wspierające aktywność ruchową;
- kontynuację współpracy ze służbami ratowniczymi i mundurowymi.

Spółki zagraniczne

W obszarze spółek zagranicznych, w I połowie 2025 roku Grupa prowadziła działania nakierunkowane na zwiększenie sprzedaży oraz poprawę jakości obsługi klienta. W szczególności były to:

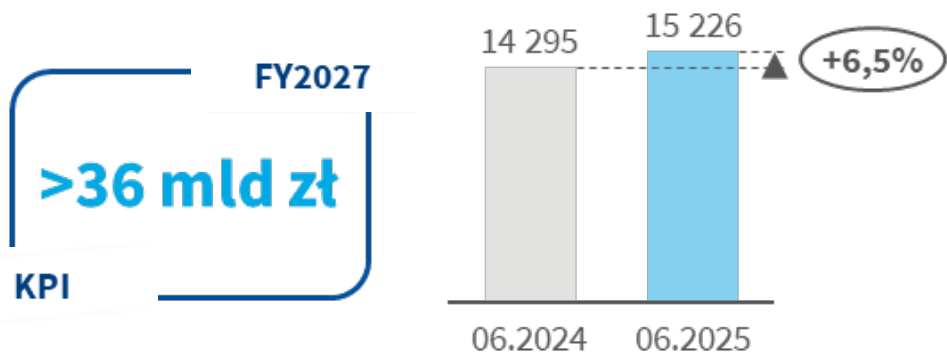
- prace nad rozwojem nowych funkcjonalności w ramach portali samoobsługi;
- zwiększenie możliwości x-sellu przez wdrożenie prostych produktów minicasco w Estonii, czy budowanie modelu silnika do automatycznego typowania następnego produktu dla klienta w litewskim LD;
- rozwój nowoczesnego data warehouse na Łotwie;
- uruchomienie zmodyfikowanego produktu ubezpieczeń grupowych na życie na rynku litewskim.



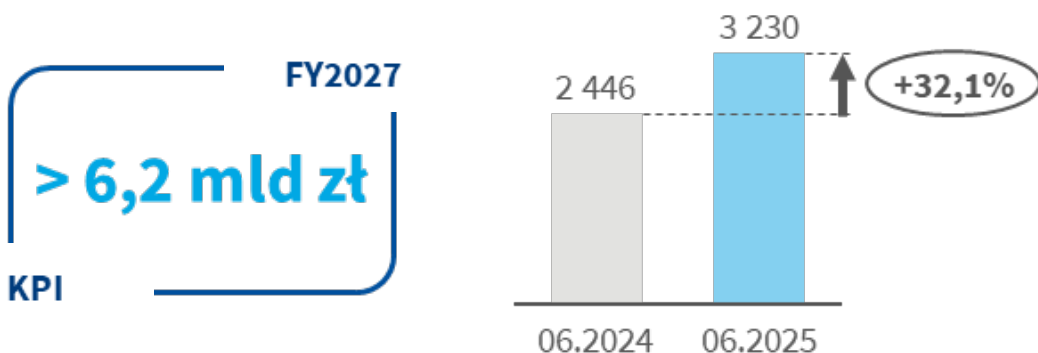


Cele strategiczne do roku 2027 i ich realizacja

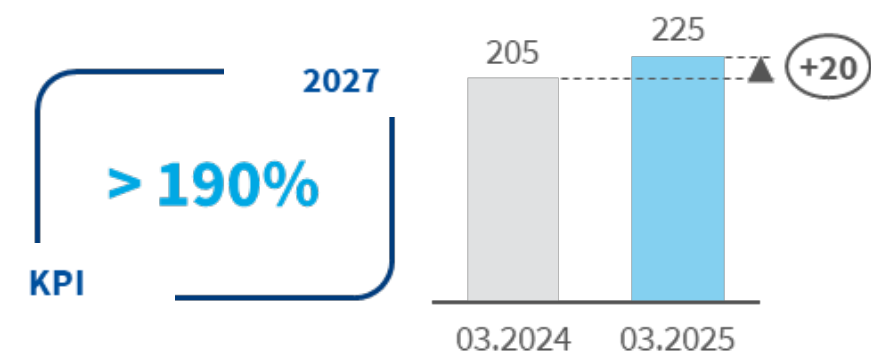
Przychody z ubezpieczeń brutto¹ (mln zł)



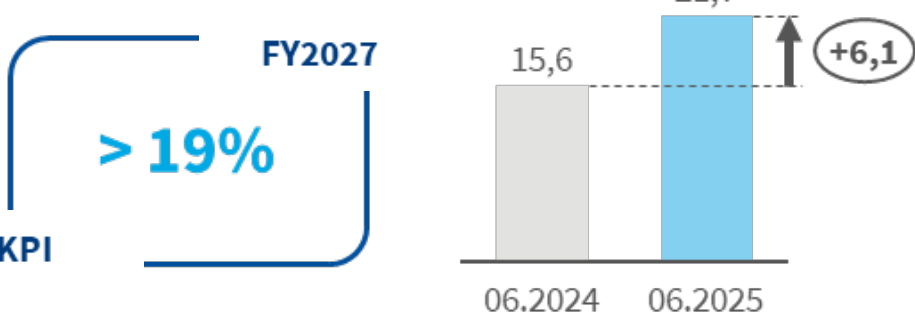
Zysk netto Grupy PZU² (mln zł)



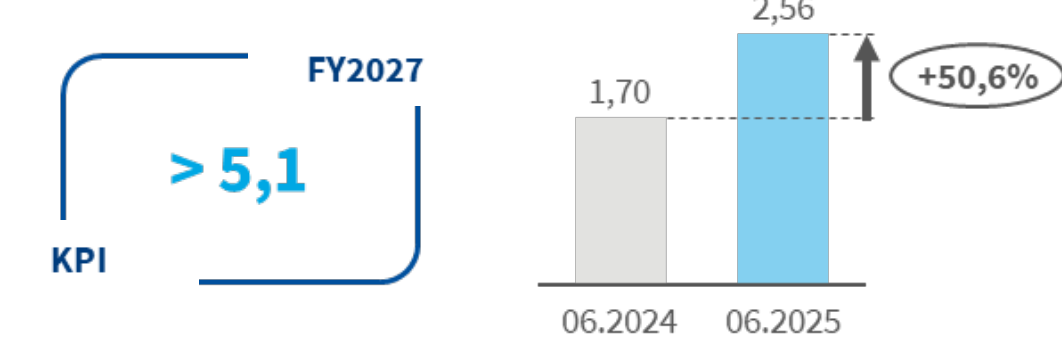
Wskaźnik wypłacalność II (%)



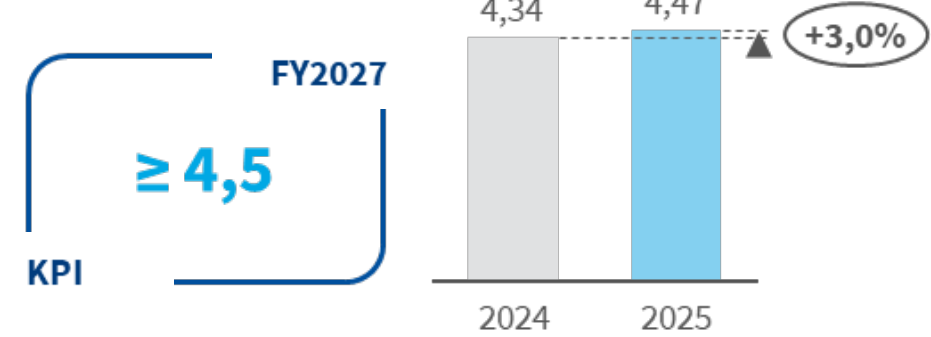
ROE³ (%)



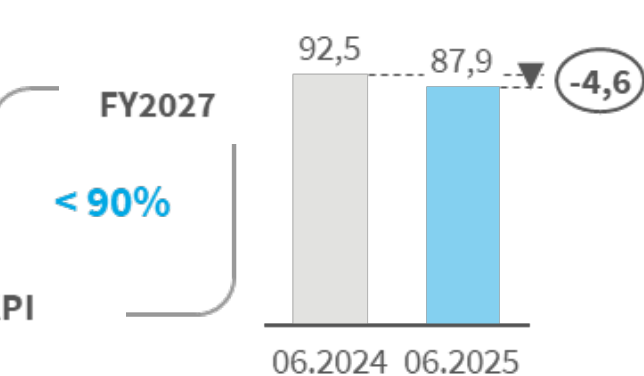
EPS³ (zł)



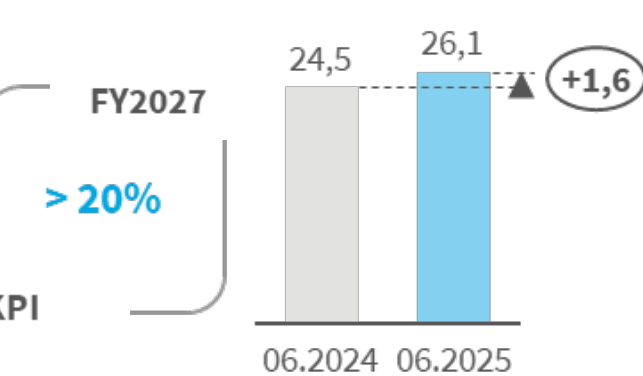
DPS (zł)



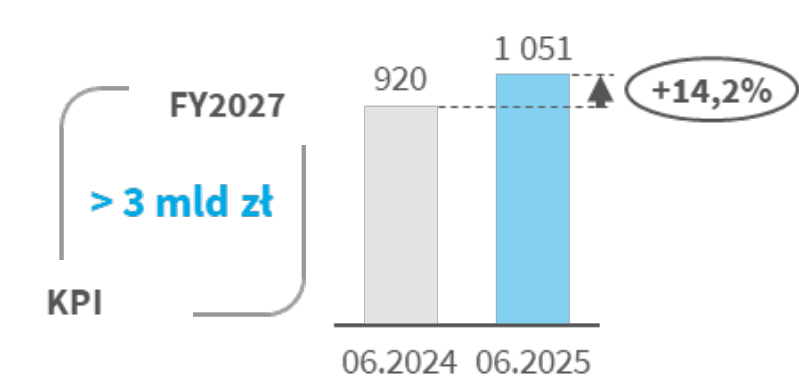
COR⁴ (%)



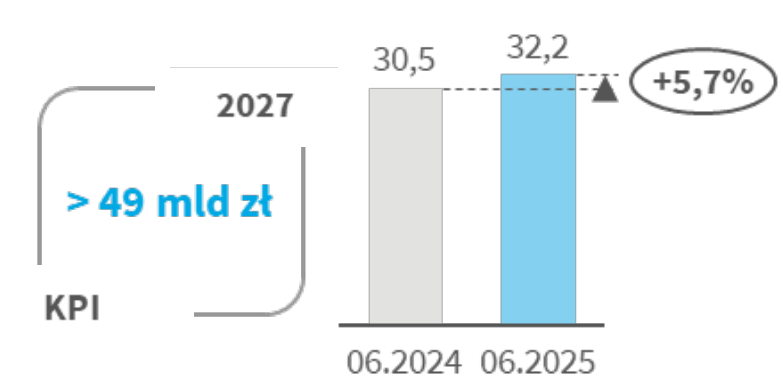
Marża⁵ (%)



Przychody filaru Zdrowie (mln zł)



Aktywa klientów zewnętrznych w TFI PZU (mld zł)



1. Przychody z ubezpieczeń brutto Grupy kapitałowej PZU
2. Zysk netto przypisany akcjonariuszom jednostki dominującej
3. Działalność podstawowa, bez banków

4. Wskaźnik mieszany (COR) w ubezpieczeniach majątkowych w Polsce
5. Marża operacyjna w ubezpieczeniach na życie w Polsce
6. Dywidenda zatwierdzona przez Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy





4.3. Reorganizacja Grupy PZU w kierunku struktury holdingowej

W I połowie 2025 roku w Grupie PZU został rozpoczęty proces reorganizacji mający na celu stworzenie nowej grupy bankowo-ubezpieczeniowej, poprzez połączenie PZU z Bankiem Pekao.

List intencyjny – 2 grudnia 2024

Pierwszym krokiem w etapie reorganizacji było podpisanie w dniu 2 grudnia 2024 roku listu intencyjnego pomiędzy PZU i Bankiem Pekao, który zakładał podjęcie działań zmierzających do reorganizacji aktywów Grupy PZU, w celu optymalnego wykorzystania potencjału wszystkich jej spółek.

Memorandum o współpracy – 2 czerwca 2025

PZU i Bank Pekao podpisały 2 czerwca 2025 roku memorandum o współpracy, które stanowiło ramy dla dalszych prac w kierunku reorganizacji Grupy. Na tym etapie ogłoszono, że obie marki zachowają tożsamość, odrębność i autonomię działania w swoich obszarach biznesowych, podobnie jak od wielu lat funkcjonują w ramach Grupy PZU, ale na czele nowej grupy będzie stał bank, a nie ubezpieczyciel. By to osiągnąć, najpierw konieczny będzie podział PZU poprzez wyodrębnienie spółki holdingowej oraz w 100% zależnej od niej spółki prowadzącej działalność operacyjną w zakresie

ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych. Następnie spółka holdingowa PZU zostanie połączona z Bankiem Pekao jako podmiotem przejmującym. Docelowo na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie notowana będzie jedna spółka o znacznie wyższej kapitalizacji i większej płynności akcji niż obecne dwie, przez co wzrośnie atrakcyjność takiego podmiotu z punktu widzenia inwestorów i całego rynku kapitałowego.

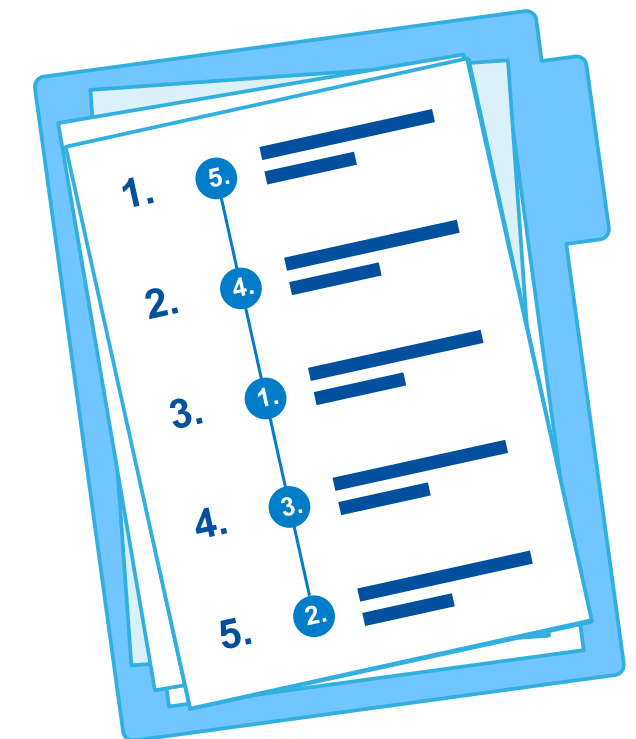
Term Sheet – 26 czerwca 2025

PZU i Bank Pekao podpisały 26 czerwca 2025 roku „Term Sheet”, tj. dokument wstępnie ustalający zasady współpracy obydwu firm przy potencjalnej transakcji reorganizacji grupy kapitałowej i stworzenia nowej grupy bankowo-ubezpieczeniowej. Podpisanie dokumentu było kolejnym krokiem w przygotowaniu transakcji, zacieśniającym współpracę stron. Ustalono m.in. że spółki powołają Komitet Sterujący oraz wspólne grupy robocze, które będą realizowały prace nad projektem.

W celu zapewnienia ścisłej koordynacji działań, strony zobowiązały się do powołania Komitetu Sterującego złożonego z prezesów PZU i Pekao oraz po jednym członku zarządu z każdej ze spółek. Komitet będzie zbierał się regularnie i podejmował decyzje jednomyślnie. Komitet określi m.in. harmonogram i kamienie milowe projektu. Strony zatrudnią też wspólnie zewnętrznego menedżera projektu oraz utworzą grupy robocze – wspólne oraz własne – dla poszczególnych obszarów działań związanych z realizacją projektu.

W Term Sheet wskazano także, że strony określą zasady ustalania parytetu wymiany akcji PZU na akcje Banku Pekao, które miałyby zostać wydane akcjonariuszom PZU w procesie połączenia tych spółek. Parytet ma zostać ustalony biorąc pod uwagę interes wszystkich akcjonariuszy, w tym akcjonariuszy mniejszościowych, a wyceny PZU i Banku Pekao zostaną dokonane przez renomowane podmioty wybrane odpowiednio przez ubezpieczyciela i bank.

Zgodnie z zawartym „Term Sheet” ogłoszono, że intencją stron jest zrealizowanie potencjalnej transakcji do 30 czerwca 2026 roku. W dokumencie znalazło się zastrzeżenie, że przeprowadzenie transakcji jest uzależnione od szeregu czynników niezależnych od stron, m.in. wejścia w życie odpowiednich zmian legislacyjnych, w tym nowelizacji czterech ustaw (o zasadach zarządzania mieniem państwowym, prawa bankowego, o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej oraz o dystrybucji ubezpieczeń), uzgodnienia i zawarcia przez strony stosownej dokumentacji transakcyjnej (w terminie do 120 dni od dnia wejścia w życie koniecznych zmian legislacyjnych), uzyskania zgód Rady Ministrów oraz szeregu zgód regulacyjnych, w szczególności KNF.





5. Zarządzanie ryzykiem

5.1. Profil ryzyka Grupy PZU

5.2. System zarządzania ryzykiem





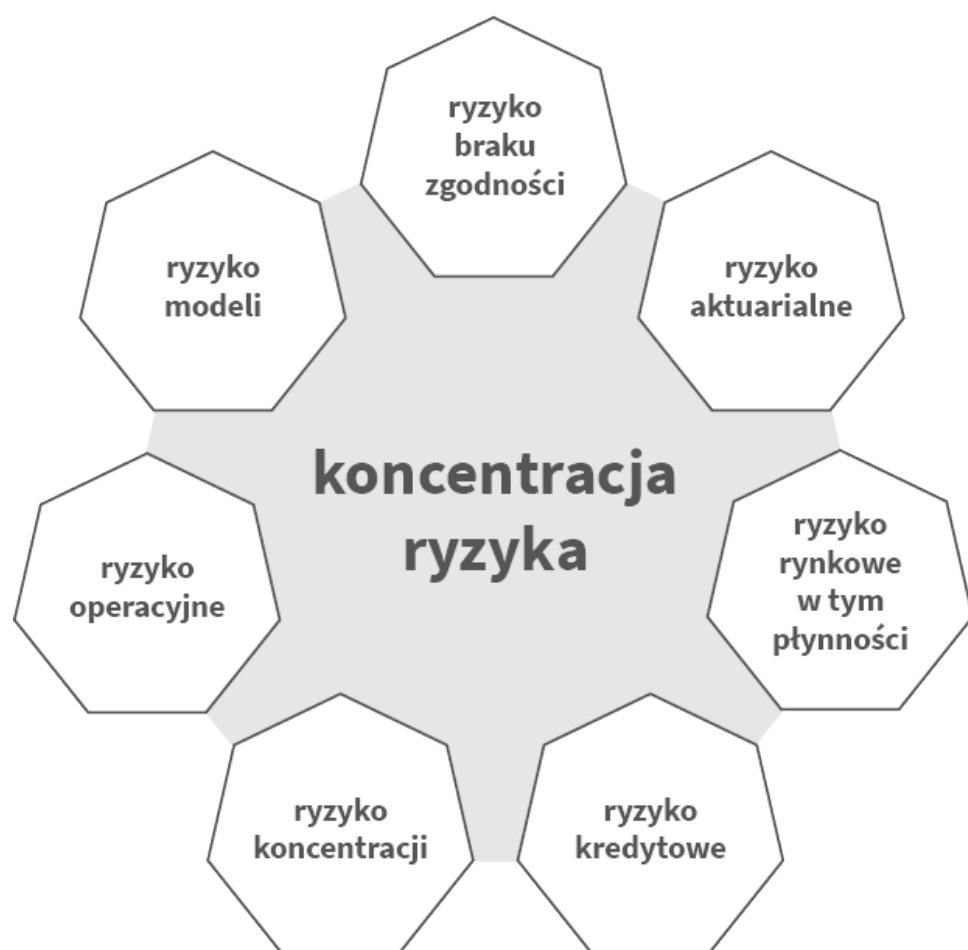
5.1. Profil ryzyka Grupy PZU

[IIRC]



Do głównych ryzyk, na które jest narażona Grupa PZU, należą ryzyka: aktuarialne, rynkowe (w tym ryzyko płynności), kredytowe, koncentracji, operacyjne, modeli i braku zgodności.

Główne kategorie ryzyka w Grupie PZU



Do głównych ryzyk związanych z działalnością Alior Banku i Banku Pekao należą ryzyka: kredytowe (w tym ryzyko koncentracji portfela kredytowego), operacyjne i rynkowe (obejmujące ryzyka stopy procentowej, walutowe, cen towarów i cen instrumentów finansowych) oraz ryzyko płynności.

Całkowite ryzyko podmiotów sektora bankowego, uwzględniając udziały PZU w obu bankach, stanowi ok. 29% (I kwartał 2025 roku) całkowitego ryzyka Grupy PZU, przy największej kontrybucji w obszarze ryzyka kredytowego.

W I półroczu 2025 roku nie nastąpiła materializacja ryzyka, która w istotnym stopniu mogłaby negatywnie wpłynąć na działalność PZU.

W I półroczu 2025 roku poziom inflacji był stabilny i niższy od wcześniejszych przewidywań NBP, co skłoniło w maju Radę Polityki Pieniężnej do obniżenia referencyjnej stopy procentowej NBP o 50 pb. W rezultacie spadły koszty finansowania dla banków z Grupy PZU.

Utrzymujące się wysokie stopy procentowe nie przełożyły się na pogorszenie jakości kredytowej portfeli banków Grupy PZU, natomiast pozytywnie wpłynęły na ich wyniki finansowe. W I półroczu 2025 roku istotne w sektorze bankowym pozostawały ryzyka prawne. Przyrost spraw sądowych związanych z kredytami denominowanymi w CHF w bankach należących do Grupy PZU pozostawał stabilny i zgodny z przewidywaniami. Natomiast identyfikowane jest ryzyko związane z innymi rozstrzygnięciami sądowymi, w szczególności dotyczącymi kredytów konsumenckich (tzw. sankcja kredytu darmowego) oraz kosztami reklamacji z tytułu transakcji nieautoryzowanych.

Elementy składające się na ryzyko związane ze zrównoważonym rozwojem, w szczególności ze zmianami klimatu, zarządzane są w ramach poszczególnych kategorii ryzyk wskazanych w dalszej części Sprawozdania. Dodatkowo wybrane ryzyka ESG podlegają odrębnej ocenie w ramach procesu identyfikacji i analizy ryzyk oraz identyfikacji ryzyk kluczowych. Główne ryzyka w tym obszarze to ryzyka transformacji i ryzyka fizyczne. Zgodnie z wytycznymi Komisji Europejskiej dotyczącymi sprawozdawczości w zakresie informacji dotyczących zrównoważonego rozwoju ryzyka transformacji odnoszą się do przejścia gospodarki na niskoemisyjną i odporną na zmianę klimatu. Ryzyka fizyczne obejmują natomiast straty finansowe wynikające z fizycznych skutków zmiany klimatu i obejmują ostre (np. burze, pożary) i długotrwałe (podnoszący się poziom mórz) ryzyko.

Proces zarządzania poszczególnymi kategoriami ryzyka uwzględnia wymagania zrównoważonego rozwoju, także na poziomie podmiotów zależnych Grupy PZU z poszanowaniem przepisów powszechnie obowiązującego prawa oraz określonych w oddzielnych przepisach wewnętrznych Grupy PZU, w tym poprzez ambicje ESG wpisane w Strategię Grupy PZU.



Ryzyko aktuarialne

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

Identyfikacja ryzyka rozpoczyna się wraz z propozycją tworzenia produktu ubezpieczeniowego i towarzyszy mu aż do momentu wygaśnięcia zobowiązań z nim związanych. Identyfikacja ryzyka aktuarialnego odbywa się m.in. poprzez:

- analizę ogólnych warunków ubezpieczenia pod kątem przyjmowanego ryzyka i zgodności z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa;
- analizę ogólnych/szczególnych warunków ubezpieczenia lub innych wzorców umów pod kątem ryzyka aktuarialnego przyjmowanego na ich podstawie;
- rozpoznanie potencjalnych ryzyk związanych z danym produktem dla ich późniejszego pomiaru i monitorowania;
- analizę wpływu wprowadzenia nowych produktów ubezpieczeniowych na wymogi kapitałowe i margines ryzyka obliczony według formuły standardowej;
- weryfikację i walidację zmian w produktach ubezpieczeniowych;
- ocenę ryzyka aktuarialnego przez pryzmat podobnych, istniejących produktów;
- monitorowanie istniejących produktów;

- analizę polityki underwritingowej (oceny ryzyka przyjmowanego do ubezpieczenia), taryfikacyjnej, rezerw techniczno-ubezpieczeniowych i reasekuracyjnej oraz procesu obsługi szkód i świadczeń.

Ocena ryzyka aktuarialnego polega na rozpoznaniu stopnia zagrożenia lub grupy zagrożeń stanowiących o możliwości powstania szkody oraz na dokonaniu analizy elementów ryzyka w sposób umożliwiający podjęcie decyzji o przyjęciu ryzyka do ubezpieczenia.

Pomiar ryzyka aktuarialnego jest dokonywany przy użyciu:

- analizy wybranych wskaźników;
- metody scenariuszowej – analizy utraty wartości spowodowanej przez zadaną zmianę czynników ryzyka;
- metody faktorowej – uproszczonej wersji metody scenariuszowej, zredukowanej do przypadku jednego scenariusza dla jednego czynnika ryzyka;
- danych statystycznych;
- miar ekspozycji i wrażliwości;
- wiedzy eksperckiej pracowników.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka aktuarialnego obejmuje analizę poziomu ryzyka za pomocą zestawu raportów zawierających wybrane wskaźniki.

Raportowanie służy efektywnej komunikacji o ryzyku aktuarialnym i wspiera zarządzanie ryzykiem aktuarialnym na różnych poziomach decyzyjnych – od pracownika do Rady Nadzorczej. Częstotliwość

poszczególnych raportów oraz ich zakres są dostosowane do potrzeb na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

Działania zarządcze przewidywane w procesie zarządzania ryzykiem aktuarialnym są realizowane poprzez:

- określenie poziomu tolerancji na ryzyko aktuarialne i jego monitorowanie;
- decyzje biznesowe i plany sprzedażowe;
- kalkulację i monitorowanie adekwatności rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;
- strategię taryfową oraz monitorowanie istniejących szacunków i ocenę adekwatności składki;
- proces oceny, wyceny i akceptacji ryzyka aktuarialnego;
- stosowanie narzędzi ograniczania ryzyka aktuarialnego, w tym w szczególności reasekuracji i prewencji.

Ponadto ograniczaniu ryzyka aktuarialnego związanego z bieżącą działalnością służą:

- zdefiniowanie zakresów odpowiedzialności w ogólnych/szczególnych warunkach ubezpieczenia lub innych wzorcach umów;
- działania koasekuracyjne i reasekuracyjne;
- stosowanie adekwatnej polityki taryfikacyjnej;
- stosowanie odpowiedniej metodyki obliczania rezerw techniczno-ubezpieczeniowych;

- stosowanie odpowiedniej procedury oceny ryzyka przyjmowanego do ubezpieczenia (underwritingu);
- stosowanie odpowiedniej procedury likwidacji szkód lub obsługi świadczeń;
- decyzje i plany sprzedażowe;
- prewencja.



Reasekuracja

Ochrona reasekuracyjna w ramach Grupy PZU zabezpiecza działalność ubezpieczeniową, ograniczając skutki wystąpienia zjawisk o charakterze katastroficznym, mogących w negatywny sposób wpłynąć na sytuację finansową zakładów ubezpieczeń. Zadanie to jest realizowane poprzez reasekuracyjne umowy obligatoryjne wraz z uzupełniającą je reasekuracją fakultatywną.

Umowy reasekuracyjne PZU

PZU świadomie i odpowiednio chroni wynik finansowy Spółki przed skutkami materializacji ryzyka naturalnego, np. dotkliwych burz, powodzi, susz lub pożarów, związanych m.in. ze zmianą klimatu. Służy temu m.in. cykliczna analiza ekspozycji portfela ubezpieczeń majątkowych pod kątem narażenia na katastrofy naturalne. Portfel jest podzielony na strefy z określonym stopniem narażenia na ryzyko powodzi oraz huraganu. Każdej z analizowanych stref są przypisane wartości potencjalnych strat. Odpowiadają intensywności danego zjawiska i co za tym idzie określonemu prawdopodobieństwu wystąpienia. Na tej podstawie w ramach corocznego projektowania programu ochrony reasekuracyjnej zostaje oszacowany rozkład wielkości możliwej szkody katastroficznej.

Na bazie zawartych umów reasekuracyjnych PZU ogranicza swoje ryzyko związane ze szkodami o charakterze katastroficznym, m.in. poprzez katastroficzną nieproporcjonalną umowę nadwyżki szkód oraz nieproporcjonalną umowę nadwyżki szkodowości dla ubezpieczeń upraw rolnych. Ryzyko związane ze skutkami dużych pojedynczych szkód ogranicza z kolei w ramach umów reasekuracji nieproporcjonalnej, chroniącej portfele ubezpieczeń majątkowych, technicznych, morskich, lotniczych, odpowiedzialności cywilnej i odpowiedzialności cywilnej z ubezpieczeń komunikacyjnych.

Ograniczeniu ryzyka PZU służy także proporcjonalna i nieproporcjonalna reasekuracja portfela ubezpieczeń finansowych (np. gwarancji, kredytu kupieckiego) oraz proporcjonalna reasekuracja ryzyk cybernetycznych.

Partnerzy reasekuracyjni PZU posiadają wysokie oceny ratingowe agencji S&P. Świadczy to o dobrej pozycji finansowej reasekuratora i zapewnia bezpieczeństwo Spółce.

Działalność PZU w zakresie reasekuracji czynnej obejmuje pozostałe spółki ubezpieczeniowe Grupy PZU. Efektem zaangażowania w ochronę spółek bałtyckich oraz LINK4 i TUW PZUW jest utrzymanie wysokiego przypisu składki PZU z tego tytułu.

W ramach działalności na rynku krajowym PZU pozyskuje ponadto składkę przypisaną brutto z reasekuracji czynnej poprzez reasekurację fakultatywną i obligatoryjną.

Umowy reasekuracyjne PZU Życie

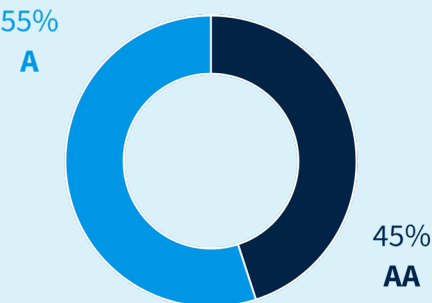
Umowa reasekuracji biernej, zawarta przez PZU Życie, chroni przed kumulacją ryzyk cały portfel spółki oraz pojedyncze polisy z wyższymi sumami ubezpieczenia.

Partnerzy reasekuracyjni posiadają wysokie oceny ratingowe agencji S&P. Świadczy to o dobrej pozycji finansowej reasekuratora i zapewnia bezpieczeństwo Spółce.

Umowy reasekuracyjne spółek zagranicznych Grupy PZU oraz LINK4 i TUW PZUW

Pozostałe spółki ubezpieczeniowe Grupy PZU, tj. Lietuvos Draudimas, Lietuvos Draudimas Oddział w Estonii, AAS BALTA, PZU Ukraina, PZU Lietuva gyvybes draudimas, LINK4 i TUW PZUW posiadają ochronę reasekuracyjną dopasowaną do profilu prowadzonej działalności i swojej sytuacji finansowej. Każdy istotny portfel ubezpieczeń jest zabezpieczony odpowiednią umową obligatoryjną. Ochronę reasekuracyjną zapewnia w większości PZU, które transferuje na zewnątrz Grupy część przyjętego ryzyka.

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



Główni reasekuratorzy 2025: Munich Re, Hannover Re, Swiss Re, VIG Re, Scor.

Składka reasekuracyjna z umów obligatoryjnych PZU Życie według ratingu S&P



Główni reasekuratorzy 2025: QBE, VIG Re, Mapfre, DEVK.



Ryzyko rynkowe, w tym ryzyko płynności

Ryzyko rynkowe jest rozumiane jako ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany sytuacji finansowej, wynikające bezpośrednio lub pośrednio z wahań poziomu i zmienności rynkowych cen aktywów, spreadu kredytowego, wartości zobowiązań i instrumentów finansowych.

Proces zarządzania ryzykiem spreadu kredytowego i ryzykiem koncentracji ma odmienną specyfikę od procesu zarządzania pozostałymi podkategoriami ryzyka rynkowego i został opisany w kolejnej części (Ryzyko kredytowe i ryzyko koncentracji) wraz z procesem zarządzania ryzykiem niewypłacalności kontrahenta.

Ryzyko rynkowe w Grupie PZU ma 3 główne źródła:

- działalność związana z dopasowaniem aktywów do zobowiązań (portfele ALM);
- działalność związana z wyznaczaniem optymalnej średnioterminowej struktury dla pozostałych aktywów (portfele inne niż portfele ALM);
- działalność bankowa – w jej efekcie Grupa PZU jest istotnie narażona na ryzyko stopy procentowej.



Działalność inwestycyjną w podmiotach Grupy PZU reguluje szereg dokumentów zatwierdzonych przez Rady Nadzorcze, Zarządy i odpowiednie komitety.

Identyfikacja ryzyka rynkowego polega na rozpoznaniu jego rzeczywistych i potencjalnych źródeł. W przypadku ryzyka związanego z aktywami rozpoczyna się ona w momencie podjęcia decyzji o rozpoczęciu transakcji

na danym typie instrumentów finansowych. Jednostki, które się na to decydują, sporządzają opis instrumentu zawierający w szczególności czynniki ryzyka. Przekazują go do jednostki ds. ryzyka, która na jego podstawie identyfikuje i ocenia ryzyko rynkowe.

Identyfikacja ryzyka rynkowego związanego ze zobowiązaniami ubezpieczeniowymi rozpoczyna się wraz z procesem tworzenia produktu ubezpieczeniowego. Polega na ustaleniu zależności wielkości przepływów finansowych z tego produktu od czynników ryzyka rynkowego. Do oceny zidentyfikowanych ryzyk rynkowych wykorzystuje się kryterium istotności określające, czy z materializacją ryzyka jest związana strata, która może mieć wpływ na kondycję finansową danego podmiotu Grupy PZU.

Ryzyko rynkowe jest mierzone przy użyciu formuły standardowej zgodnie z zasadami zdefiniowanymi przez dyrektywę Wypłacalność II oraz miar ekspozycji i wrażliwości, takich jak wartość punktu bazowego (ang. basis point value – BPV), luka walutowa czy ekspozycja na wybrane klasy aktywów.

W przypadku podmiotów bankowych stosuje się adekwatne miary zgodne z przepisami sektorowymi i dobrymi praktykami rynkowymi. Miary te zostały uwzględnione w apetytach na ryzyko tych podmiotów.

Pomiar ryzyka rynkowego dzieli się na etapy, w szczególności:

- gromadzenie informacji o aktywach i zobowiązaniach generujących ryzyko rynkowe;
- kalkulacja wartości ryzyka.

Pomiar ryzyka jest dokonywany:

- codziennie - dla miar ekspozycji i wrażliwości instrumentów znajdujących się w systemach użytkowanych przez poszczególne jednostki Grupy PZU;
- miesięcznie - na podstawie oszacowania formuły standardowej dla wybranych podmodułów ryzyka rynkowego;
- kwartalnie - na podstawie formuły standardowej.

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka rynkowego polega na analizie poziomu ryzyka i wykorzystaniu wyznaczonych limitów.

Raportowanie polega na komunikowaniu różnym poziomom decyzyjnym poziomu ryzyka rynkowego oraz efektów monitorowania i kontrolowania. Częstotliwość poszczególnych raportów oraz ich zakres są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

Działania zarządcze w odniesieniu do ryzyka rynkowego polegają w szczególności na:

- dokonywaniu transakcji służących zmniejszeniu ryzyka rynkowego, tj. sprzedaży instrumentu finansowego, zamknięciu pozycji na instrumencie pochodnym, kupnie zabezpieczającego instrumentu pochodnego;
- dywersyfikacji portfela aktywów, w szczególności ze względu na kategorię ryzyka rynkowego, terminy zapadalności instrumentów, koncentrację zaangażowania w jednym podmiocie, koncentrację geograficzną;

- stanowieniu ograniczeń i limitów ryzyka rynkowego.

Stanowienie limitów jest głównym narzędziem zarządczym, które ma służyć utrzymaniu pozycji ryzyka w ramach akceptowalnego poziomu tolerancji. Struktura limitów dla poszczególnych kategorii ryzyka rynkowego, jak również dla poszczególnych jednostek organizacyjnych, jest ustalana przez wyznaczone komitety w taki sposób, aby były one spójne z tolerancją na ryzyko ustalaną przez zarządy podmiotów Grupy PZU. Podmioty sektora bankowego podlegają w tym zakresie dodatkowym wymogom regulacji sektorowych.

Ryzyko płynności finansowej to możliwość utraty zdolności do bieżącego regulowania zobowiązań Grupy PZU wobec jej klientów lub kontrahentów. Zarządzanie ryzykiem płynności finansowej służy zachowaniu takiego poziomu płynności, by umożliwiał bieżące regulowanie zobowiązań danego podmiotu. Ryzyko płynności jest zarządzane odrębnie dla części ubezpieczeniowej i bankowej.

Identyfikacja ryzyka polega na analizie możliwości wystąpienia niekorzystnych zdarzeń, w szczególności:

- niedoboru środków płynnych w stosunku do bieżących potrzeb;
- braku lub ograniczonej płynności posiadanych instrumentów finansowych;
- strukturalnego niedopasowania zapadalności aktywów do wymagalności zobowiązań.

Pomiar i ocena ryzyka polegają na oszacowaniu niedoborów środków finansowych na wypłaty zobowiązań. W części ubezpieczeniowej oszacowanie jest dokonywane w następujących ujęciach:



- luk płynnościowych (statycznym, ryzyko płynności finansowej długoterminowej) – poprzez monitorowanie niedopasowania przepływów netto wynikających z umów ubezpieczenia zawartych do dnia bilansowego i wpływów z tytułu aktywów na pokrycie zobowiązań ubezpieczeniowych w poszczególnych okresach, na podstawie projekcji przepływów finansowych sporządzanej na dany dzień;
- potencjalnego niedoboru środków finansowych (ryzyko płynności finansowej średnioterminowej) – poprzez analizę historycznych i spodziewanych przepływów pieniężnych z działalności operacyjnej;
- stress testowym (ryzyko płynności finansowej średnioterminowej) – poprzez oszacowanie płynności portfela lokat finansowych na zaspokojenie zobowiązań z tytułu wystąpienia zdarzeń ubezpieczeniowych, w tym o charakterze nadzwyczajnym;
- preliminarzy bieżących (ryzyko płynności finansowej krótkoterminowej) – poprzez monitorowanie zgłoszonego zapotrzebowania na środki w terminie określonym przez obowiązujące w danym podmiocie regulacje.



W zakresie zarządzania ryzykiem płynności banki w Grupie PZU stosują miary wynikające z regulacji sektorowych, w tym Rekomendacji P Komisji Nadzoru Finansowego.

Do zarządzania płynnością banków w Grupie PZU wykorzystuje się współczynniki płynności dla różnych okresów, w tym: do 7 dni, do miesiąca, do 12 miesięcy i powyżej 12 miesięcy.

W ramach zarządzania ryzykiem płynności banki w Grupie PZU analizują również profil zapadalności/wymagalności w dłuższym terminie, zależnej w dużym stopniu od przyjętych założeń dotyczących kształtowania się przyszłych przepływów gotówkowych związanych z pozycjami aktywów i pasywów. Założenia uwzględniają:

- stabilność pasywów o nieokreślonych terminach wymagalności (np. rachunki bieżące, zerwania i odnowienia depozytów, poziom ich koncentracji);
- możliwość skrócenia terminu zapadalności określonych pozycji aktywów (np. kredyty hipoteczne z możliwością wcześniejszej spłaty);
- możliwość zbycia pozycji aktywów (portfel płynnościowy).

Monitorowanie i kontrolowanie ryzyka płynności finansowej polegają na analizie wykorzystania wyznaczonych limitów. Wskaźniki płynnościowe obu banków Grupy PZU w I półroczu 2025 roku pozostawały na wysokich poziomach, istotnie powyżej wymogów regulacyjnych. Krótkoterminowe wahania wynikały głównie ze zmian w strukturze bilansów (zmiany bazy depozytowej i portfeli kredytowych) oraz bieżącego zarządzania płynnością.

Wpływ bieżącego otoczenia na ryzyko płynności części ubezpieczeniowej Grupy PZU w I półroczu 2025 roku nie jest istotny. Płynność była utrzymywana na bezpiecznym poziomie i brak było podstaw do podejmowania nadzwyczajnych działań zarządczych w zakresie ryzyka płynności. W ramach rutynowych działań zarządczych w zakresie ryzyka płynności Grupa PZU stale monitorowała wielkość dostępnych środków płynnych oraz wykorzystanie limitów płynnościowych.

Raportowanie ryzyka płynności polega na komunikowaniu poziomu płynności finansowej różnym poziomom decyzyjnym. Częstotliwość poszczególnych raportów i ich zakres są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

Ograniczeniu ryzyka płynności finansowej służą:

- utrzymywanie środków w wyodrębnionym portfelu płynnościowym w wysokości zgodnej z limitami wartości tego portfela;
- utrzymywanie odpowiednich środków w walucie obcej w portfelach lokat przeznaczonych na pokrycie zobowiązań ubezpieczeniowych wyrażonych w danej walucie obcej;
- postanowienia Umowy o zarządzanie portfelami instrumentów finansowych, zawartej między TFI PZU a PZU, dotyczące ograniczenia czasu wycofania środków z portfeli zarządzanych przez TFI PZU do maksymalnie 3 dni po złożeniu zapotrzebowania na środki pieniężne;
- możliwość dokonywania transakcji typu sell-buy-back na skarbowych papierach wartościowych, w tym utrzymywanych do terminu wykupu;
- centralizacja zarządzania portfelami/funduszami przez TFI PZU;
- limity wskaźników płynnościowych w bankach należących do Grupy PZU.

Ryzyko kredytowe i ryzyko koncentracji

Ryzyko kredytowe jest rozumiane jako ryzyko straty lub niekorzystnej zmiany sytuacji finansowej, wynikające z wahań wiarygodności i zdolności kredytowej emitentów papierów wartościowych, kontrahentów i wszelkich dłużników. Materializuje się w postaci niewykonania zobowiązania przez kontrahenta lub wzrostem spreadu kredytowego.

W ramach ryzyka kredytowego wyróżnia się następujące kategorie ryzyka:

- ryzyko spreadu kredytowego - możliwość poniesienia straty z tytułu zmiany wartości aktywów, zobowiązań i instrumentów finansowych spowodowanych zmianą poziomu spreadów kredytowych w odniesieniu do struktury terminowej stóp procentowych papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa lub wahania ich zmienności. Ryzyko spreadu kredytowego jest traktowane jako integralna część ryzyka rynkowego przy pomiarze ryzyka na potrzeby profilu ryzyka, tolerancji na ryzyko oraz monitorowaniu i raportowaniu wskaźników ryzyka rynkowego.
- ryzyko niewykonania zobowiązania przez kontrahenta;
- ryzyko kredytowe w ubezpieczeniach finansowych.

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

rynkowego przy pomiarze ryzyka na potrzeby profilu ryzyka, tolerancji na ryzyko oraz monitorowaniu i raportowaniu wskaźników ryzyka rynkowego.

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

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

Pomiar ryzyka kredytowego jest dokonywany przy użyciu:

- miar ekspozycji (wartość zaangażowania kredytowego brutto i netto oraz zaangażowanie kredytowe netto ważone okresem zapadalności);
- wymogu kapitałowego kalkulowanego zgodnie z formułą standardową.

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

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

W przypadku podmiotów bankowych stosuje się adekwatne miary zgodne z przepisami sektorowymi i dobrymi praktykami rynkowymi. Pomiar ryzyka kredytowego jest dokonywany przy użyciu siatki miar jakości portfela kredytowego.

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

Monitorowanie dotyczy:

- zaangażowań kredytowych portfeli inwestycyjnych;
- zaangażowań z tytułu ryzyka kredytowego w ubezpieczeniach finansowych;
- zaangażowań reasekuracyjnych;
- limitów zaangażowania i limitów tolerancji na ryzyko;
- zaangażowań kredytowych w ramach procesów funkcjonujących w podmiotach bankowych.

Raportowanie polega na informowaniu o poziomach ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji oraz efektach monitorowania i kontrolowania. Częstotliwość poszczególnych raportów oraz ich zakres są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

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

- stanowieniu limitów ograniczających zaangażowanie wobec pojedynczego podmiotu, grupy podmiotów, sektorów, krajów;
 - dywersyfikacji portfela aktywów i ubezpieczeń finansowych w szczególności ze względu na kraj, sektor;
 - przyjęciu zabezpieczenia;
 - dokonywaniu transakcji służących zmniejszeniu ryzyka kredytowego, tj. sprzedaży instrumentu finansowego, zamknięciu instrumentu pochodnego, kupnie zabezpieczającego instrumentu pochodnego, restrukturyzacji udzielonego zadłużenia;
 - reasekuracji portfela ubezpieczeń finansowych.
- Strukturę limitów ryzyka kredytowego i ryzyka koncentracji dla poszczególnych emitentów ustalają wyznaczone komitety w taki sposób, by limity były spójne z tolerancją na ryzyko ustaloną przez zarządy danych podmiotów zależnych i pozwalały zminimalizować ryzyko „zarażania” pomiędzy skoncentrowanymi ekspozycjami.
- W działalności bankowej udzielanie produktów kredytowych jest realizowane zgodnie z metodykami kredytowania właściwymi dla segmentu klienta i rodzaju produktu. Oceny zdolności kredytowej klienta poprzedzającej wydanie decyzji kredytowej dokonuje się z wykorzystaniem narzędzi wspierających proces kredytowy, w tym systemu scoringowego lub ratingowego oraz zewnętrznych informacji i wewnętrznych baz danego banku Grupy PZU. Udzielanie produktów kredytowych przebiega zgodnie z obowiązującymi procedurami operacyjnymi, wskazującymi właściwe czynności wykonywane

w procesie kredytowym, odpowiedzialne za nie jednostki oraz wykorzystywane narzędzia.

Dla minimalizacji ryzyka kredytowego ustanawia się zabezpieczenia adekwatne do ponoszonego ryzyka kredytowego. Ustanowienie zabezpieczenia nie zwalnia z obowiązku badania zdolności kredytowej klienta.

W I półroczu 2025 roku jakość portfela kredytowego banków Grupy PZU pozostawała na stabilnym poziomie, pomimo utrzymywania się podwyższonych stóp procentowych w kraju, czego następstwem było utrzymywanie się wysokich rat kredytowych.

W I półroczu 2025 ekspozycja wobec jednego podmiotu na portfelu kredytowym PZU i PZU Życie pozostawała w Koszyku 3 zgodnie z IFRS9 (w III kwartale 2024 roku doszło do przeklasyfikowania tej ekspozycji z Koszyka 2 do Koszyka 3 zgodnie z IFRS9. Wg stanu na koniec czerwca 2025 odpisy na tą ekspozycję uległy zwiększeniu o 31 mln zł (wobec stanu na koniec 2024). W odniesieniu do pozostałej części portfela kredytowego PZU jego jakość pozostawała na stabilnym poziomie.



Ryzyko operacyjne

Jest to możliwość poniesienia straty wynikającej z niewłaściwych lub błędnych procesów wewnętrznych, działań ludzi, funkcjonowania systemów lub ze zdarzeń zewnętrznych.

Identyfikacja ryzyka operacyjnego odbywa się w szczególności poprzez:

- gromadzenie i analizę informacji o incydentach ryzyka operacyjnego oraz przyczynach ich wystąpienia;
- samoocenę ryzyka operacyjnego;
- analizy scenariuszowe.

Ocena i pomiar ryzyka operacyjnego odbywają się poprzez:

- określanie skutków incydentów ryzyka operacyjnego, które nastąpiły;
- szacowanie skutków wystąpienia potencjalnych incydentów ryzyka operacyjnego, które mogą wystąpić w działalności.

Monitorowaniu i kontrolowaniu ryzyka operacyjnego służy głównie ustanowiony system wskaźników ryzyka operacyjnego oraz limitów umożliwiających ocenę zmian poziomu ryzyka operacyjnego w czasie oraz czynników mających wpływ na jego poziom w działalności.

Raportowanie polega na komunikowaniu różnym poziomom decyzyjnym poziomu ryzyka operacyjnego oraz efektów monitorowania i kontrolowania. Częstotliwość poszczególnych raportów oraz ich zakres

są dostosowane do potrzeb informacyjnych na poszczególnych poziomach decyzyjnych.

Działania zarządcze w ramach reakcji na zidentyfikowane i ocenione ryzyko operacyjne polegają przede wszystkim na:

- podjęciu działań mających na celu minimalizację ryzyka, m.in. poprzez wzmocnienie systemu kontroli wewnętrznej;
- transferze ryzyka – w szczególności za pomocą zawarcia umowy ubezpieczenia;
- unikaniu ryzyka poprzez niepodejmowanie określonej działalności biznesowej lub wycofanie się z niej w przypadku stwierdzenia zbyt wysokiego ryzyka operacyjnego, którego koszty ograniczenia są nieopłacalne;
- akceptacji ryzyka – aprobatę konsekwencji wynikających z ewentualnej materializacji ryzyka operacyjnego, jeśli nie zagraża ono przekroczeniu poziomu tolerancji na ryzyko operacyjne.

W 2022 roku w PZU i PZU Życie, w obliczu ataku sił zbrojnych Federacji Rosyjskiej na Ukrainę, powołano Sztab Kryzysowy. W ramach ogłoszonej Sytuacji Kryzysowej, realizowane jest bieżące monitorowanie aktualnej sytuacji politycznej i rynkowej oraz wprowadzanie adekwatnych działań nakierowanych w szczególności na zapewnienie bezpieczeństwa pracowników oraz ciągłości działania spółek oraz bezpieczeństwa aktywów finansowych Grupy PZU.

Wprowadzono dodatkowe środki bezpieczeństwa cybernetycznego mitygujące ryzyka o wzrastającym prawdopodobieństwie materializacji. Realizowany jest bieżący, całodobowy monitoring anomalii w obszarze

cyberzagrożeń obejmujący zasięgiem także podmioty zależne.

W związku z wprowadzeniem na terenie całego kraju trzeciego stopnia alarmowego CRP (CHARLIE-CRP) oraz drugiego stopnia alarmowego (BRAVO), nieprzerwanie od lutego 2022 roku utrzymywany jest podwyższony stan gotowości obszarów bezpieczeństwa fizycznego oraz cybernetycznego.

Ryzyko modeli

Ryzyko modeli, zakwalifikowane jako istotne dla Grupy PZU, zostało zdefiniowane jako ryzyko poniesienia straty finansowej, błędnego oszacowania danych raportowanych do organu nadzoru, podjęcia błędnych decyzji lub utraty reputacji z powodu błędów w opracowaniu, wdrożeniu lub stosowaniu modeli.



Formalny proces identyfikacji i oceny tego ryzyka został wdrożony w spółkach PZU i PZU Życie w celu zapewnienia wysokiej jakości praktyk dotyczących zarządzania ryzykiem modeli.

Proces zarządzania ryzykiem modeli obejmuje:

- identyfikację ryzyka, która odbywa się poprzez cykliczną identyfikację modeli wykorzystywanych w obszarach objętych procesem (zidentyfikowane modele są poddawane ocenie istotności);
- pomiar ryzyka, który opiera się na wynikach niezależnych walidacji i monitoringów modeli;
- monitorowanie ryzyka, które polega na bieżącej analizie odchyłeń realizacji od założonych punktów odniesienia w zakresie ryzyka modeli

(m.in. weryfikacji sposobu realizacji zaleceń, weryfikacji czy poziom ryzyka modeli jest akceptowalny z punktu widzenia regulacji wewnętrznych;

- raportowanie ryzyka, które polega na komunikowaniu na odpowiednim poziomie zarządczym rezultatów procesu, w szczególności wyników monitoringów, walidacji i poziomu ryzyka;
- działania zarządcze, które mają na celu ograniczanie poziomu ryzyka modeli; mogą mieć charakter aktywny (np. zalecenia wynikające z przeprowadzonych walidacji) i pasywny (rozwijanie standardów zarządzania modelami i ich ryzykiem).



W podmiotach sektora bankowego, z uwagi na duże znaczenie ryzyka modeli, zarządzanie nim zostało wdrożone w ramach dostosowania do wymogów rekomendacji W KNF. Oba banki Grupy PZU określiły standardy procesu zarządzania ryzykiem modeli, w tym zasady budowy modeli oraz oceny jakości ich działania, zapewniając jednocześnie rozwiązania odpowiadające ładowi korporacyjnemu. Ryzyko modeli jest uwzględniane w apetycie na ryzyko obu podmiotów sektora bankowego.



Ryzyko braku zgodności

Ryzyko braku zgodności rozumiane jest jako ryzyko niedostosowania się lub naruszenia przez PZU, PZU Życie, inne podmioty Grupy PZU lub osoby powiązane do przepisów prawa, regulacji wewnętrznych oraz przyjętych standardów postępowania, w tym norm etycznych. Skutkuje ono lub może skutkować, w szczególności:

- poniesieniem przez Spółkę/Podmiot Grupy PZU lub osoby działające w jej imieniu sankcji prawnych;
- powstaniem strat finansowych;
- utratą reputacji lub wiarygodności.

Ryzyko braku zgodności uwzględnia także ryzyko niedostosowania działalności Grupy PZU do zmieniającego się otoczenia prawnego (zarówno w aspekcie tzw. „hard law” jak i „soft law”). Materializacja tego ryzyka może nastąpić w związku z opóźnieniem wdrożenia lub brakiem jasnych i jednoznacznych przepisów. Może to powodować nieprawidłowości w działalności, a w konsekwencji przyczynić się do wzrostu kosztów (np. kary administracyjne, inne sankcje finansowe), jak i zwiększenia ryzyka utraty reputacji. Z uwagi na szeroki zakres działalności Grupy PZU, na ryzyko utraty reputacji ma również wpływ ryzyko sporów sądowych dotyczących przede wszystkim podmiotów ubezpieczeniowych i banków wchodzących w skład Grupy PZU.

PZU i PZU Życie posiadają spójne i jednolite rozwiązania w zakresie bieżącego zarządzania ryzykiem braku zgodności i jego monitorowania.

Identyfikacja, ocena, raportowanie i analiza ryzyka braku zgodności odbywa się na odpowiednich poziomach zarządzania ryzykiem w Spółce, zgodnie z kompetencjami wynikającymi z przyjętych w PZU i PZU Życie regulacji.

Analiza ryzyka braku zgodności w skali PZU i PZU Życie jest realizowana z uwzględnieniem cyklicznej samooceny ryzyka przygotowywanej przez jednostkowe struktury organizacyjne w ramach bieżącego zarządzania ryzykiem w nadzorowanych obszarach. Wyniki samooceny podlegają usystematyzowaniu na bazie wiedzy na temat ryzyka braku zgodności wynikającej z wszystkich działań podejmowanych przez działającą w PZU i PZU Życie funkcję zgodności z przepisami.

Należą do nich m.in. analizy stanu prawnego i zmian legislacyjnych, rekomendacje nadzorcze, wyniki analiz zgodności, ustalenia z postępowań wyjaśniających w sprawie zgłoszeń i udział w projektach wdrożeniowych dla nowych regulacji. Wnioski z systemowych analiz ryzyka stanowią jeden z czynników uwzględnianych w planowaniu w PZU i PZU Życie działań i analiz zgodności oraz przedmiot raportowania.

Cyklicznie zestawy raportów dotyczących systemu zarządzania ryzykiem braku zgodności w PZU i PZU Życie są kierowane do Członków Zarządu oraz Rady Nadzorczej.

Ryzyko braku zgodności w Grupie PZU

PZU dba o adekwatne i jednolite standardy rozwiązań compliance we wszystkich podmiotach zależnych Grupy PZU, jak również monitoruje ryzyko braku zgodności w skali całej Grupy PZU. W I połowie 2025 roku podmioty Grupy PZU posiadały systemy zgodności dostosowane do standardów wyznaczonych przez PZU oraz odpowiednie do ich profilu i skali działalności.

Jednostki ds. compliance poszczególnych podmiotów Grupy PZU odpowiadają za przekazywanie do Biura Compliance PZU pełnej informacji na temat ryzyka braku zgodności. Ich zadaniem jest ocena i pomiar ryzyka braku zgodności oraz podejmowanie i wdrażanie działań zaradczych, które mitygują materializację tego ryzyka.

Najważniejsze kompetencje Biura Compliance w PZU w obszarze ryzyka braku zgodności w Grupie PZU to:

- kształtowanie systemowych rozwiązań w obszarze ryzyka braku zgodności w Grupie PZU;
 - monitorowanie funkcjonowania rozwiązań systemowych i standardów postępowania, w tym norm etycznych, z uwzględnieniem dobrych praktyk przyjętych w Grupie PZU;
 - zapewnienie spójnych rozwiązań i standardów w zakresie realizacji funkcji zgodności z przepisami i zarządzania ryzykiem braku zgodności w Grupie PZU;
 - wydawanie wytycznych i rekomendacji w zakresie dotyczącym obszaru compliance;
 - identyfikacja i ocena ryzyka braku zgodności generowanego na poziomie Grupy PZU;
- W I połowie 2025 roku Biuro Compliance w PZU podjęło szereg działań, w celu dalszego dopasowania funkcji compliance do zmieniającego się otoczenia prawnego, z uwzględnieniem aktualnych potrzeb Grupy PZU.
- Ponadto obszar compliance był zaangażowany w prace nad dostosowaniem Spółki do wymogów wynikających z szeregu aktów prawnych, spośród których można wymienić m.in.:
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/2 z 27 listopada 2024 roku w sprawie zmiany dyrektywy 2009/138/WE w odniesieniu do proporcjonalności, jakości nadzoru, sprawozdawczości, środków dotyczących gwarancji długoterminowych, narzędzi makroostrożnościowych, ryzyk dla zrównoważonego rozwoju oraz nadzoru nad grupą i nadzoru transgranicznego, a także w sprawie zmiany dyrektyw



2002/87/WE i 2013/34/UE (Rewizja Dyrektywy Solvency II);

- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1689 z 13 czerwca 2024 roku w sprawie ustanowienia zharmonizowanych przepisów dotyczących sztucznej inteligencji oraz zmiany rozporządzeń (WE) nr 300/2008, (UE) nr 167/2013, (UE) nr 168/2013, (UE) 2018/858, (UE) 2018/1139 i (UE) 2019/2144 oraz dyrektyw 2014/90/UE, (UE) 2016/797 i (UE) 2020/1828 (AI Act);
- Projekt ustawy o systemach sztucznej inteligencji;
- Projekt rekomendacji KNF dla zakładów ubezpieczeń dot. dystrybucji ubezpieczeń;
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2554 z 14 grudnia 2022 roku w sprawie operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego i zmieniające rozporządzenia (WE) nr 1060/2009, (UE) nr 648/2012, (UE) nr 600/2014, (UE) nr 909/2014 oraz (UE) 2016/1011 (DORA);
- Projekt ustawy o zmianie niektórych ustaw w związku z zapewnieniem operacyjnej odporności cyfrowej sektora finansowego;
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2464 z 14 grudnia 2022 roku w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) nr 537/2014, dyrektywy 2004/109/WE, dyrektywy 2006/43/WE oraz dyrektywy 2013/34/UE w odniesieniu do sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju (Dyrektywa CSRD);
- Ustawa z 6 grudnia 2024 roku o zmianie ustawy o rachunkowości, ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym oraz niektórych innych ustaw;

- Wniosek Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniające rozporządzenie (UE) nr 1286/2014 w odniesieniu do unowocześnienia dokumentów zawierających kluczowe informacje (Pakiet RIS);
- Wniosek Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady zmieniająca dyrektywy 2009/65/WE, 2009/138/WE, 2011/61/UE, 2014/65/UE i (UE) 2016/97 w odniesieniu do przepisów Unii dotyczących ochrony inwestorów detalicznych (Pakiet RIS);
- Stanowisko UKNF dotyczące niektórych aspektów stosowania outsourcingu przez zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji;
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/162 z 31 maja 2024 roku w sprawie ustanowienia Urzędu ds. Przeciwdziałania Praniu Pieniędzy i Finansowaniu Terroryzmu oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010, (UE) nr 1094/2010 i (UE) nr 1095/2010;
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1624 z 31 maja 2024 roku w sprawie zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu;
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2024/1640 z 31 maja 2024 roku w sprawie mechanizmów, które państwa członkowskie powinny wprowadzić w celu zapobiegania wykorzystywaniu systemu finansowego do prania pieniędzy lub finansowania terroryzmu, zmieniająca dyrektywę (UE) 2019/1937 oraz zmieniająca i uchylająca dyrektywę (UE) 2015/849;
- Projekt ustawy o zmianie ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu;

- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2025/1 z 27 listopada 2024 roku w sprawie ustanowienia ram na potrzeby prowadzenia działań naprawczych oraz restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji w odniesieniu do zakładów ubezpieczeń i zakładów reasekuracji oraz zmieniająca dyrektywy 2002/47/WE, 2004/25/WE, 2007/36/WE, 2014/59/UE
- i (UE) 2017/1132 oraz rozporządzenia (UE) nr 1094/2010, (UE) nr 648/2012, (UE) nr 806/2014 i (UE) 2017/1129 (IRRD);
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/2854 z 13 grudnia 2023 roku w sprawie zharmonizowanych przepisów dotyczących sprawiedliwego dostępu do danych i ich wykorzystywania oraz w sprawie zmiany rozporządzenia (UE) 2017/2394 i dyrektywy (UE) 2020/1828 (Akt w sprawie danych);
- Wniosek rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady w sprawie ram dostępu do danych finansowych oraz zmiany rozporządzeń (UE) nr 1093/2010, (UE) nr 1094/2010, (UE) 1095/2010 i (UE) 2022/2554 (FIDA);
- Projekt ustawy o ograniczeniu biurokracji i barier prawnych;
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 10 lutego 2025 roku w sprawie szczególnych zasad związanych z lokowaniem przez zakład ubezpieczeń aktywów z umów ubezpieczenia na życie, w których ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający;
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2023/970 z dnia 10 maja 2023 roku w sprawie wzmocnienia stosowania zasady równości wynagrodzeń dla mężczyzn i kobiet za taką samą pracę lub pracę o takiej samej wartości za

pośrednictwem mechanizmów przejrzystości wynagrodzeń oraz mechanizmów egzekwowania (Dyrektywa ws. jawności wynagrodzeń);

- Ustawa z dnia 26 kwietnia 2024 roku o zapewnianiu spełniania wymagań dostępności niektórych produktów i usług przez podmioty gospodarcze;
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2022/2381 z dnia 23 listopada 2022 roku w sprawie poprawy równowagi płci wśród dyrektorów spółek giełdowych oraz powiązanych środków (Woman on Boards);
- Projekt ustawy o zmianie ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych oraz ustawy o wdrożeniu niektórych przepisów Unii Europejskiej w zakresie równego traktowania.

Działalność PZU Życie pozostaje zgodna z wymogami interwencji produktowej (decyzji KNF z 15 lipca 2021 roku w przedmiocie zakazów wprowadzania do obrotu, dystrybucji i sprzedaży produktów inwestycyjnych – umów ubezpieczeń na życie, jeśli są związane z UFK), w tym w szczególności: oferta produktowa zawiera wyłącznie produkty inwestycyjne, dla których przeprowadzane testy zgodności wykazały spełnianie obu kryteriów wskazanych w ww. decyzji (Multi Kapitał II i Świat Inwestycji Premium II).





Koncentracja ryzyka

W ramach zarządzania poszczególnymi kategoriami ryzyka Grupa PZU identyfikuje, mierzy i monitoruje koncentrację ryzyka. Wypełnieniu obowiązków regulacyjnych, nałożonych na grupy kapitałowe identyfikowane jako konglomeraty finansowe, służy wdrożony w 2020 roku – zgodnie z wymogami ustawy o nadzorze uzupełniającym – model zarządzania znaczącą koncentracją ryzyka w Konglomeracie Finansowym PZU.

Nadzór uzupełniający służy ochronie stabilności finansowej instytucji kredytowych, zakładów ubezpieczeń, zakładów reasekuracji i firm inwestycyjnych, które wchodzą w skład konglomeratu finansowego. Realizowany jest m.in. poprzez badanie poziomu koncentracji ryzyka w konglomeracie finansowym jako całości, a także z perspektywy podmiotów regulowanych wchodzących w jego skład.

Wdrożenie tego modelu służyło zdefiniowaniu zasad zarządzania koncentracją ryzyka oraz wsparciu jednostek zaangażowanych w ten proces, w szczególności poprzez:

- określenie ról i odpowiedzialności poszczególnych uczestników procesu zarządzania znaczącą koncentracją ryzyka;
- wprowadzenie spójnych definicji ryzyk;
- wprowadzenie zasad identyfikacji, pomiaru i oceny ryzyka;
- określenie oczekiwanego profilu ryzyka zaangażowań identyfikowanych jako znacząca koncentracja;
- zdefiniowanie limitów oraz wartości progowych;

- określenie zasad monitorowania znaczącej koncentracji ryzyka;
- wprowadzenie zasad raportowania oraz podejmowania decyzji zarządczych.

Regulowane podmioty zależne monitorują i cyklicznie raportują do podmiotu wiodącego w Konglomeracie Finansowym PZU miary i dane niezbędne do identyfikacji koncentracji ryzyka. W przypadku identyfikacji nadmiernej koncentracji ryzyka są wdrażane działania zarządcze na poziomie danego podmiotu lub całego konglomeratu finansowego.

Koncentracja ryzyka jest mierzona i monitorowana w szczególności w następujących przekrojach:

- koncentracja na pojedynczego kontrahenta lub ich grupę;
- koncentracja na poszczególne waluty;
- koncentracja na poszczególne sektory gospodarki;
- koncentracja na kraje;
- koncentracja danego rodzaju aktywów.



5.2. System zarządzania ryzykiem

Celem systemu zarządzania ryzykiem Grupy PZU jest zapewnienie wczesnego rozpoznania oraz adekwatnego zarządzania istotnymi ryzykami związanymi z działalnością Grupy PZU oraz jej poszczególnych podmiotów. Zarządzanie ryzykiem jest jednym z najważniejszych procesów wewnętrznych w Grupie PZU. Funkcjonujący w PZU system zarządzania ryzykiem oparty jest na trzech liniach obrony. Jego ramy odzwierciedlają standardy obowiązujące w sektorze ubezpieczeniowym oraz wytyczne zawarte w regulacjach nadzorczych.

Procesy zarządzania ryzykami ESG są wpisane w szerszy proces zarządzania ryzykiem w Grupie PZU. Ryzyka ESG zostały zidentyfikowane również w procesie oceny podwójnej istotności. Wybrane ryzyka ESG są uwzględniane w procesie podejmowania decyzji inwestycyjnych oraz w wybranych procesach oceny ryzyka klientów korporacyjnych, które pozwalają ubezpieczycielowi wycenić składkę.

System zarządzania ryzykiem w Grupie PZU

PZU sprawuje nadzór nad systemem zarządzania ryzykiem Grupy PZU na mocy zawartych z podmiotami Grupy porozumień o współpracy i przekazywanych na ich podstawie informacji. Zarządza ryzykiem na poziomie Grupy PZU w ujęciu zagregowanym, zwłaszcza w zakresie wymogów kapitałowych. Podpisane z podmiotami zależnymi Grupy PZU porozumienia o współpracy umożliwiają pozyskiwanie i przetwarzanie informacji koniecznych do odpowiedniego

i efektywnego zarządzania ryzykiem na poziomie Grupy PZU i zapewniają, że różnego rodzaju ryzyka generowane przez poszczególne podmioty Grupy PZU podlegają ocenie i są oparte na tych samych standardach, z uwzględnieniem wymogów i ograniczeń wynikających z obowiązujących przepisów prawa. Główne elementy systemu zarządzania ryzykiem Grupy PZU są wdrożone tak, aby zapewnić spójność sektorową oraz realizację planów strategicznych poszczególnych podmiotów, a także celów biznesowych całej Grupy.

Podstawę funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem w Grupie PZU stanowi „Strategia zarządzania ryzykiem w Grupie PZU”. Dla podmiotów powiązanych, wskazanych w strategii, wprowadzone zostały zasady zarządzania ryzykiem, które stanowią rekomendację PZU w zakresie organizacji systemu zarządzania ryzykiem w podmiotach zależnych. Dodatkowo wydawane są wytyczne szczegółowo regulujące poszczególne procesy w obszarze zarządzania ryzykiem w podmiotach Grupy PZU. Organy zarządzające spółek Grupy PZU z sektora finansowego są odpowiedzialne za

wypełnianie swoich obowiązków zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa krajowego i międzynarodowego, w szczególności za wdrożenie adekwatnego i efektywnego systemu zarządzania ryzykiem.

Podmioty zależne, spoza sektora finansowego, wprowadzają zasady zarządzania ryzykiem obejmujące podział ról i odpowiedzialności oraz katalog ryzyk adekwatny do prowadzonej działalności.

Za ustalenie odpowiedniego poziomu ryzyka w danym podmiocie odpowiedzialny jest organ zarządzający, natomiast jednostka ds. ryzyka raz w roku dokonuje przeglądu procesu zarządzania ryzykiem, w szczególności wielkości apetytu na ryzyko, a wszystkie działania koordynowane są z poziomem Grupy PZU.

System Kontroli Wewnętrznej

Efektywne zarządzanie ryzykiem wspiera wdrożony w PZU System Kontroli Wewnętrznej obejmujący rozwiązania na poziomie trzech linii:

- **I linia** – obejmuje zarządzanie ryzykiem przez właścicieli procesów biznesowych w toku działalności operacyjnej;
- **II linia** – obejmuje zarządzanie ryzykiem przez wyspecjalizowane komórki zajmujące się identyfikacją, pomiarem, monitorowaniem i raportowaniem o ryzyku oraz kontrolą ograniczeń;
- **III linia** – obejmuje audyt wewnętrzny, który przeprowadza niezależne audyty elementów systemu zarządzania ryzykiem oraz procedur kontrolnych.

Proces zarządzania ryzykiem składa się z następujących etapów:

Identyfikacja

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

Pomiar i ocena ryzyka

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

Monitorowanie i kontrola ryzyka

Polega na bieżącym przeglądzie odchyleń realizacji od założonych punktów odniesienia (limitów, wartości progowych, planów, wartości z poprzedniego okresu, wydanych rekomendacji i zaleceń).

Raportowanie

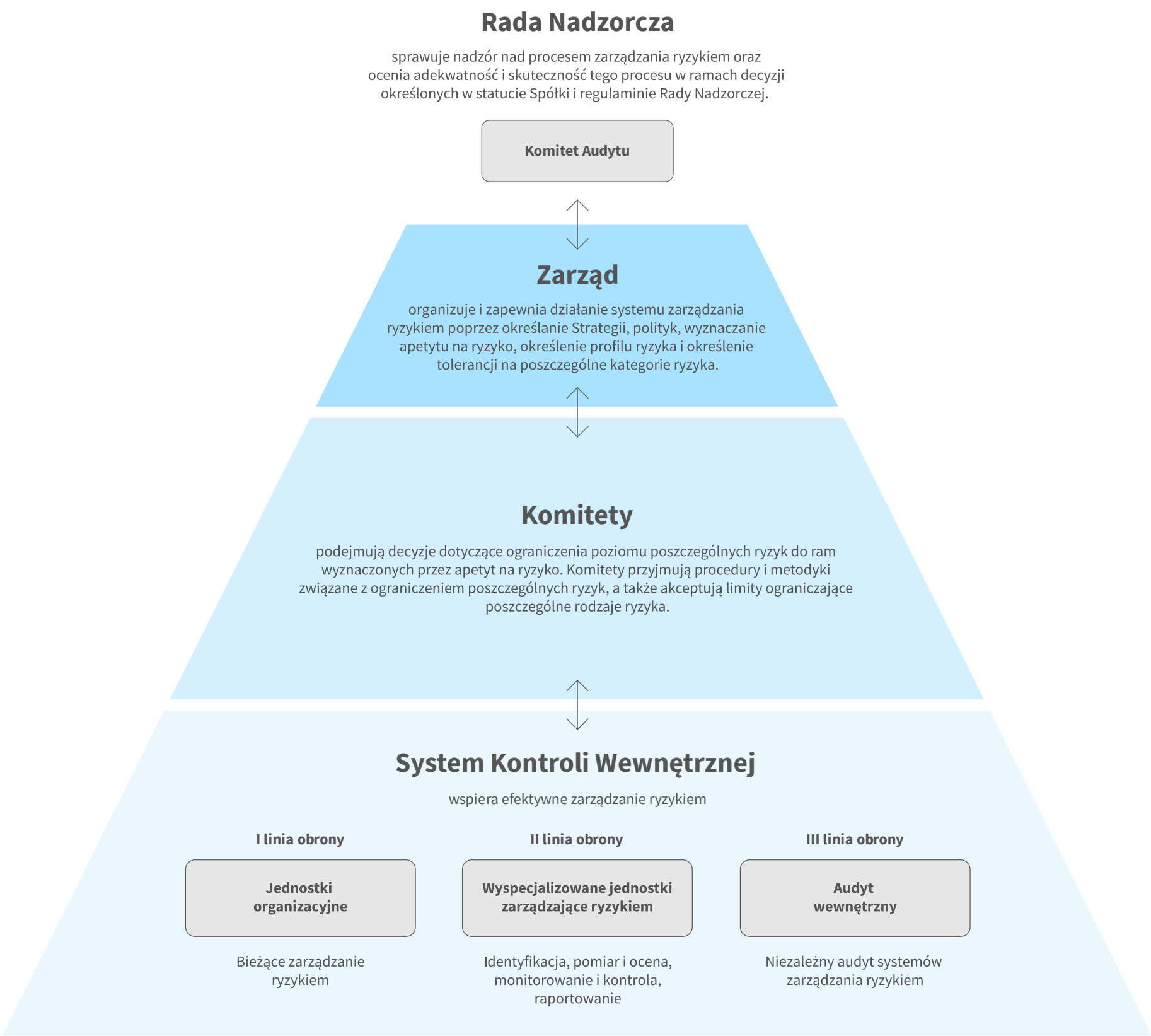
Umożliwia efektywną komunikację o ryzyku i wspiera zarządzanie ryzykiem na różnych poziomach decyzyjnych.

Działania zarządcze

Działania te obejmują m.in.: unikanie ryzyka, transfer ryzyka, ograniczanie ryzyka, akceptację poziomu ryzyka oraz wdrożenie narzędzi wspierających te działania, takich jak limity, programy reasekuracyjne czy regularny przegląd regulacji wewnętrznych i procesów.



Schemat struktury organizacyjnej systemu zarządzania ryzykiem



Apetyt na ryzyko

Apetyt na ryzyko określony jest w Strategii zarządzania ryzykiem w Grupie PZU jako minimalna wartość współczynnika wypłacalności Grupy PZU w ujęciu skonsolidowanym oraz Spółki PZU w ujęciu jednostkowym.

Ponadto PZU jako podmiot wiodący w Konglomeracie Finansowym Grupy Kapitałowej PZU zarządza koncentracją ryzyka na poziomie całego konglomeratu. Podmiot wiodący określił zasady zarządzania koncentracją ryzyka, w szczególności przez wprowadzenie zasad identyfikacji, pomiaru i oceny, monitorowania i raportowania znaczącej koncentracji ryzyka oraz podejmowania decyzji zarządczych.

Jednostka ds. audytu wewnętrznego raz w roku przygotowuje „Sprawozdanie roczne z działalności”, które obejmuje w szczególności ocenę systemu kontroli wewnętrznej i systemu zarządzania ryzykiem. Tryb opracowywania i zakres tego sprawozdania uregulowane są w odrębnych przepisach wewnętrznych. Jednostka ds. ryzyka na potrzeby raportu przygotowuje informację na temat adekwatności i efektywności systemu zarządzania ryzykiem.

Zarządzanie ryzykiem – spółki zależne

Odpowiedzialność za zarządzanie ryzykiem, w tym ryzykiem związanym z wpływem klimatu

Spójny podział kompetencji i zadań w systemie zarządzania ryzykiem w Grupie PZU i w należących do niej podmiotach sektora finansowego obejmuje cztery poziomy kompetencyjne: Rada Nadzorcza, Zarząd,

Komitety oraz poszczególne jednostki operacyjne w ramach trzech linii obrony.

1. Nadzór nad systemami zarządzania ryzykiem w poszczególnych podmiotach sektora finansowego sprawują rady nadzorcze. Do rad nadzorczych w spółkach zależnych, w szczególności w Grupie Alior Banku i Grupie Banku Pekao, PZU desygnuje swoich przedstawicieli.
2. Zarządy podmiotów Grupy PZU są odpowiedzialne za wypełnianie swoich obowiązków zgodnie z powszechnie obowiązującymi przepisami prawa krajowego i międzynarodowego, w szczególności za wdrożenie adekwatnego i efektywnego systemu zarządzania ryzykiem. Zarząd organizuje i zapewnia działanie systemu zarządzania ryzykiem przez uchwalanie strategii, polityk, wyznaczanie apetytu na ryzyko, określenie profilu ryzyka i tolerancji na poszczególne kategorie ryzyka.
3. Komitety decydują o ograniczaniu poziomu poszczególnych ryzyk do ram wyznaczonych przez apetyt na ryzyko, przyjmują procedury i metodyki związane z ograniczaniem poszczególnych ryzyk, a także akceptują limity dla poszczególnych rodzajów ryzyka. W Komitetach zasiadają wybrani członkowie Zarządów. W I półroczu 2025 roku w strukturze PZU i PZU Życie zlikwidowano Komitet Ryzyka Inwestycyjnego a jego kompetencje przejął Komitet Zarządzania Aktywami i Pasywami.
4. Czwarty poziom kompetencyjny dotyczy działań operacyjnych w ramach poszczególnych jednostek biznesowych podzielonych na trzy tzw. linie obrony.



6. Wyniki i dywidenda

- 6.1. Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy
- 6.2. Przychody i koszty Grupy PZU
- 6.3. Struktura aktywów i pasywów Grupy PZU
- 6.4. Udział segmentów branżowych w tworzeniu skonsolidowanego wyniku
- 6.5. Zarządzanie kapitałem i dywidenda
- 6.6. Rating finansowy





6.1. Główne czynniki mające wpływ na osiągnięty wynik finansowy

W I półroczu 2025 roku zysk netto przypadający na akcjonariuszy jednostki dominującej Grupy PZU wyniósł 3 230 mln zł wobec 2 446 mln zł w I półroczu 2024 roku (wzrost o 32,1%). Zysk netto sięgnął 6 625 mln zł i był o 17,5% wyższy niż w analogicznym okresie 2024 roku, a zysk brutto osiągnął poziom 8 512 mln zł wobec 7 324 mln zł w poprzednim roku.

Z wyłączeniem zdarzeń jednorazowych³¹ wynik netto wzrósł o 15,5% względem ubiegłego roku.

Zysk z działalności operacyjnej za I półrocze 2025 roku wyniósł 8 517 mln zł i był wyższy o 16,4% w stosunku do wyniku za I półrocze 2024 roku.

Na wysokość zysku z działalności operacyjnej miały w szczególności wpływ:

- wyższy wynik w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych (+433 mln zł), głównie w efekcie wzrostu wyniku z usług ubezpieczenia zarówno w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych jak i komunikacyjnych. Wzrost przychodów nastąpił w efekcie wyższej dynamiki sprzedaży ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (głównie ubezpieczenia mieszkaniowe PZU Dom i produkt PZU Firma oferowany małym i średnim przedsiębiorstwom ubezpieczeń upraw) i komunikacyjnych (wzrost średniej składki). Wyższy poziom kosztów usług ubezpieczenia netto o 1,1 % r/r przy wzroście przychodów z umów ubezpieczenia netto o 7,5% r/r oznacza poprawienie rentowności mierzone wskaźnikiem mieszanym (COR) o 5,7 p.p.;

31) Zdarzenia jednorazowe w I półroczu 2025 roku obejmują:
- aktualizację rezerwy na ryzyko związane z walutowymi kredytami hipotecznymi w Banku Pekao;
- rezerwy na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Banku Pekao.

W I półroczu 2024 roku zdarzenia jednorazowe obejmują:
- aktualizację rezerwy na ryzyko związane z walutowymi kredytami hipotecznymi w Banku Pekao;
- koszty związane z modyfikacją umów kredytów hipotecznych złotych udzielonych konsumentom z tytułu zawieszenia przez nich spłat kredytu (tzw. wakacje kredytowe).

- wzrost zysku z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych majątkowych (+40 mln zł), jako wypadkowa wyższych rok do roku zobowiązań netto z tytułu szkód bieżącego roku przy jednoczesnym wzroście przychodów w efekcie wyższej dynamiki sprzedaży głównie ubezpieczeń pozakomunikacyjnych oraz w mniejszym stopniu komunikacyjnych;
- wzrost wyniku z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie (+68 mln zł), głównie w związku z wyższymi przychodami z umów ubezpieczenia przewyższającymi wzrost kosztów ubezpieczenia, w tym wyższego poziomu uwolnienia marży kontraktowej we wszystkich grupach ubezpieczeń segmentu oraz w efekcie poprawy rentowności w ubezpieczeniach grupowych ochronnych i zdrowotnych i wyższego wyniku inwestycyjnego alokowanego do segmentu;
- wyższy wynik z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń indywidualnych na życie o charakterze ochronnym (+24 mln zł), głównie w efekcie wzrostu przychodów z ubezpieczeń w wyniku uwolnienia marży kontraktowej w tym w ubezpieczeniach bancassurance oraz ubezpieczeniach terminowych;
- wzrost wyniku w segmencie krajów bałtyckich (+56 mln zł) w związku z wyższymi przychodami z umów ubezpieczeń spowodowanymi wzrostem sprzedaży w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych (głównie na skutek wzrostu sprzedaży ubezpieczeń majątkowych, zdrowotnych a także w ubezpieczeniach komunikacyjnych OC), przy jednoczesnym wzroście kosztów odszkodowań i świadczeń na skutek wzrostu wartości portfela;
- wzrost wyniku z działalności operacyjnej w segmencie inwestycje (+114 mln zł) w szczególności wskutek wyższego wyniku z inwestycji w zakresie wolnych środków w tym na portfelach akcji notowanych ze względu na silniejszy wzrost indeksów giełdowych, nieruchomości komercyjnych wobec wyższego poziomu przychodów z punktów swapowych, a także zakupu do portfela instrumentów dłużnych przy wysokim poziomie rentowności;
- wyższe wyniki w segmencie działalności bankowej (+445 mln zł), w szczególności ze względu na wzrost wyniku odsetkowego w efekcie wyższych wolumenów kredytowych i wyższej marży odsetkowej w Banku Pekao, a także wzrostu średniego portfela kredytowego, niższego kosztu finansowania oraz niższych kosztów transakcji na instrumentach pochodnych w Alior Banku, częściowo kompensowane przez wyższe koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych głównie w Banku Pekao oraz wyższe koszty działalności;
- niższy wynik z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń emerytalnych (-3 mln zł), spowodowany głównie wzrostem kosztów z tytułu dopłaty środków do Funduszu Gwarancyjnego w KDPW niwelowanym częściowo wzrostem wynagrodzenia za zarządzanie funduszami.

W poszczególnych pozycjach wyniku operacyjnego Grupa PZU odnotowała:

- wzrost przychodów z ubezpieczeń o 6,5% – do 15 226 mln zł, (+835 mln zł po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych), w tym wzrost amortyzacji zobowiązań (LRC) w konsekwencji wyższej dynamiki sprzedaży, zarówno ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (dalszy rozwój portfela ubezpieczeń PZU Dom, oraz ubezpieczeń PZU Firma oferowanych małym i średnim przedsiębiorstwom i ubezpieczeń upraw) oraz komunikacyjnych szczególnie w segmencie ubezpieczeń majątkowych masowych (wzrost średniej składki będący odpowiedzią na rosnący koszt szkód). Wyższe przychody odnotowano w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych w efekcie wyższego uwolnienia marży kontraktowej we wszystkich grupach ubezpieczeń segmentu. Wzrost odnotowano również w segmencie krajów bałtyckich w efekcie wyższej sprzedaży w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych w tym ubezpieczeń majątkowych (wzrost średniej składki oraz liczby ubezpieczeń), zdrowotnych oraz komunikacyjnych OC i AC. Wyższy poziom przychodów z ubezpieczeń to również efekt wyższego poziomu składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji w konsekwencji rosnącej sprzedaży przy jednoczesnym wzroście kosztów prowizji (wynikającym ze zmian rozkładu sprzedaży po kanałach, głównie w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych);
- wyższy poziom kosztów usług ubezpieczenia – wyniosły 12 583 mln zł, a więc o 5,3% więcej w porównaniu z I półroczem 2024 roku. Koszty skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów wzrosły o 280 mln zł, a ich zmiana była wypadkową:

- wyższych zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku w obu segmentach ubezpieczeń majątkowych w tym głównie w grupie ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (powiązanych ze szkodami powodowanymi przez siły natury w ubezpieczeniach majątkowych masowych) oraz w Auto Casco;
- uwolnienia wyższej nadwyżki rezerw szkodowych netto z lat ubiegłych ponad bieżącą wartość wypłat w segmencie ubezpieczeń majątkowych masowych;
- rozpoznania komponentu straty głównie na portfelu ubezpieczeń komunikacyjnych OC w segmencie ubezpieczeń majątkowych masowych w konsekwencji wysokiej inflacji szkodowej jednak w wysokości nie przewyższającej amortyzacji z bilansu otwarcia. Łączna nadwyżka amortyzacji ponad utworzenia komponentu straty wyniosła 72 mln zł (zmiana r/r o +203 mln zł);
- wyższych odszkodowań i świadczeń w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie wraz z rozwinięciem rezerwy szkodowej z lat ubiegłych, głównie w ubezpieczeniach indywidualnie kontynuowanych, wzrost częściowo skompensowany zmianą wartości komponentu straty z pozytywnym wpływem na wynik (wpływ poprawy rentowności w ubezpieczeniach grupowych ochronnych i zdrowotnych);
- wyższych kosztów administracyjnych przypisanych do działalności ubezpieczeniowej w związku ze wzrostem kosztów osobowych (wpływ podwyżek wynagrodzeń), wyższymi

kosztami informatycznymi w związku z rozwojem obszaru IT;

- wyższej amortyzacji przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji w tym w szczególności w segmencie ubezpieczeń masowych w konsekwencji rosnącej sprzedaży przy jednoczesnym wzroście kosztów prowizji i ze względu na zmianę rozkładu sprzedaży po kanałach);
- wyższy o 8,1% wynik netto na działalności inwestycyjnej bez uwzględnienia kosztów odsetkowych i 12,6% wyższy wynik po uwzględnieniu kosztów odsetkowych³² (wzrost z 9 789 mln zł do 11 021 mln zł). Wzrost dotyczył wyników inwestycyjnych wygenerowanych zarówno na działalności bankowej jak i pozabankowej. Na działalności bankowej związany był w szczególności ze wzrostem wyniku odsetkowego. W Banku Pekao wzrost wyniku odsetkowego był związany głównie z wyższymi wolumenami kredytowymi i wyższym poziomem marży odsetkowej. W Alior Banku wzrost wyniku odsetkowego był głównie konsekwencją wzrostu średniego portfela kredytowego banku, obniżenia kosztu finansowania oraz niższych kosztów transakcji na instrumentach pochodnych. Jednocześnie odnotowano wzrost wyniku netto na działalności inwestycyjnej, z wyłączeniem działalności bankowej³³. Był on wyższy niż w I połowie 2024 roku głównie w efekcie:

32) w tym: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi, pozostałe przychody netto z inwestycji, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe, zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej, koszty odsetkowe

33) Działalność bankowa: dane Banku Pekao i Alior Banku

Wynik operacyjny Grupy PZU w I połowie 2025 roku (w mln zł)

Zysk z działalności operacyjnej I połowa 2024	7 319
Przychody z ubezpieczeń brutto	931
Alokacja składek reasekuracyjnych	(96)
Odszkodowania i świadczenia netto	(125)
Koszty administracyjne	(39)
Koszty akwizycji	(116)
Przychody i koszty finansowe	(178)
Wynik netto na działalności inwestycyjnej*	1 118
Wynik z tytułu prowizji i opłat	120
Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia	(255)
Koszty odsetkowe	114
Koszty ryzyka prawnego wal. kredytów hipotecznych	(150)
Pozostałe przychody i koszty operacyjne	(126)
Zysk z działalności operacyjnej I połowa 2025	8 517

*) bez uwzględniania kosztów odsetkowych



- wzrostu wyniku z działalności inwestycyjnej na portfelu aktywów stanowiących pokrycie ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym, co pozostaje bez wpływu na łączny wynik netto Grupy PZU, ponieważ jest on równoważony przez zmianę poziomu przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń;

–

wyższego wyniku portfela akcji notowanych w szczególności ze względu na silniejsze wzrosty na rynkach kapitałowych oraz zysk ze sprzedaży części akcji;

–

wzrostu dochodów z portfeli instrumentów dłużnych w efekcie zakupu do portfela instrumentów przy wysokim poziomie rentowności;

–

wyższego poziomu przychodów z tytułu punktów swapowych z instrumentów pochodnych w zakresie portfeli nieruchomości komercyjnych jak również walutowych instrumentów dłużnych;

•

wzrost wyniku z tytułu prowizji i opłat do 1 971 mln zł w I półroczu 2025 roku wobec 1 851 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku związany głównie ze wzrostem przychodów od funduszy oraz towarzystw funduszy inwestycyjnych. Odnotowano również wyższy wynik z tytułu prowizji maklerskich w bankach;

•

wyższy poziom kosztów ryzyka prawnego kredytów hipotecznych w walutach obcych - wyniosły 420 mln zł względem 270 mln zł w I półroczu 2024 roku. Wzrost dotyczył w szczególności Banku Pekao i wynikał głównie z aktualizacji prognozy przyszłego napływu pozwów ze strony kredytobiorców;

•

wzrost poziomu kosztów działania Grupy niedotyczących usług ubezpieczenia z 5 350 mln zł w I półroczu 2024 roku do 5 605 mln zł w I półroczu 2025 roku w szczególności w efekcie wyższego o 139 mln zł obciążenia z tytułu wpłat do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego. Dodatkowo odnotowano wyższe o 1,5% r/r koszty pracownicze, natomiast obciążenie z tytułu podatku od instytucji finansowych spadło łącznie z 779 mln zł w I półroczu 2024 roku do 773 mln zł w I półroczu 2025 roku (to rezultat zmiany poziomu aktywów będących przedmiotem opodatkowania, a nie stawki podatku);

•

zmianę salda pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych – do 411 mln zł wobec 537 mln zł w I półroczu 2024 roku. Zmiana była spowodowana głównie utworzeniem rezerw na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Banku Pekao. Wzrost kosztów został częściowo skompensowany wyższymi przychodami ze sprzedaży usług medycznych.

*) w tym: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi, pozostałe przychody netto z inwestycji, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, wynik z tytułu odpisów na oczekiwane straty kredytowe, zmiana netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej.

**) Dane przekształcone.
- | Podstawowe wielkości ze skonsolidowanego rachunku zysków i strat | 1 stycznia -
30 czerwca
2023
w mln zł | 1 stycznia -
30 czerwca
2024**
w mln zł | 1 stycznia -
30 czerwca
2025
w mln zł |
|---|--|--|--|
| Wynik z usług ubezpieczenia przed reasekuracją | 1 309 | 2 350 | 2 643 |
| Przychody z ubezpieczeń | 13 013 | 14 295 | 15 226 |
| Koszty usług ubezpieczenia | (11 704) | (11 945) | (12 583) |
| Przychody lub koszty z tytułu umów reasekuracji | 681 | (750) | (488) |
| Alokacja składek reasekuracyjnych | (724) | (898) | (994) |
| Kwoty należne od reasekuratorów | 1 405 | 148 | 506 |
| Wynik z usług ubezpieczenia | 1 990 | 1 600 | 2 155 |
| Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń | (883) | (928) | (935) |
| Przychody i koszty finansowe z reasekuracji | 10 | 90 | (81) |
| Wynik z tytułu prowizji i opłat | 1 805 | 1 851 | 1 971 |
| Wynik netto na działalności inwestycyjnej* | 13 737 | 13 874 | 14 992 |
| Koszty działania banków | (3 056) | nd. | nd. |
| Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia | nd. | (5 350) | (5 605) |
| Koszty ryzyka prawnego dotyczącego walutowych kredytów hipotecznych | (48) | (270) | (420) |
| Koszty odsetkowe | (4 486) | (4 085) | (3 971) |
| Pozostałe przychody i koszty operacyjne | (1 400) | 537 | 411 |
| Zysk (strata) z działalności operacyjnej | 7 669 | 7 319 | 8 517 |
| Udział w wynikach finansowych netto jednostek wycenianych metodą praw własności | 4 | 5 | (5) |
| Zysk (strata) brutto | 7 673 | 7 324 | 8 512 |
| Podatek dochodowy | (1 757) | (1 688) | (1 887) |
| Zysk (strata) netto | 5 916 | 5 636 | 6 625 |
| Zyski (straty) netto przypisane właścicielom jednostki dominującej | 2 688 | 2 446 | 3 230 |
- Raport Półroczny 2025
- Sprawozdanie Zarządu z działalności Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2025 roku
- 105
- UBEZPIECZENIA | ZDROWIE | INWESTYCJE | BANKOWOŚĆ
-



6.2. Przychody i koszty Grupy PZU

Przychody z ubezpieczeń

W I półroczu 2025 roku przychody z ubezpieczeń Grupy PZU osiągnęły wartość 15 226 mln zł, czyli o 6,5% (931 mln zł) więcej niż w analogicznym okresie 2024 roku. Na zmianę poziomu przychodów z ubezpieczeń największy wpływ miały:

- wzrost o 474 mln zł (+7,5% r/r, do poziomu 6 782 mln zł) przychodów z ubezpieczeń w segmencie ubezpieczeń majątkowych masowych (po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych wzrost o 466 mln zł), w tym wzrost amortyzacji zobowiązań z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (LRC) w konsekwencji wyższej dynamiki sprzedaży ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (głównie ubezpieczenia mieszkaniowe PZU Dom i produkt PZU Firma oferowany małym i średnim przedsiębiorstwom ubezpieczeń upraw) i komunikacyjnych (wzrost średniej składki będący odpowiedzią na rosnący koszt szkód);

Przychody z ubezpieczeń Grupy PZU w I półroczu 2025 roku (w mln zł)

15 226



- wzrost o 236 mln zł (+10,3% r/r, do poziomu 2 534 mln zł) przychodów w segmencie ubezpieczeń majątkowych korporacyjnych – w tym amortyzacji zobowiązań z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (LRC) (+209 mln zł) głównie w efekcie wyższej dynamiki sprzedaży ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (efekt zarabiania się składki z IV kwartału 2024 roku w tym z dużych kontraktów) oraz w mniejszym stopniu komunikacyjnych (wzrost średniej składki od IV kwartału 2024 roku). Po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych przychody wzrosły o 147 mln zł;
- wyższy poziom przychodów z ubezpieczeń w segmencie krajów bałtyckich (wzrost przychodów brutto o 88 mln zł r/r, wzrost przychodów po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych o 90 mln zł) w efekcie wzrostu sprzedaży w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych w tym ubezpieczeń majątkowych (wzrost średniej składki i liczby ubezpieczeń) i zdrowotnych (wzrost liczby polis), oraz w mniejszym stopniu w ubezpieczeniach komunikacyjnych;

- wyższe przychody z ubezpieczeń w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie (o 87 mln zł r/r) w efekcie wyższego poziomu uwolnienia marży kontraktowej (+ 56 mln zł) we wszystkich grupach ubezpieczeń segmentu, wyższego poziomu składki niezbędnej na pokrycie oczekiwanych odszkodowań i świadczeń (wypadkowa niższej utylizacji świadczeń z ubezpieczeń zdrowotnych oraz wyższych odszkodowań i świadczeń w pozostałych ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych będących pochodną wzrostu składki z portfela), oraz wyższego poziomu przychodów na pokrycie rosnących kosztów akwizycji;
- wzrost przychodów z ubezpieczeń w segmencie ubezpieczeń indywidualnych o charakterze ochronnym (o 45 mln zł r/r) w wyniku wyższego poziomu uwolnienia marży kontraktowej, w ubezpieczeniach bancassurance głównie ze względu na wyższą sprzedaż ubezpieczeń do kredytów hipotecznych oraz w ubezpieczeniach terminowych, wzrost przypisania składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji, oczekiwanych kosztów oraz oczekiwanych odszkodowań i świadczeń.

Wynik z tytułu prowizji i opłat

W I półroczu 2025 roku wynik z tytułu prowizji i opłat wyniósł 1 971 mln zł i był o 120 mln zł, a więc o 6,5% wyższy niż w poprzednim roku. Na wysokość przychodów złożyły się głównie:

- przychody netto z tytułu prowizji i opłat w działalności bankowej – w wysokości 1 565 mln zł, wyższe o 57 mln zł, a więc o 3,8% w stosunku do poprzedniego roku w tym głównie w związku z rosnącymi przychodami z tytułu prowizji maklerskich;
- przychody z tytułu ubezpieczeń emerytalnych – w wysokości 95 mln zł, wyższe o 10 mln zł (+11,8% r/r), głównie w związku ze wzrostem wynagrodzenia za zarządzanie funduszami w następstwie wyższej średniej wartości aktywów netto;
- przychody i opłaty od funduszy i towarzystw funduszy inwestycyjnych – w wysokości 308 mln zł, wyższe o 52 mln zł (+ 20,3% r/r), w tym w związku z wyższym poziomem aktywów w zarządzaniu.

Wynik z tytułu prowizji i opłat w I półroczu 2025 roku (w mln zł)

1 971



Wynik z inwestycji i koszty odsetkowe

Wynik z inwestycji z uwzględnieniem kosztów odsetkowych bez Banku Pekao i Alior Banku wyniósł 1 816 mln zł w I półroczu 2025 roku, względem 1 461 mln zł w porównywalnym okresie poprzedniego roku.

Wyższy poziom wyniku na działalności inwestycyjnej z wyłączeniem działalności bankowej dotyczył w szczególności:

- wzrostu o 196 mln zł wyników wygenerowanych na portfelu aktywów stanowiących pokrycie ubezpieczeń o charakterze inwestycyjnym, co pozostaje bez wpływu na łączny wynik netto Grupy PZU, ponieważ jest on równoważony przez zmianę poziomu przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń;
- wyższego wyniku portfela akcji notowanych w szczególności ze względu na silniejsze wzrosty na rynkach kapitałowych oraz zysk ze sprzedaży części akcji;
- wzrostu dochodów z portfela polskich obligacji skarbowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody w efekcie m.in. zakupu do portfela instrumentów przy wysokim poziomie rentowności na rynku;
- wzrostu dochodów z portfela obligacji rynków wschodzących wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody ze względu wyższy poziom przychodów z punktów swapowych oraz poprawę wyniku z tytułu sprzedaży części obligacji z portfela;
- wyższego wyniku portfela nieruchomości komercyjnych ze względu na wyższy poziom przychodów z punktów swapowych.

Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia

Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia wyniosły w I półroczu 2025 roku 5 605 mln zł wobec 5 350 mln zł w analogicznym okresie 2024 roku. Na zmianę salda miały wpływ następujące czynniki:

- wyższe o 139 mln zł opłaty do Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, łączne obciążenie banków w I półroczu 2025 wzrosło do 418 mln zł;
- wyższe o 1,5% koszty pracownicze w tym w szczególności na działalności bankowej;
- spadek obciążenia podatkiem od instytucji finansowych – (działalności ubezpieczeniowej i bankowej łącznie) z 779 mln zł w I półroczu 2024 roku do 773 mln zł w I półroczu 2025 roku, co było efektem zmiany poziomu aktywów będących podstawą opodatkowania (stawka podatku bankowego nie uległa zmianie).

Wynik na pozostałych przychodach i kosztach operacyjnych

Saldo pozostałych przychodów i kosztów operacyjnych wyniosło w I półroczu 2025 roku 411 mln zł wobec 537 mln zł, salda w I półroczu 2024 roku. Na zmianę salda miały wpływ w szczególności:

- wyższe koszty w związku z utworzeniem rezerw na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Pekao w wysokości 108 mln zł;
- wzrost przychodów ze sprzedaży usług medycznych.

Segmenty ubezpieczeń	Przychody z ubezpieczeń		
	1 stycznia - 30 czerwca 2023 w mln zł	1 stycznia - 30 czerwca 2024 w mln zł	1 stycznia - 30 czerwca 2025 w mln zł
RAZEM	13 013	14 295	15 226
Razem ub. majątkowe i osobowe – Polska	7 725	8 606	9 316
Ubezpieczenia masowe Polska	5 771	6 308	6 782
OC komunikacyjne	2 106	2 211	2 315
AC komunikacyjne	1 590	1 781	1 870
Inne produkty	2 075	2 316	2 597
Ubezpieczenia korporacyjne – Polska	1 954	2 298	2 534
OC komunikacyjne	323	315	355
AC komunikacyjne	445	488	530
Inne produkty	1 186	1 495	1 649
Razem ubezpieczenia na życie – Polska	3 994	4 263	4 398
Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane – Polska	3 634	3 850	3 937
Ubezpieczenia indywidualne – Polska	311	362	407
Ubezpieczenia o charakterze inwestycyjnym - Polska	49	51	54
Razem ub. Majątkowe i osobowe - Ukraina i Kraje bałtyckie	1 252	1 389	1 476
Ukraina ub. majątkowe i osobowe	79	105	106
Kraje bałtyckie ub. majątkowe i osobowe	1 172	1 284	1 370
Razem ub. na życie - Ukraina i Kraje bałtyckie	42	38	36
Ukraina ub. na życie	20	16	12
Kraje bałtyckie ub. na życie	22	22	24



Koszty usług ubezpieczenia Grupy PZU

Koszty usług ubezpieczenia osiągnęły wartość 12 583 mln zł, co oznacza wzrost o 638 mln zł tj. 5,3% względem I półrocza 2024 roku. Koszty skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów wzrosły o 280 mln zł, a ich zmiana była wypadkową:

- w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych wyższych zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku portfela ubezpieczeń pozakomunikacyjnych (efekt szkód powodowanych przez siły natury) oraz pogorszenie w ubezpieczeniach komunikacyjnych Auto Casco (ze względu na inflację szkodową) przy jednoczesnej poprawie w OC. Dodatkowo wyższe koszty to efekt wzrostu amortyzacji kosztów akwizycji (wpływ rosnącego udziału w portfelu kanału multiagencyjnego), rozpoznania komponentu straty głównie na portfelu ubezpieczeń komunikacyjnych OC w konsekwencji wysokiej inflacji szkodowej jednak w wysokości nie przewyższającej amortyzacji z bilansu otwarcia. Łączna nadwyżka amortyzacji ponad utworzenia komponentu straty wyniosła 72 mln zł (zmiana r/r o +203 mln zł);
- w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych majątkowych wyższych zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych i Auto Casco, głównie ze względu na inflację szkodową, wyższą częstość szkód w ubezpieczeniach komunikacyjnych oraz wystąpienie szkód o wysokiej wartości jednostkowej – (ubezpieczenia pożarowe i górnicze) oraz uwolnienia wyższej nadwyżki rezerw szkodowych netto z lat ubiegłych ponad bieżącą wartość wypłat a także wyższej amortyzacji kosztów akwizycji;

- wyższych odszkodowań i świadczeń wraz z rozwinięciem rezerwy szkodowej z lat ubiegłych w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych na życie, głównie w ubezpieczeniach indywidualnie kontynuowanych, zmiany wartości komponentu straty z pozytywnym wpływem na wynik (wypadkowa wyhamowania dotworzenia komponentu w ubezpieczeniach grupowych ochronnych i zdrowotnych oraz utrzymania na wyrównanym poziomie dotworzenia nowego komponentu straty do portfela ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych), oraz wyższej amortyzacji kosztów akwizycji;
- wyższych zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku w segmencie krajów bałtyckich na skutek wzrostu wartości portfela, wzrostu kosztów administracyjnych przypisanych do działalności ubezpieczeniowej głównie na skutek wyższych kosztów osobowych oraz amortyzacji kosztów akwizycji;
- wyższych zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku, kosztów, w tym amortyzacji kosztów akwizycji w segmencie ubezpieczeń indywidualnych na życie o charakterze ochronnym;
- wyższych kosztów administracyjnych przypisanych do działalności ubezpieczeniowej w związku ze wzrostem kosztów osobowych (wpływ podwyżek wynagrodzeń), kosztów informatycznych w związku z rozwojem obszaru IT.

Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń Grupy PZU

Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń wyniosły w I półroczu 2025 roku -935 mln zł względem -928 mln zł w I półroczu 2024 roku (po uwzględnieniu przychodów i kosztów finansowych z reasekuracji osiągnęły odpowiednio wartość -1 016 mln zł i -838 mln zł). Na wzrost kosztów wpływ miał w szczególności wzrost wartości inwestycji na ryzyko ubezpieczającego w segmencie ubezpieczeń inwestycyjnych oraz wpływ zmiany stóp procentowych na efekt skracania okresu dyskontowania.

Koszty ryzyka prawnego kredytów hipotecznych w walutach obcych

Koszty ryzyka prawnego kredytów hipotecznych w walutach obcych wzrosły z 270 mln zł w I półroczu 2024 roku do 420 mln zł w I półroczu 2025 roku a zmiana ich salda dotyczyła głównie Banku Pekao i wynikała w szczególności z aktualizacji prognozy przyszłego napływu pozwów ze strony kredytobiorców.

Czynniki i zdarzenia nietypowe wpływające na wynik

W I półroczu 2025 roku wynik Grupy PZU został obciążony jednorazowymi efektami związanymi z działalnością bankową:

- kosztami ryzyka prawnego kredytów hipotecznych w walutach obcych w Banku Pekao w wysokości 358 mln zł;
- ujęciem rezerw na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Banku Pekao kwocie 108 mln zł.

W I półroczu 2024 roku wynik Grupy PZU został obciążony:

- kosztami ryzyka prawnego kredytów hipotecznych w walutach obcych w Banku Pekao w wysokości 243 mln zł;
- kosztami związanymi z modyfikacją umów kredytów hipotecznych złotych udzielonych konsumentom z tytułu zawieszenia przez nich spłat kredytu (tzw. wakacje kredytowe) w wysokości 234 mln zł w Banku Pekao i 86 mln zł w Alior Bank.

6.3. Struktura aktywów i pasywów Grupy PZU

30 czerwca 2025 roku suma aktywów Grupy PZU wynosiła 520 068 mln zł i była o 16 811 mln zł wyższa w porównaniu ze stanem na koniec 2024 roku.

Aktywa

Na 30 czerwca 2025 roku 46,1% aktywów Grupy (analogicznie jak na koniec 2024 roku) stanowiły należności od klientów z tytułu kredytów. Ich saldo sięgnęło 239 702 mln zł. Zwiększyło się w porównaniu z końcem 2024 roku o 7 536 mln zł głównie w związku z rosnącym poziomem kredytów w segmencie biznesowym jak również kredytów na nieruchomości mieszkaniowe dla klientów indywidualnych.

Lokaty stanowiły 45,1% aktywów (wobec 46,2% na koniec 2024 roku). Zaliczają się do nich inwestycyjne (lokacyjne) aktywa finansowe, nieruchomości inwestycyjne, pochodne instrumenty finansowe i aktywa stanowiące zabezpieczenie zobowiązań. Wyniosły łącznie 234 689 mln zł i były wyższe o 2 427 mln zł w porównaniu do stanu na koniec poprzedniego roku. Z wyłączeniem banków portfel lokat wzrósł w związku z napływem środków ze składki w związku z rozwojem biznesu, jak również wypracowanym wynikiem inwestycyjnym. Na saldo lokat wpłynął również spadek

inwestycyjnych aktywów finansowych dotyczący działalności bankowej, w tym instrumentów dłużnych w Pekao.

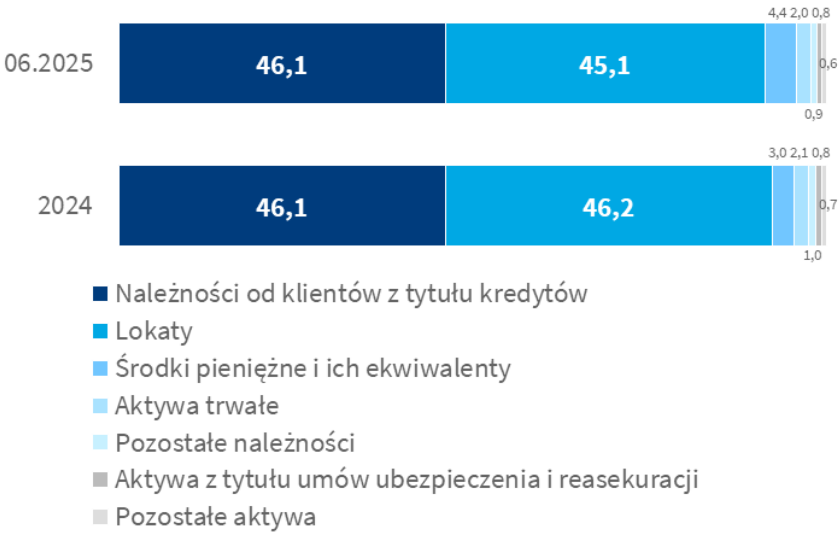
2,0% aktywów (wobec 2,1% na koniec 2024 roku) stanowiły aktywa trwałe w postaci wartości niematerialnych i prawnych, wartości firmy oraz rzeczowych aktywów trwałych. Łącznie wyniosły one 10 605 mln zł i były o 188 mln zł niższe niż na koniec 2024 roku. Spadek dotyczył w szczególności rzeczowych aktywów trwałych i wartości niematerialnych.

4,4% aktywów (wobec 3,0% na koniec 2024 roku) to środki pieniężne i ich ekwiwalenty. Ich wartość wyniosła 23 028 mln zł i była o 7 901 mln zł wyższa niż w 2024 roku. Zdecydował o tym głównie wzrost salda środków pieniężnych na rachunkach bankowych w bankach.

0,9% aktywów (1,0% na koniec 2024 roku) stanowiły należności Grupy PZU, w tym należności z tytułu bieżącego podatku dochodowego. Wyniosły one 4 574 mln zł i były o 690 mln zł niższe niż na koniec 2024

roku. Spadek wynikał przede wszystkim z niższej wartości salda należności z tytułu rozliczeń kart płatniczych oraz nierozliczonych transakcji dotyczących instrumentów finansowych i depozytów zabezpieczających.

Struktura aktywów Grupy PZU (%)



Aktywa przeznaczone do sprzedaży stanowiły 0,1% aktywów, analogicznie jak na koniec 2024 roku. Ich saldo spadło w 2025 roku o 14 mln zł – do 581 mln zł. Saldo aktywów przeznaczonych do sprzedaży dotyczyło w szczególności nieruchomości przeznaczonych do sprzedaży przez fundusze inwestycyjne sektora nieruchomości ze względu na osiągnięcie przewidywanego horyzontu inwestycyjnego.

Pasywa

Na 30 czerwca 2025 roku skonsolidowane kapitały własne Grupy PZU osiągnęły wartość 64 704 mln zł, a więc o 553 mln zł mniej niż na koniec 2024 roku.

Wartość udziałów niekontrolujących spadła o 400 mln zł – do 32 746 mln zł. Było to wypadkową zysku przypisanego akcjonariuszom niekontrolującym w wysokości 3 395 mln zł (wypracowanego przez Alior Bank i Bank Pekao), przeznaczenia na wypłatę dywidendy przez Pekao 4 819 mln zł oraz Alior Bank 1 200 mln zł (w tym dla udziałowców mniejszościowych łącznie 4 671 mln zł) oraz wzrostu wyceny instrumentów dłużnych oraz zabezpieczających przepływy pieniężne wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody.

Kapitały przypadające udziałowcom jednostki dominującej spadły o 153 mln zł do poziomu 31 958 mln zł. Jest to wypadkowa:

- wypracowanego w 2025 roku wyniku netto przypisanego jednostce dominującej w wysokości 3 230 mln zł;
- wzrostu wyceny instrumentów dłużnych i zabezpieczających przepływy pieniężne wyceniane w wartości godziwej przez inne całkowite dochody;
- przeznaczenia na wypłatę dywidendy 3 860 mln zł (podział zysku PZU za 2024 rok w kwocie 3 877 mln zł powiększonego o kwotę 1 080 mln zł przeniesioną z kapitału zapasowego utworzonego z zysku netto za 2023 rok).

Na 30 czerwca 2025 roku 65,8% pasywów Grupy stanowiły zobowiązania wobec klientów z tytułu depozytów. Wyniosły 342 038 mln zł i były o 7 845 mln zł wyższe niż na koniec 2024 roku. Miał na to wpływ wzrost depozytów bieżących oraz terminowych w Alior Banku i depozytów bieżących w Banku Pekao.

30 czerwca 2025 roku Grupa PZU posiadała zobowiązania z tytułu własnych dłużnych papierów wartościowych w wysokości 17 808 mln zł, w tym:

- 16 277 mln zł z tytułu obligacji wyemitowanych przez Bank Pekao i Alior Bank;
- 35 mln zł z tytułu certyfikatów depozytowych wyemitowanych przez Alior Bank;
- 1 496 mln zł z tytułu listów zastawnych wyemitowanych przez Bank Pekao.

Struktura pasywów Grupy PZU (%)



Zobowiązania podporządkowane Grupy PZU na 30 czerwca 2025 roku osiągnęły wartość 5 860 mln zł i były wyższe o 761 mln zł względem 2024 roku.

Wartość zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia netto na 30 czerwca 2025 roku wyniosła 44 972 mln zł i stanowiła 8,7% sumy pasywów. W porównaniu do 31 grudnia 2024 roku stan tych zobowiązań wzrósł o 1 295 mln zł.

4,7% pasywów na koniec czerwca 2025 roku stanowiły inne zobowiązania w wysokości 24 482 mln zł. Były o 8 536 mln zł wyższe niż na koniec 2024 roku. Na zmianę salda wpłynęły przede wszystkim zobowiązania wobec akcjonariuszy z tytułu dywidend, zobowiązania z tytułu transakcji z przyrzeczeniem odkupu oraz zobowiązania wobec banków z tytułu dokumentów płatniczych rozliczanych w systemach rozliczeń międzybankowych.

Rachunek przepływów pieniężnych

Przepływy pieniężne netto na koniec I półrocza 2025 roku osiągnęły wartość 8 018 mln zł i wzrosły o 7 260 mln zł w porównaniu do poprzedniego roku. Wzrost dotyczył w szczególności przepływów netto z działalności inwestycyjnej.

Istotne pozycje pozabilansowe

Wartość zobowiązań warunkowych na 30 czerwca 2025 roku wynosiła 89 374 mln zł i wzrosła względem końca 2024 roku o 2 511 mln zł. Na saldo złożyły się przede wszystkim następujące pozycje:

- 5 735 mln zł zobowiązań warunkowych z tytułu limitów odnawialnych w rachunkach ROR i kart kredytowych;
- 57 717 mln zł zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek w transzach;
- 10 543 mln zł zobowiązań w postaci udzielonych poręczeń i gwarancji;
- 10 309 mln zł zobowiązania z tytułu faktoringu.

6.4. Udział segmentów branżowych w tworzeniu skonsolidowanego wyniku

Na potrzeby zarządzania Grupą PZU wyodrębniono następujące segmenty branżowe:

- ubezpieczenia korporacyjne (majątkowe i pozostałe osobowe) – szeroki zakres oferowanych przez PZU, TUW PZUW i Polski Gaz TUW w likwidacji ubezpieczeń majątkowych, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjnych, dostosowanych do potrzeb klienta i z indywidualną wyceną ryzyka;
- ubezpieczenia masowe (majątkowe i pozostałe osobowe) – ubezpieczenia majątkowe, wypadkowe, odpowiedzialności cywilnej i komunikacyjne, które PZU i LINK4 oferują klientom indywidualnym oraz podmiotom z sektora małych i średnich firm;
- ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane o charakterze ochronnym (ubezpieczenia na życie) – ubezpieczenia grupowe, kierowane przez PZU Życie do grup pracowników oraz innych grup formalnych (np. związki zawodowe), w ramach których do umowy ubezpieczenia przystępują osoby pozostające w stosunku prawnym z ubezpieczającym (np. pracodawcą, związkiem zawodowym) oraz ubezpieczenia indywidualnie kontynuowane, gdzie ubezpieczający nabył prawo do indywidualnej kontynuacji w fazie grupowej;

- ubezpieczenia indywidualne o charakterze ochronnym (ubezpieczenia na życie) – ubezpieczenia oferowane przez PZU Życie klientom indywidualnym, w ramach których umowa ubezpieczenia dotyczy konkretnego ubezpieczonego a ubezpieczony podlega indywidualnej ocenie ryzyka;
- ubezpieczenia na życie o charakterze inwestycyjnym - ubezpieczenia typu unit-linked, gdzie występuje znaczące ryzyko ubezpieczeniowe (umowy inwestycyjne niebędące kontraktami inwestycyjnymi);
- inwestycje – segment obejmuje lokaty wolnych środków rozumianych jako nadwyżka portfela lokat nad poziom alokowany na pokrycie zobowiązań ubezpieczeniowych PZU i PZU Życie oraz wynik operacyjny TFI PZU;
- ubezpieczenia emerytalne – segment obejmuje przychody i koszty funduszy emerytalnych PZU OFE;
- bankowy – szeroki zakres produktów bankowych oferowanych klientom korporacyjnym i indywidualnym przez Bank Pekao i Alior Bank;
- kraje bałtyckie – ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oraz na życie świadczone na terenie Litwy, Łotwy i Estonii;
- Ukraina – ubezpieczenia majątkowe i pozostałe osobowe oraz na życie świadczone na terenie Ukrainy;

- kontrakty inwestycyjne – składają się na nie produkty PZU Życie nietransferujące istotnego ryzyka ubezpieczeniowego i niespełniające definicji kontraktu ubezpieczeniowego; są to niektóre produkty z gwarantowaną stopą zwrotu i w formie ubezpieczeniowego produktu kapitałowego unit-linked;
- pozostałe – jednostki objęte konsolidacją i niezakwalifikowane do żadnego z wymienionych segmentów.

Ubezpieczenia korporacyjne

Zysk z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń korporacyjnych w pierwszym półroczu 2025 roku wyniósł 527 mln zł, wzrost o 40 mln zł r/r (+8,2% r/r). Na wzrost wyniku z działalności operacyjnej złożyły się głównie: wzrost wyniku z usług ubezpieczenia netto (+38 mln zł r/r) oraz zmiana poziomu wyniku z inwestycji i pozostałych kosztów/przychodów finansowych (łącznie +2 mln zł r/r).

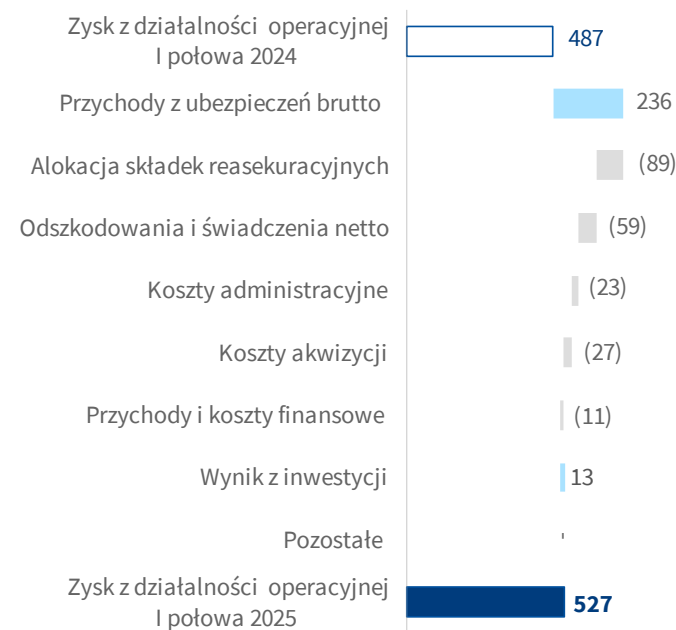
Na poziom wyniku z działalności operacyjnej miały wpływ przede wszystkim:

- wzrost **przychodów z umów ubezpieczenia** w stosunku do analogicznego okresu 2024 roku o 236 mln zł, tj.: +10,3% r/r (+147 mln zł r/r po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych). W ramach przychodów odnotowano wzrost amortyzacji zobowiązań (LRC) w konsekwencji wyższej dynamiki sprzedaży zarówno ubezpieczeń pozakomunikacyjnych jak i komunikacyjnych. Wzrost amortyzacji LRC w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych to efekt zarabiania się składki z IV kwartału 2024 roku w tym, z kontraktu z klientem z branży wytwarzania energii ze składką ponad

200 mln zł oraz kilku większych kontraktów. W ubezpieczeniach komunikacyjnych wyższa amortyzacja LRC to efekt wzrostu średniej składki od IV kwartału 2024 roku. Wyższy poziom przychodów z umów ubezpieczenia to również efekt wyższego r/r poziomu składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji w konsekwencji rosnącej sprzedaży przy zmianie struktury portfela produktów;

- wyższy poziom kosztów usług ubezpieczenia netto o 109 mln zł r/r (+9,3 % r/r) co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń netto o 9,7% r/r oznacza poprawę rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (spadek COR o 0,3 p.p.). Wzrost kosztów usług ubezpieczenia netto to efekt:

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



- wyższych r/r odszkodowań i świadczeń bieżącego roku (+114 mln zł r/r) będących efektem pogorszenia w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych i Auto Casco przy wyrównanym poziomie szkód (wzrost o 4 mln zł r/r) w ubezpieczeniach OC komunikacyjnych – wpływ inflacji szkodowej, wyższej częstości szkód w ubezpieczeniach komunikacyjnych oraz szkód wysokiej wartości jednostkowej (pożarowe i górnicze);
- uwolnienia wyższej r/r nadwyżki rezerw szkodowych netto z lat ubiegłych ponad bieżącą wartość wypłat;
- wyższych kosztów, zarówno amortyzacji kosztów akwizycji oraz administracyjnych przypisanych do działalności ubezpieczeniowej. Wzrost kosztów administracyjnych to głównie efekt wyższych kosztów osobowych (wpływ podwyżek wynagrodzeń), kosztów informatycznych w związku z rozwojem obszaru IT;
- wzrost o 13 mln zł (+ 7,0% r/r) wyniku z inwestycji w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego spowodowany został zakupem do portfela polskich obligacji skarbowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody przy wysokim poziomie rentowności na rynku;
- przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń (po uwzględnieniu reasekuracji) uległy zmianie (wzrost kosztu o 11 mln zł r/r) i wyniosły -52 mln zł. Wzrost kosztów to efekt zmiany kursu walut oraz rozkładu w czasie walutowych rozliczeń reasekuracyjnych.

W I połowie 2025 roku segment zanotował 791 mln zł wyniku z usług ubezpieczenia brutto (bez uwzględnienia udziału reasekuratora) co oznacza spadek o 232 mln zł r/r przy jednoczesnym wzroście wyniku z usług ubezpieczenia netto o 38 mln zł wobec wyniku w I półroczu 2024 roku.

Ubezpieczenia masowe

Zysk z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń masowych w I półroczu 2025 roku wyniósł 870 mln zł, a więc o 433 mln zł, czyli o 99,1% więcej w porównaniu do analogicznego okresu 2024 roku. Wyższy zysk to efekt wzrostu wyniku z usług ubezpieczenia netto (+399 mln zł), wyższych przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń i reasekuracji (+3 mln zł) i poprawy wyniku z inwestycji (+31 mln zł).

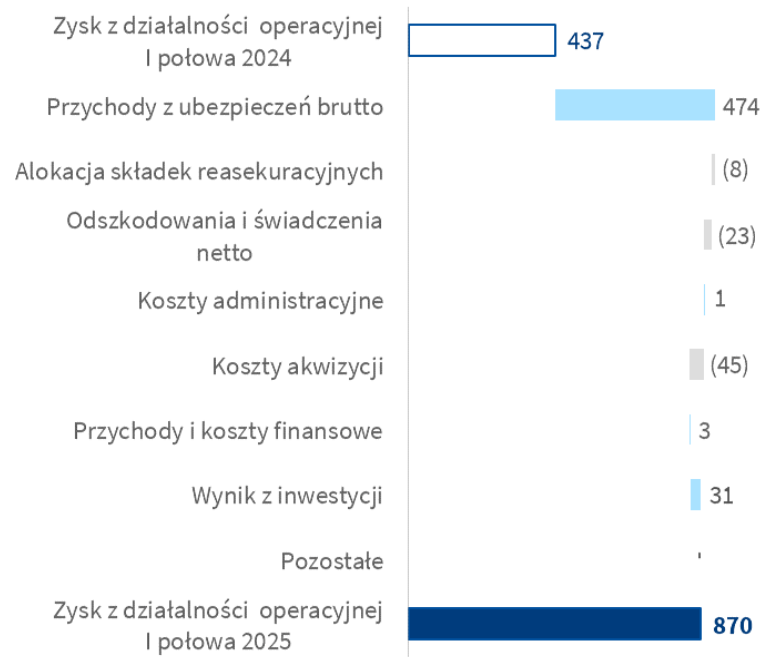
Na poziom wyniku wpływ miały przede wszystkim:

- wzrost przychodów z umów ubezpieczenia w stosunku do analogicznego okresu 2024 roku o 474 mln zł, tj.: +7,5% r/r (+466 mln zł r/r po uwzględnieniu alokacji składek reasekuracyjnych). W ramach przychodów odnotowano wzrost amortyzacji zobowiązań (LRC) w konsekwencji wyższej dynamiki sprzedaży ubezpieczeń komunikacyjnych (zarówno Auto Casco jak i OC) oraz pozakomunikacyjnych. W ubezpieczeniach komunikacyjnych to głównie wpływ wysokiej dynamiki składki z drugiej połowy 2024 roku i z pierwszej połowy 2025 roku (wzrost średniej składki będący odpowiedzią na rosnący koszt szkód). Wzrost amortyzacji LRC w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych to głównie konsekwencja rozwoju portfela ubezpieczeń PZU Dom, który jest powiązany z nową odstoną oferty (szeroka ochrona

w standardzie) oraz ubezpieczeń PZU Firma oferowanych małym i średnim przedsiębiorstwom (lepsze dopasowanie oferty do ryzyka) i ubezpieczeń upraw. Wyższy poziom przychodów z umów ubezpieczenia to również efekt wyższego r/r poziomu składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji (+3,2% r/r) w konsekwencji rosnącej sprzedaży przy jednoczesnej zmianie udziału poszczególnych kanałów sprzedaży w portfelu (wyższy udział kanału Dealer przy jednoczesnym spadku udziału multiagentów i agentów wyłącznych);

- wyższy poziom kosztów usług ubezpieczenia netto o 67 mln zł r/r (+1,1 % r/r) co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń netto o 7,5% r/r oznacza poprawę rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (spadek COR o 5,7 p.p.). Wzrost kosztów usług ubezpieczenia netto to wypadkowa:

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



- wyższych r/r zobowiązań z tytułu szkód bieżącego roku oraz kosztów akwizycji, będących głównie efektem rosnącego portfela. Wzrost r/r odszkodowań i świadczeń bieżącego roku (+136 mln r/r) szczególnie odczuwalny w ubezpieczeniach pozakomunikacyjnych, w efekcie szkód powodowanych przez siły natury, w tym wiosenne przymrozki w kwietniu i maju 2025 roku powodujące znaczne straty w uprawach, nawalne opady deszczu i grad głównie w czerwcu 2025 roku. Pogorszenie w ubezpieczeniach komunikacyjnych to wypadkowa pogorszenia w Auto Casco (wpływ inflacji szkodowej) przy jednoczesnej poprawie w OC. Utrzymanie kosztów administracyjnych na wyrównanym poziomie (spadek o 1 mln zł r/r);
- rozpoznania komponentu straty, głównie na portfelu OC komunikacyjnych (w tym, na portfelu reasekuracji czynnej ze spółkami Grupy PZU) w konsekwencji wysokiej inflacji szkodowej, jednak w wysokości nie przewyższającej amortyzacji z bilansu otwarcia. Łączna nadwyżka amortyzacji ponad utworzenia komponentu straty wyniosła 72 mln zł (zmiana r/r o 203 mln zł);
- rozwinięcie rezerwy szkodowej netto z lat ubiegłych z wpływem na wynik – 19 mln zł;

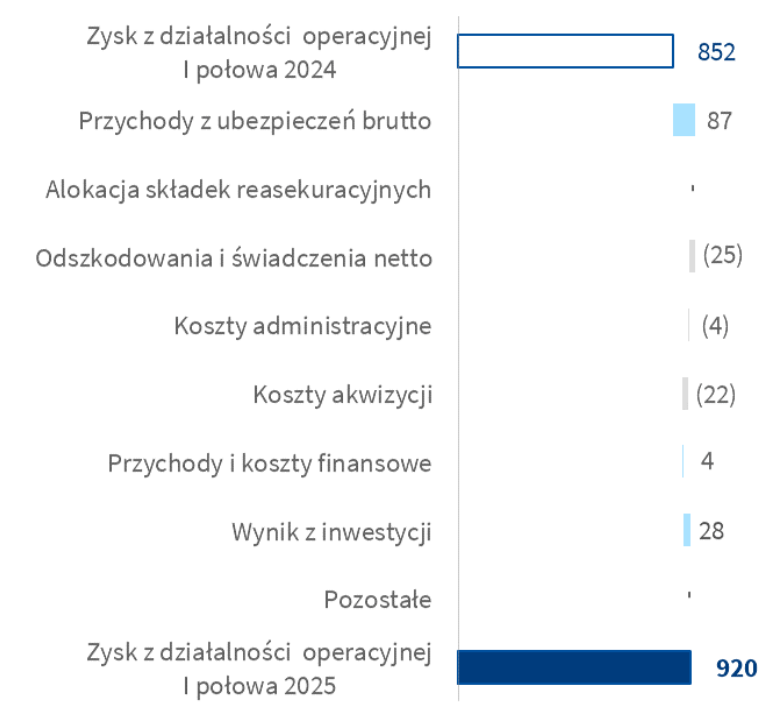
- wzrost o 31 mln zł (+ 8,3% r/r) wyniku z inwestycji w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego spowodowany został zakupem do portfela polskich obligacji skarbowych wycenianych w wartości godziwej przez inne całkowite dochody przy wysokim poziomie rentowności na rynku;
- przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń (po uwzględnieniu reasekuracji) wyniosły -169 mln zł, co oznacza spadek kosztów o 3 mln zł r/r głównie w konsekwencji wpływu różnic kursowych jak również zmiany stóp procentowych.

Ubezpieczenia grupowe i indywidualnie kontynuowane

W pierwszym półroczu 2025 roku Grupa PZU osiągnęła 920 mln zł zysku z działalności operacyjnej w segmencie ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych. Oznacza to wzrost o 68 mln zł, czyli o 8,0% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Na poziom wyniku miały wpływ przede wszystkim:

- wyższy o 87 mln zł (+2,3% r/r) poziom przychodów z ubezpieczeń będący wypadkową:
 - wyższego uwolnienia marży kontraktowej w 2025 roku (+56 mln zł r/r) we wszystkich grupach ubezpieczeń segmentu, w tym na portfelu ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych (+20 mln zł r/r) i ubezpieczeń zdrowotnych (+22 mln zł r/r);
 - wyższego poziomu składki niezbędnej na pokrycie oczekiwanych odszkodowań i świadczeń (+11 mln zł r/r) będącego wypadkową niższej użycia świadczeń z ubezpieczeń zdrowotnych (-30 mln zł r/r) oraz

Zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń grupowe i indywidualnie kontynuowane (w mln zł)



wyższych odszkodowań i świadczeń w pozostałych ubezpieczeniach grupowych i indywidualnie kontynuowanych (IK) będących pochodną wzrostu składki z portfela oraz wzrost średniego wieku ubezpieczonych w portfelu IK;

- wzrostu przychodów na pokrycie rosnących kosztów akwizycji (+9,5% r/r), głównie ze względu na rozwój portfela oraz rosnący udział wynagrodzeń dla pośredników – głównie na portfelu ubezpieczeń grupowych ochronnych.

- wzrost kosztów usług ubezpieczenia netto o 51 mln zł r/r (+1,6% r/r) co przy wzroście przychodów z umów ubezpieczenia netto o 2,3% oznacza poprawę o 0,5 p.p. rentowności mierzonej wskaźnikiem wyniku z usług ubezpieczenia do przychodów z ubezpieczeń. Wzrost kosztów usług ubezpieczenia to wypadkowa:

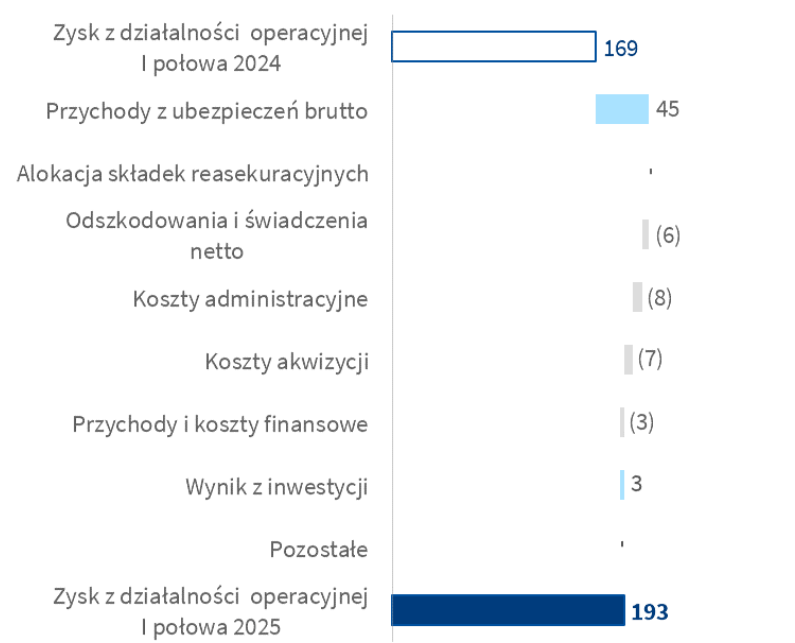
- wyższych odszkodowań i świadczeń wraz z rozwinięciem rezerwy szkodowej z lat ubiegłych głównie w ubezpieczeniach indywidualnie kontynuowanych;
- zmiany wartości komponentu straty z pozytywnym wpływem na wynik +9 mln zł (+36 mln zł r/r) to wypadkowa wyhamowania dotworzenia komponentu w ubezpieczeniach grupowych ochronnych i zdrowotnych (wpływ procesu retaryfikacji składki przy wciąż wysokim poziomie użycia świadczeń) oraz utrzymanie na wyrównanym poziomie dotworzenia nowego komponentu straty do portfela ubezpieczeń indywidualnie kontynuowanych;
- wyższych kosztów administracyjnych o 4 mln zł r/r w konsekwencji wzrostu kosztów osobowych, kosztów nieruchomości (usług najmu) oraz informatycznych (rozwój obszaru IT i indeksacja kosztów związanych z obsługą produktową);
- wzrost o 28 mln zł (+6,3% r/r) wyniku z inwestycji w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego wynikał w szczególności z wyższego wyniku wypracowanego na instrumentach kapitałowych, jak również zakupu do portfela obligacji skarbowych przy wysokim poziomie rentowności na rynku;

- przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń, które wyniosły -252 mln zł, co oznacza spadek kosztu o 4 mln zł r/r m.in. w konsekwencji zmiany stóp locked-in.

Ubezpieczenia indywidualne

W segmencie ubezpieczeń indywidualnych Grupa PZU osiągnęła 193 mln zł zysku z działalności operacyjnej, co oznacza wzrost o 24 mln zł, czyli o 14,2% w porównaniu do analogicznego okresu roku ubiegłego. Wpłynęła na to przede wszystkim zmiana poziomu wyniku z usług ubezpieczenia (+24 mln zł r/r), przy wyrównanym poziomie wyniku z inwestycji alokowanego do segmentu (+3 mln zł r/r).

Zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczenia indywidualne (w mln zł)



Na poziom wyniku miały wpływ przede wszystkim:

- wyższy poziom przychodów z ubezpieczeń (+45 mln zł r/r) będący wypadkową:

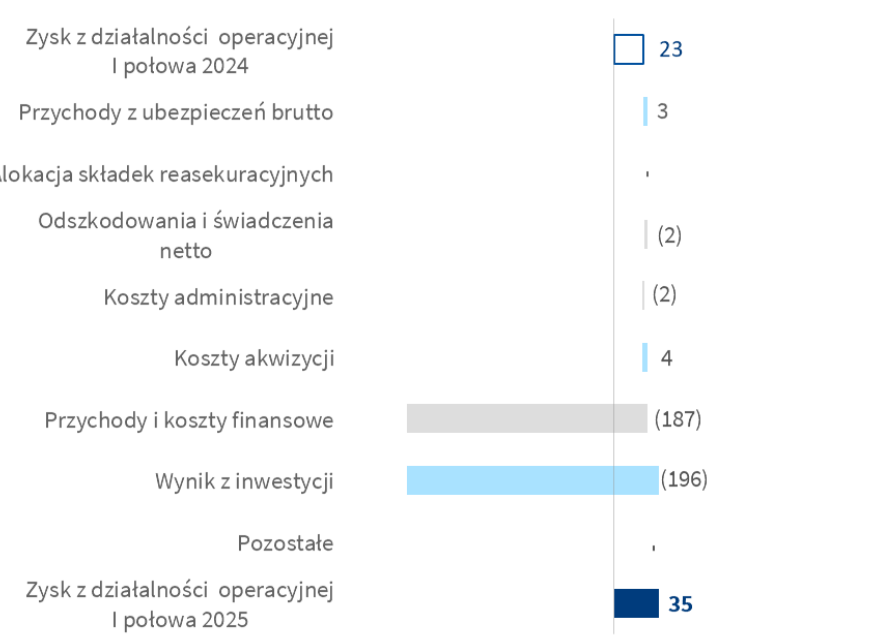
- wyższego r/r poziomu uwolnienia marży kontraktowej (+27 mln zł r/r), w tym w ubezpieczeniach bancassurance (+10 mln zł r/r; m.in. dzięki wyższej r/r sprzedaży ubezpieczeń do kredytów hipotecznych) oraz w ubezpieczeniach terminowych (+8 mln zł r/r),
 - wzrost przypisania składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji, oczekiwanych kosztów oraz oczekiwanych odszkodowań i świadczeń łącznie o 34 mln zł r/r,
 - spadek pozostałych przychodów o 19 mln zł r/r. W pierwszej połowie 2024 roku wystąpiło mniej rezygnacji z umów ubezpieczenia bancassurance;
- wzrost kosztów usług ubezpieczenia netto o 21 mln zł r/r (+10,6% r/r) co przy wzroście przychodów z umów ubezpieczenia netto o 12,4% oznacza poprawę o 0,9 p.p. rentowności mierzonej wskaźnikiem wyniku z usług ubezpieczenia do przychodów z ubezpieczeń. Wzrost kosztów usług ubezpieczenia to głównie efekt:
- wyższych kosztów administracyjnych w konsekwencji wzrostu kosztów osobowych, oraz wydatków IT,
 - zmiany komponentu straty z wpływem na wynik -6 mln zł r/r będącym skumulowanym efektem utworzenia nowego komponentu straty na poziomie wyższym wobec analogicznego okresu roku ubiegłego (dotyczącego ubezpieczeń terminowych i bankowych) oraz wyższej niż w pierwszej połowie 2024 roku amortyzacji komponentu straty dla aktywnych kohort z ubiegłych okresów;

- wynik z inwestycji był nieznacznie wyższy w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego (o 3 mln zł, czyli +5,2% r/r) w efekcie wzrostu wymaganego stanu aktywów na pokrycie zobowiązań;
- przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń (po uwzględnieniu reasekuracji), w łącznej wartości - 55 mln zł, co oznacza wzrost kosztu o 3 mln zł r/r.

Ubezpieczenia na życie o charakterze inwestycyjnym

W segmencie ubezpieczeń na życie o charakterze inwestycyjnym Grupa PZU odnotowała zysk z działalności operacyjnej na poziomie 35 mln zł, wobec 23 mln zł w analogicznym okresie ubiegłego roku. Zmiana r/r to wypadkowa zmiany struktury portfela produktów (wzrost sprzedaży ubezpieczeń typu unit-linked na życie z ubezpieczeniowym funduszem

Zysk / strata z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczenia na życie o charakterze inwestycyjnym (w mln zł)



kapitałowym, wysokiej sprzedaży ubezpieczenia na życie i dożycie z gwarantowaną sumą ubezpieczenia oraz wyższych opłat pobieranych od klientów w konsekwencji wyższej wartości ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych) oraz zmiany komponentu straty, w tym dotworzenie komponentu do portfela ubezpieczeń z gwarantowaną sumą ubezpieczenia oferowanych przez banki oraz produktów strukturyzowanych.

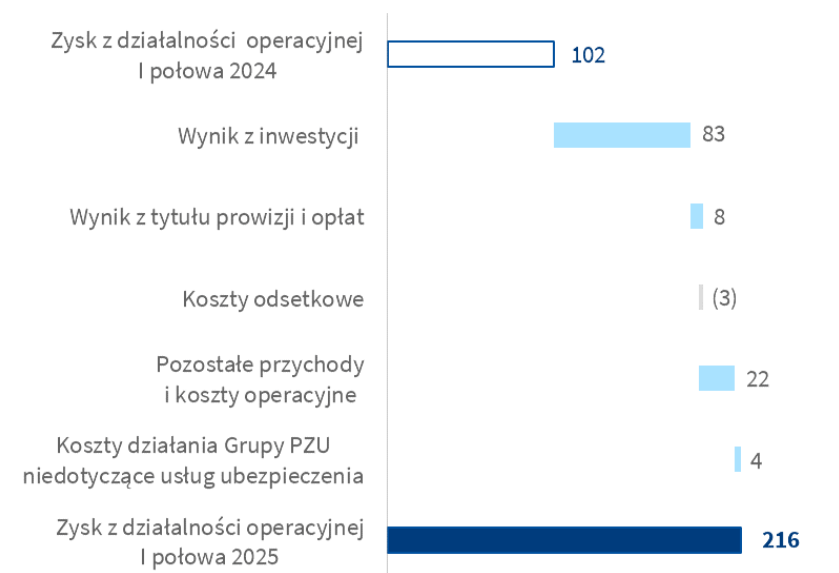
Wynik z inwestycji wyniósł 476 mln zł wobec 280 mln zł w porównywalnym okresie ubiegłego roku (zmiana o +196 mln zł r/r) w szczególności w produkcie PPE. Wzrost wyniku z inwestycji pozostaje jednak bez wpływu na łączny wynik netto Grupy PZU, ponieważ jest niwelowany przez przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń.

Inwestycje

Wynik z działalności operacyjnej w segmencie inwestycji wyniósł 216 mln zł w I połowie 2025 roku i był wyższy o 114 mln zł r/r w szczególności wskutek wyższego wyniku z inwestycji w zakresie wolnych środków.

W I półroczu 2025 w segmencie odnotowano wzrost wyniku z inwestycji w stosunku do analogicznego okresu 2024 roku o 83 mln zł (+ 37,7% r/r), co było spowodowane wyższym wynikiem akcji notowanych ze względu na silniejsze wzrosty na rynkach kapitałowych oraz zysk ze sprzedaży części instrumentów, wzrostem wyniku nieruchomości wobec wyższego poziomu dochodu z tytułu punktów swapowych, a także zakupem instrumentów dłużnych przy wysokim poziomie rentowności.

Zysk z działalności operacyjnej segmentu inwestycje (w mln zł)



Segment bankowy / działalność bankowa

Zysk z działalności operacyjnej w segmencie bankowym (bez uwzględnienia amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcjach przejęcia banków), składającym się z grup kapitałowych Banku Pekao i Alior Banku, wyniósł w I półroczu 2025 roku 5 760 mln zł i był wyższy o 445 mln zł względem analogicznego okresu 2024 roku.

Kontrybucja Banku Pekao do zysku z działalności operacyjnej Grupy PZU w segmencie bankowym (bez uwzględniania amortyzacji wartości niematerialnych nabytych w transakcji przejęcia) wyniosła 4 290 mln zł (+535 mln zł r/r) a w przypadku Alior Bank 1 470 mln zł (-90 mln zł r/r).

Wzrost wyniku Banku Pekao r/r jest głównie efektem wyższego wyniku odsetkowego oraz wyższego wyniku z tytułu prowizji i opłat. Spadek wyniku Alior Bank r/r jest głównie rezultatem wzrostu kosztów działania.

Kluczowym elementem przychodów segmentu jest wynik z inwestycji, który w I półroczu 2025 roku wyniósł 13 056 mln zł (+6,9% r/r). Składnikami wyniku z inwestycji są: przychody z tytułu odsetek, przychody z tytułu dywidend, wynik handlowy i wynik z odpisów aktualizujących. Wynik z inwestycji po uwzględnieniu kosztów odsetkowych wyniósł 9 165 mln zł (+11,6% r/r).

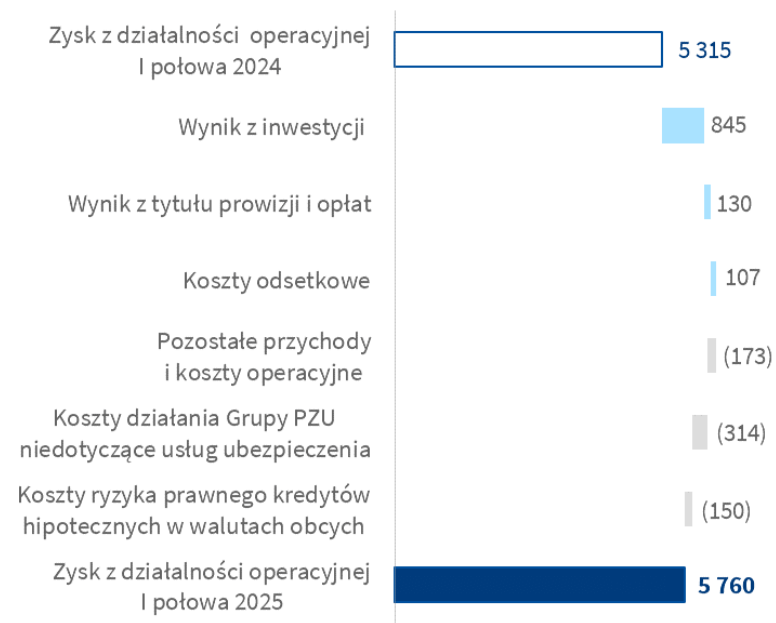
W I połowie 2025 roku w Banku Pekao odnotowano wzrost wyniku odsetkowego r/r na co wpływ miały głównie wyższe wolumeny i wyższy poziom marży odsetkowej. W Alior Banku wzrost wyniku odsetkowego r/r był determinowany przede wszystkim przez wzrost średniego portfela kredytowego banku, obniżenie kosztu finansowania oraz niższe koszty transakcji na instrumentach pochodnych. W wynikach I połowy 2024 roku ujęto koszty związane z modyfikacją umów kredytów hipotecznych złotych udzielonych konsumentom z tytułu zawieszenia przez nich spłat kredytu (tzw. wakacje kredytowe) w Banku Pekao oraz w Alior Banku.

Portfel należności kredytowych w obu bankach razem wzrósł na koniec czerwca 2025 roku o 7,5 mld zł (+3,2% r/r) w porównaniu do końca grudnia 2024 roku. Do wzrostu najbardziej kontrybuowały rosnące należności od klientów z segmentu biznesowego.

Wartość odpisów na oczekiwane straty kredytowe i z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych w Banku Pekao wyniosła 385 mln zł i była niższa rok do roku o 31 mln zł. Wartość odpisów na oczekiwane straty kredytowe i z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych w Alior Banku wyniosła 176 mln zł i była niższa rok do roku o 1 mln zł.

Rentowność Banku Pekao osiągnięta w I połowie 2025 roku mierzona wskaźnikiem marży odsetkowej netto

Zysk z działalności operacyjnej segmentu bankowego (w mln zł)



wyniosła 4,27%, co oznacza wzrost o 0,08 p.p. w stosunku do marży z wyłączeniem kosztów ujęcia tzw. wakacji kredytowych osiągniętej w I połowie 2024 roku. Wartość marży odsetkowej Alior Banku w I połowie 2025 roku wyniosła 5,77% w, tj. o 0,17 p.p. mniej niż w analogicznym okresie 2024 roku.

Wynik z tytułu prowizji i opłat w segmencie działalności bankowej wyniósł 1 905 mln zł i był wyższy o 7,3% niż w I półroczu 2024 roku. Główną przyczyną poprawy dochodów prowizyjnych były wzrosty we wszystkich głównych obszarach działalności w Banku Pekao, szczególnie w obszarze funduszy inwestycyjnych oraz działalności brokerskiej.

Koszty działania Grupy PZU niedotyczące usług ubezpieczenia w segmencie bankowym w I połowie 2025 roku wyniosły 4 777 mln zł i składały się z kosztów Pekao w wysokości 3 459 mln zł (3 258 mln zł w I połowie 2024 roku) oraz 1 318 mln zł (1 205 mln zł w I połowie 2024 roku) w Alior Banku. Wzrost kosztów o 7,0% r/r

w segmencie to głównie efekt wzrostu opłat na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG) (+139 mln zł r/r, do poziomu 418 mln zł), rosnących kosztów usług obcych oraz wyższych kosztów pracowniczych. W Banku Pekao wzrost opłat na BFG wynikał z powodu przywrócenia składek na fundusz gwarancyjny banków, które nie były pobierane przez ostatnie dwa lata oraz wzrostu wolumenu środków gwarantowanych. Podatek od innych instytucji finansowych, stanowiący jedną z pozycji kosztów działania Grupy PZU niedotyczących usług ubezpieczenia, w I półroczu 2025 roku w segmencie wyniósł 570 mln zł (-17 mln zł r/r – głównie z powodu większego udziału aktywów nieobjętych podatkiem w strukturze bilansu w Banku Pekao).

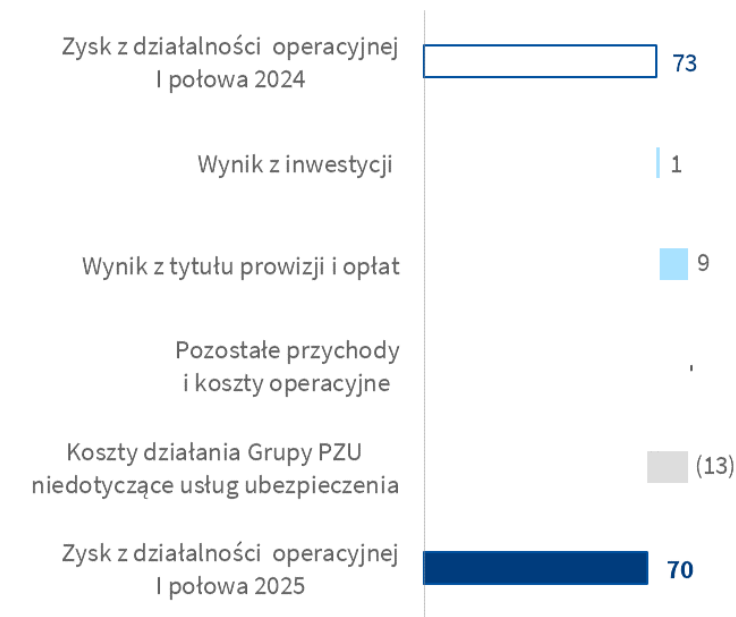
Koszty ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych w I połowie 2025 roku w Banku Pekao zostały przyjęte na poziomie 358 mln zł (wzrost o 115 mln zł r/r). Wzrost wynikał głównie z aktualizacji prognozy przyszłego napływu pozwów ze strony kredytobiorców. W Alior Banku koszty rezerwy prawnej dla walutowych kredytów hipotecznych wyniosły 62 mln zł (wzrost o 35 mln zł r/r), dodatkowa rezerwa jest związana ze wzrostem ilości spraw spornych oraz ze zmianami założeń modelowych, w szczególności zmianą założeń dotyczących docelowego poziomu spraw spornych.

Ponadto do wyniku z działalności operacyjnej kontrybuowały pozostałe przychody i koszty operacyjne o ujemnym saldzie w wysokości -113 mln zł (niższe o 173 mln zł r/r), które obciążone zostało ujęciem rezerw na zagadnienia związane z ochroną konsumentów w Banku Pekao w wysokości 108 mln zł. Wskaźnik Koszty/Dochody wyniósł dla obu banków 36,5% (36% dla Banku Pekao i 39% dla Alior Banku), a więc o 0,1 p.p. więcej niż w I połowie 2024 roku.

Ubezpieczenia emerytalne

Zysk z działalności operacyjnej segmentu ubezpieczeń emerytalnych w I półroczu 2025 roku wyniósł 70 mln zł, a więc o 4,1% mniej niż w analogicznym okresie 2024 roku w szczególności w efekcie wzrostu kosztów działania Grupy PZU niedotyczących usług ubezpieczenia o 13 mln zł do poziomu 33 mln zł wskutek wyższej dopłaty do Funduszu Gwarancyjnego. Zanotowano również wyższy poziom przychodów prowizyjnych o 9 mln zł do poziomu 95 mln zł, który nastąpił głównie w zakresie wynagrodzenia za zarządzanie w następstwie wyższej średniej wartości aktywów netto.

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



Kraje bałtyckie

Wynik z działalności operacyjnej w krajach bałtyckich w pierwszym półroczu 2025 roku wyniósł 245 mln zł, co oznacza wzrost o 56 mln zł, tj. 29,6%, w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku.

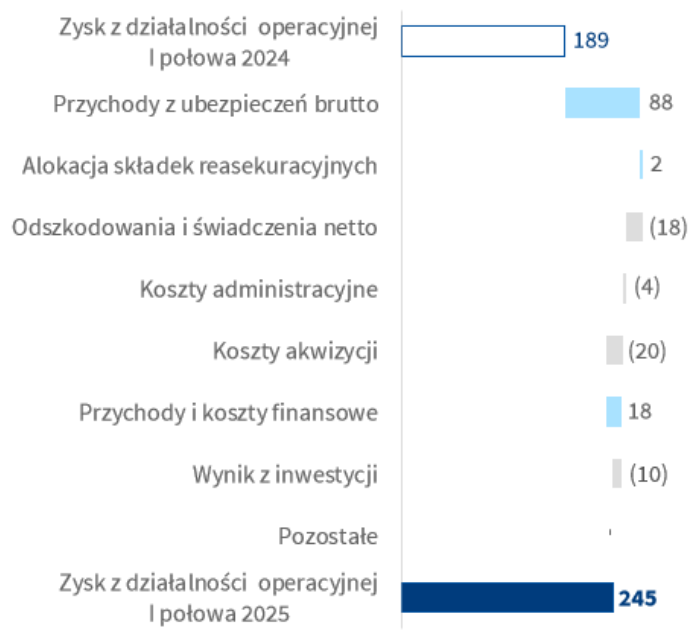
W porównaniu do roku ubiegłego nastąpił wzrost przychodów z ubezpieczeń o 88 mln zł, tj. +6,7%, z uwzględnieniem alokowanych składek reasekuracyjnych o 90 mln zł. W ramach przychodów odnotowano wzrost amortyzacji zobowiązań (LRC) w konsekwencji wyższego poziomu sprzedaży. Sprzedaż wyższa o 64 mln zł (tj. +4,7%, i odpowiednio w walucie funkcjonalnej +6,9%) wygenerowana została w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych m.in. na skutek wzrostu sprzedaży:

- ubezpieczeń majątkowych (o 13,6% r/r w walucie funkcjonalnej) w efekcie wzrostu średniej składki oraz liczby ubezpieczeń;
- ubezpieczeń zdrowotnych (o 13,1% w walucie funkcjonalnej) na skutek wzrostu liczby polis;
- ubezpieczeń komunikacyjnych OC i AC (o 2,6% r/r w walucie funkcjonalnej) w efekcie rozwoju portfela na Litwie.

W ubezpieczeniach na życie sprzedaż wzrosła o 2 mln zł (tj. +3,7%, w walucie funkcjonalnej +5,9%).

Wyższy poziom przychodów z umów ubezpieczenia to również efekt wyższego r/r poziomu składki przeznaczonej na pokrycie kosztów akwizycji w konsekwencji rosnącej sprzedaży.

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



Koszty usług ubezpieczenia, skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów, wzrosły o 42 mln zł r/r (tj. +3,8%). Wzrost dotyczy ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych, co, przy wzroście przychodów z umów ubezpieczenia netto o 7,1% r/r, oznacza poprawę rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (COR) o 2,7 p.p. W obszarze ubezpieczeń na życie koszty usług ubezpieczenia wzrosły o 5,9% w porównaniu do analogicznego okresu poprzedniego roku.

W ramach kosztów z usług ubezpieczenia odnotowano:

- wyższe r/r o 18 mln zł zobowiązania netto z tytułu odszkodowań i świadczeń;
- wyższy r/r o 6 mln zł wpływ rozwinięcia rezerw szkodowych netto z lat ubiegłych ponad bieżącą prognozowaną wartość wypłat;

- zmianę komponentu straty z wpływem na wynik z usług ubezpieczenia w wysokości -6 mln zł r/r jako efekt utworzenia nowego komponentu straty wyższego o 1 mln zł w porównaniu do analogicznego okresu ubiegłego roku oraz zmiany założeń dla aktywnych kohort z lat ubiegłych z wpływem na wynik -5 mln zł r/r;
- wzrostu kosztów administracyjnych o 2,9% r/r, głównie na skutek wyższych kosztów osobowych. Jednocześnie wskaźnik kosztów administracyjnych segmentu liczony do przychodów z ubezpieczeń netto zmniejszył się o 0,4p.p. i wyniósł 10,4%;
- wyższej o 20 mln zł amortyzacji przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji. Wskaźnik kosztów akwizycji wyniósł 18,5%, co stanowi wzrost r/r o 0,3 p.p.

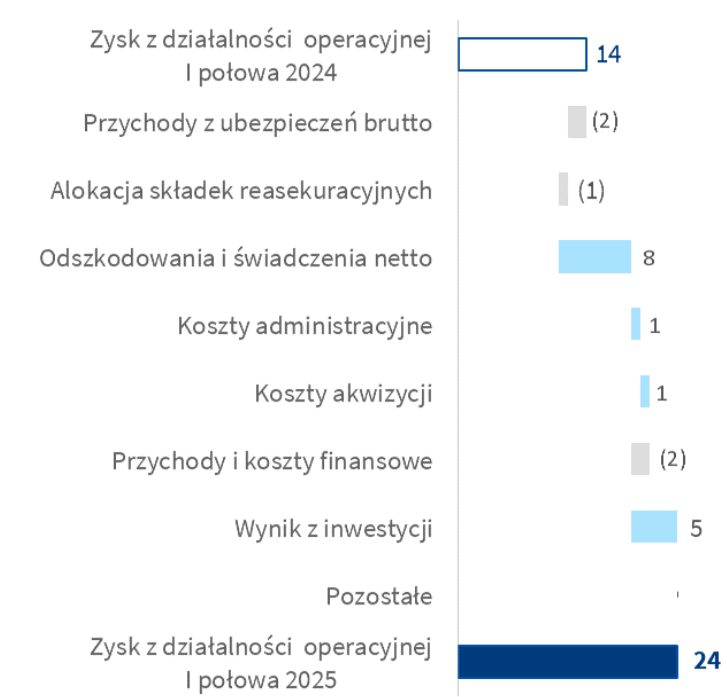
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń netto wyniosły -7 mln zł co oznacza zmniejszenie kosztu o 18 mln zł r/r.

Spadek wyniku z inwestycji w stosunku do porównywalnego okresu roku ubiegłego (o 10 mln zł, tj. -20% r/r) nastąpił w PZU Litwa Życie na skutek spadków na rynkach finansowych.

Ukraina

Segment Ukraina zakończył pierwsze półrocze 2025 roku wynikiem z działalności operacyjnej w wysokości 24 mln zł, co oznacza wzrost o 10 mln zł, tj. 71,4%, w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego.

Zysk z działalności operacyjnej segmentu Ukraina (w mln zł)



W pierwszym półroczu 2025 roku nastąpił spadek przychodów z umów ubezpieczenia w stosunku do analogicznego okresu poprzedniego roku o 2 mln zł, tj. -1,7% r/r (w walucie funkcjonalnej wzrost o 102 mln hrywien, tj. +8,6%% r/r) z uwzględnieniem alokowanych składek reasekuracyjnych o 3 mln zł. W ramach przychodów odnotowano wzrost amortyzacji zobowiązań (LRC) w efekcie wzrostu sprzedaży. Sprzedaż wzrosła o 12 mln zł r/r, tj. 9,2% (w walucie funkcjonalnej o 258 mln hrywien, tj. 20,6%). W ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych

osobowych wzrost sprzedaży w walucie funkcjonalnej wyniósł 255 mln hrywien, tj. 23,9% głównie w efekcie rozwoju portfela ubezpieczeń komunikacyjnych OC i AC (łącznie o 34,4% r/r) oraz ubezpieczeń zielona karta (o 25,8% r/r). W ubezpieczeniach na życie sprzedaż wzrosła o 3 mln hrywien, tj. 1,3% r/r.

Koszty usług ubezpieczenia skorygowane o kwoty należne od reasekuratorów spadły o 10 mln zł r/r. W obszarze ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych odnotowano spadek o 5 mln zł (-4,9% r/r), co przy wzroście przychodów z ubezpieczeń netto o 1,0% oznacza wzrost rentowności mierzonej wskaźnikiem mieszanym (COR) o 5,7 p.p.

Spadek kosztów usług ubezpieczenia netto segmentu to wypadkowa:

- niższych r/r o 2 mln zł zobowiązań netto z tytułu odszkodowań i świadczeń;
- utrzymania rezerw szkodowych netto z lat ubiegłych na poziomie roku ubiegłego;
- zmiany komponentu straty z wpływem na wynik z usług ubezpieczenia w wysokości +6 mln zł r/r jako efekt braku utworzenia nowego komponentu straty w porównaniu do 6 mln zł w pierwszym półroczu ubiegłego roku;
- spadku kosztów administracyjnych o 4,2% r/r, głównie na skutek niższych kosztów osobowych oraz IT. Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentu liczony do przychodów z ubezpieczeń netto spadł względem analogicznego okresu roku ubiegłego o 0,3 p.p. i ukształtował się na poziomie 19,7%;

- niższej o 1 mln zł, tj. 3,0% r/r amortyzacji przepływów pieniężnych z tytułu akwizycji. Wskaźnik kosztów akwizycji spadł o 0,1 p.p. do 27,4%.

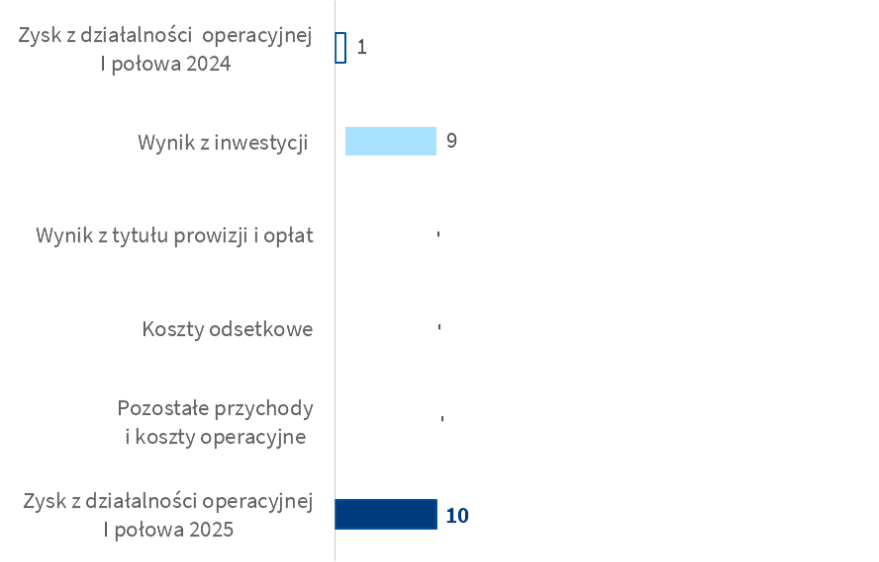
Przychody i koszty finansowe z ubezpieczeń netto wyniosły -12 mln zł generując wzrost kosztu r/r o 2 mln zł.

Wynik z inwestycji ukształtował się na poziomie 25 mln zł i był wyższy o 5 mln zł r/r.

Kontrakty inwestycyjne

Segment obejmuje produkty PZU Życie nietransferujące istotnego ryzyka ubezpieczeniowego w rozumieniu MSSF 17 i niespełniające definicji umowy ubezpieczenia, w tym część produktów z gwarantowaną stopą zwrotu oraz z funduszem kapitałowym unit-linked. Produkty te ujmowane są zgodnie z wymogami MSSF 9.

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



Zmiana zysku z działalności operacyjnej to konsekwencja wysokiej sprzedaży produktów z gwarantowaną sumą ubezpieczenia.

Alternatywne Pomiary Wyników

Poniżej przedstawiono wybrane Alternatywne Pomiary Wyników (APM) w rozumieniu Wytycznych Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) nr 2015/1415.

Prezentowane wskaźniki rentowności i sprawności działania, będące standardowymi i powszechnie stosowanymi w analizie finansowej miernikami, niosą w ocenie Zarządu istotne dodatkowe informacje na temat wyników finansowych działalności Grupy PZU. Ich przydatność przeanalizowano pod kątem dostarczanej inwestorom informacji na temat sytuacji finansowej i efektywności finansowej Grupy.

Wskaźniki rentowności

Dla ułatwienia analizy rentowności Grupy PZU wybrano wskaźniki, które w ocenie Zarządu najlepiej tę rentowność opisują.

Rentowność kapitałów własnych (ROE), skorygowana rentowność kapitałów własnych (aROE) i rentowność aktywów (ROA) wskazują, do jakiego stopnia Spółka jest w stanie wygenerować zysk przy wykorzystaniu swoich zasobów, czyli kapitału własnego lub aktywów, a rentowność kapitałów własnych z działalności podstawowej (ROE z działalności podstawowej) wskazuje na możliwość generowania zysku z działalności podstawowej tzn z wyłączeniem sektora bankowego.

Są jednymi z najczęściej stosowanych wskaźników w analizie rentowności spółek i grup kapitałowych, bez względu na sektor, w którym działają.

Rentowność kapitałów własnych (ROE) to inaczej stopa zwrotu z kapitału własnego. Pozwala ocenić, w jakim stopniu spółka pomnaża środki powierzone jej przez właścicieli (inwestorów). Jest to stosunek wygenerowanego zysku do posiadanych kapitałów własnych, czyli zasobów finansowych, które pozostają do dyspozycji Grupy na czas nieokreślony i zostały wniesione do przedsiębiorstwa przez jego właścicieli. W przypadku Grupy PZU wartość zysku netto i kapitałów własnych istotnie się różnią w zależności od tego, czy są podawane z wyłączeniem czy też z uwzględnieniem zysków/kapitałów akcjonariuszy mniejszościowych. Dlatego zaprezentowano zarówno rentowność kapitałów (ROE) – przypadające właścicielom jednostki dominującej, jak i rentowność kapitałów (ROE) – skonsolidowane, bez wyłączenia zysków i kapitałów przypadających na akcjonariuszy niekontrolujących. Dodatkowo Grupa PZU prezentuje skorygowany zwrot z kapitału własnego (aROE), obliczany na bazie kapitału własnego z wyłączeniem skumulowanych innych

całkowitych dochodów dotyczących przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń oraz z reasekuracji (będących skumulowanym wpływem zmiany stóp dyskonta do wyceny zobowiązań ubezpieczeniowych na wysokość kapitałów Grupy PZU), co zapewnia większą stabilność miernika.

Rentowność kapitałów własnych z działalności podstawowej (ROE z działalności podstawowej) to stopa zwrotu z kapitału własnego, gdzie od wyniku netto odjęto kontrybucję do wyniku pochodzącą z sektora bankowego, natomiast kapitały własne przypadające jednostce dominującej zostały pomniejszone o kapitały własne przypisywane do podmiotów sektora bankowego oraz o wartość firmy Banku Pekao (podział przedstawiony w rozdziale 2.4 i 10.16 Sprawozdania skonsolidowanego Grupy PZU).

Rentowność aktywów (ROA) obrazuje ich zdolność do generowania zysków. Wskaźnik ten określa wielkość

zysku netto przypadającą na jednostkę źródeł finansowania zaangażowanych w aktywach firmy.

Zwrot z kapitałów własnych przypadający właścicielom jednostki dominującej (PZU) za I półrocze 2025 roku wyniósł 20,2% a wskaźnik aROE 21,2%. Wskaźniki były wyższe odpowiednio o 3,6 p.p. i 3,8 p.p. od uzyskanych w analogicznym okresie poprzedniego roku, co było wypadkową wzrostu wyniku z usług ubezpieczenia w tym w szczególności w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych zarówno w ubezpieczeniach komunikacyjnych, jak i pozakomunikacyjnych. Wzrost wyniku w segmentach działalności ubezpieczeniowej został spotęgowany lepszymi wynikami w segmencie bankowym w tym pomimo wyższych niż przed rokiem obciążeń związanych z kosztami ryzyka prawnego walutowych kredytów hipotecznych oraz obciążeń z tytułu opłat do BFG. Zwrot z kapitałów własnych z działalności podstawowej (ROE z działalności podstawowej) za I półrocze 2025 roku wyniósł 21,7% i wzrósł w porównaniu z analogicznym okresem 2024 roku o 6,1 p.p. w efekcie poprawy rentowności na działalności ubezpieczeniowej w tym w szczególności w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych oraz wyższego wyniku z działalności inwestycyjnej (z wyłączeniem banków) głównie w efekcie wyższego wyniku portfela akcji notowanych oraz wzrostu dochodów z portfeli instrumentów dłużnych. Rentowność aktywów (ROA) Grupy PZU za I półrocze 2025 roku wyniosła 2,6% i była o 0,2 p.p. wyższa niż w analogicznym okresie 2024 roku. Przyczyniły się do tego wyższe wyniki z usług ubezpieczenia w szczególności w segmencie ubezpieczeń majątkowych masowych spotęgowane wyższymi wynikami w segmencie inwestycje oraz w segmencie bankowym (wzrost wyniku odsetkowego częściowo kompensowany przez wyższe koszty ryzyka prawnego kredytów hipotecznych oraz wyższe opłaty do BFG).

Podstawowe wskaźniki efektywności Grupy PZU	1 stycznia - 30 czerwca 2023	1 stycznia - 30 czerwca 2024*	1 stycznia - 30 czerwca 2025
Skorygowana Rentowność kapitałów (aROE) - przypadająca jednostce dominującej <i>(uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych z wyłączeniem skumulowanych innych całkowitych dochodów dotyczących przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń oraz z reasekuracji) x 100%</i>	22,1%	17,4%	21,2%
Rentowność kapitałów własnych z działalności podstawowej (ROE z działalności podstawowej) - przypadająca jednostce dominującej <i>(uroczniony zysk netto bez banków / średni stan kapitałów własnych bez banków) x 100%</i>	nd.	15,6%	21,7%
Rentowność kapitałów (ROE) - przypadająca jednostce dominującej <i>(uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych) x 100%</i>	20,3%	16,6%	20,2%
Rentowność kapitałów (ROE) - skonsolidowana <i>(uroczniony zysk netto / średni stan kapitałów własnych) x 100%</i>	23,4%	19,0%	20,4%
Rentowność aktywów (ROA) <i>(uroczniony zysk netto / średni stan aktywów) x 100%</i>	2,7%	2,4%	2,6%

*Dane przekształcone

Wskaźniki sprawności działania

Dla ułatwienia analizy efektywności Grupy PZU wybrano wskaźniki, które w ocenie Zarządu najlepiej opisują efektywność w przypadku spółek ubezpieczeniowych i prowadzących działalność bankową. Część wskaźników odnosi koszty prowadzenia działalności ubezpieczeniowej do przychodów, a więc obrazuje, jaka część przychodów została przeznaczona na koszty, a jaka na marżę. Dla działalności bankowej wybrano wskaźnik kosztów do dochodów (C/I) jako relacji, która w ocenie Zarządu najlepiej oddaje efektywność tego obszaru działalności. Wszystkie wskaźniki są szeroko stosowane przez inne spółki z analogicznych sektorów, a także przez inwestorów i służą analizie sprawności i zyskowności tych spółek.

Jednym z podstawowych mierników efektywności i sprawności działania firmy ubezpieczeniowej jest wskaźnik mieszany (COR – Combined Ratio), liczony

z racji swojej specyfiki dla sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych ubezpieczeń osobowych (dział II). Jest to stosunek kosztów usług ubezpieczenia z uwzględnieniem kwot należnych od reasekuratorów do przychodów z ubezpieczeń netto; spadek wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności.

Wskaźnik mieszany Grupy PZU (dla ubezpieczeń majątkowych i pozostałych osobowych) utrzymuje się na niskim poziomie, który zapewnia wysoką rentowność.

W I półroczu 2025 roku wyniósł 87,5% i był o 3,5 p.p. niższy w porównaniu z I półroczem 2024 roku, w tym głównie w efekcie wzrostu rentowności w segmencie ubezpieczeń masowych majątkowych w związku wyższymi przychodami z ubezpieczeń znacznie przewyższającym wzrost kosztów usług ubezpieczenia w ubezpieczeniach komunikacyjnych i pozakomunikacyjnych.

Istotnym wskaźnikiem jest także marża wyniku na ubezpieczeniach na życie – rentowność segmentów ubezpieczeń na życie liczona jako stosunek zysku/straty z działalności operacyjnej do przychodów z ubezpieczeń netto. Wskaźnik ten w I półroczu 2025 roku osiągnął poziom 26,3%, a jego wzrost o 1,7 p.p. w porównaniu z I półroczem 2024 roku był związany w szczególności z wyższymi przychodami z ubezpieczeń oraz poprawą rentowności ubezpieczeń grupowych ochronnych i zdrowotnych.

W przypadku działalności bankowej miernikiem sprawności działania jest wskaźnik kosztów do dochodów, a więc iloraz kosztów działania Grupy PZU dotyczących usług ubezpieczenia z wyłączeniem podatku od innych instytucji finansowych i sumy dochodów operacyjnych, które obejmują: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi, pozostałe przychody netto z inwestycji, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej, koszty odsetkowe, wynik z tytułu prowizji i opłat oraz pozostałe przychody i koszty operacyjne. Wskaźnik kosztów do dochodów dla działalności bankowej w Grupie PZU w I półroczu 2025 roku osiągnął 36,5% i wzrósł w porównaniu z I półroczem 2024 roku o 0,1 p.p. Było to efektem szybciej rosnących kosztów niż dochodów w segmencie. Wzrost kosztów związany był głównie z wyższymi r/r opłatami na rzecz Bankowego Funduszu Gwarancyjnego w obu bankach.

Wskaźniki sprawności działania		1 stycznia - 30 czerwca 2023	1 stycznia - 30 czerwca 2024*	1 stycznia - 30 czerwca 2025
1.	Wskaźnik kosztów administracyjnych segmentów ubezpieczeniowych <i>(koszty administracyjne/przychody ubezpieczeniowe netto) x 100%</i>	9,1%	9,1%	8,8%
2.	Wskaźnik mieszany w ubezpieczeniach majątkowych i pozostałych osobowych <i>(koszty usług ubezpieczenia netto / przychody z ubezpieczeń netto) x 100%</i>	84,6%	91,0%	87,5%
3.	Marża z działalności ubezpieczeniowej w ubezpieczeniach na życie <i>(zysk z działalności operacyjnej / przychody z ubezpieczeń netto) x 100%</i>	22,4%	24,6%	26,3%
4.	Wskaźnik koszty/dochody - działalność bankowa	30,9%**	36,4%	36,5%

* Dane przekształcone
** Wskaźnik obliczony według wcześniej stosowanej metodologii jako iloraz kosztów administracyjnych i sumy dochodów operacyjnych z wyłączeniem: opłaty na BFG, podatku od innych instytucji finansowych oraz zmiany wartości odpisów na oczekiwane straty kredytowe i odpisów z tytułu utraty wartości instrumentów finansowych.

6.5. Zarządzanie kapitałem i dywidenda

6.5.1. Polityka kapitałowa i dywidendowa

2 grudnia 2024 roku Zarząd PZU przyjął Politykę kapitałową i dywidendową na lata 2025-2027. W porównaniu do poprzedniej polityki, nastąpiła zmiana docelowego współczynnika Wyłatalność II dla Grupy PZU, który został ustalony na poziomie 180% (PZU i PZU Życie bez zmian) – od momentu wejścia w życie zmian w Solvency II. Jednocześnie, do tego czasu zostaną utrzymane docelowe współczynniki wyłatalności na poziomie 200% dla Grupy PZU, 200% dla PZU SA oraz 200% dla PZU Życie, tj. na poziomie zgodnym z Polityką kapitałową i dywidendową, która wygała w 2024 roku.

Zgodnie z Polityką, Grupa PZU dąży do:

- 1) efektywnego zarządzania kapitałem poprzez optymalizację wykorzystania kapitału z perspektywy Grupy;
- 2) maksymalizacji stopy zwrotu z kapitału dla akcjonariuszy podmiotu dominującego w szczególności przy zachowaniu poziomu bezpieczeństwa i utrzymaniu zasobów kapitałowych na cele strategicznego rozwoju poprzez organiczny wzrost oraz akwizycje;
- 3) zapewnienia wystarczających środków finansowych na pokrycie zobowiązań Grupy wobec klientów.

Polityka zarządzania kapitałem opiera się na następujących zasadach:

- 1) zarządzanie kapitałem (w tym kapitałem nadwyżkowym) Grupy PZU na poziomie PZU;
- 2) utrzymanie docelowych współczynników wyłatalności na poziomie 200% dla Grupy PZU, 200% dla PZU oraz 200% dla PZU Życie (według Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2009/138/WE z dnia 25 listopada 2009 roku w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, zwanej dalej „dyrektywa Wyłatalność II”) w okresie do dnia wejścia w życie zmian w dyrektywie Wyłatalność II i na poziomie 180% dla Grupy PZU, 200% dla PZU oraz 200% dla PZU Życie w okresie po wejściu w życie zmian w dyrektywie Wyłatalność II;

- 3) utrzymanie wskaźnika dźwigni finansowej na poziomie nie wyższym niż 25%;
- 4) zapewnienie środków na rozwój i akwizycje;
- 5) utrzymanie nadwyżki funduszy własnych konglomeratu finansowego ponad wymogi z tytułu adekwatności kapitałowej konglomeratu finansowego;
- 6) brak emisji akcji przez PZU w okresie obowiązywania Polityki.
- c) pozostała część zostanie wypłacona w ramach rocznej dywidendy lub powiększy zyski zatrzymane (kapitał zapasowy) w przypadku realizacji istotnych nakładów związanych z realizacją założeń Strategii Grupy PZU, w tym w szczególności w ramach transakcji fuzji i przejęć;

- z zastrzeżeniem, że:

- 3) zgodnie z planami Zarządu oraz własną oceną ryzyk i wyłatalności podmiotu dominującego środki własne podmiotu dominującego oraz Grupy PZU po deklaracji o wypłacie lub wypłacie dywidendy, pozostają na poziomie, który zapewnia spełnienie warunków określonych w polityce kapitałowej;
- 4) przy określeniu dywidendy uwzględniane są rekomendacje organu nadzoru w sprawie dywidendy dotyczące wszystkich spółek wchodzących w skład Grupy PZU.

Polityka dywidendowa Grupy PZU i PZU opiera się na następujących zasadach:

- 1) Grupa PZU dąży do efektywnego zarządzania kapitałem i maksymalizacji stopy zwrotu z kapitału dla akcjonariuszy podmiotu dominującego, w szczególności przy zachowaniu poziomu bezpieczeństwa i utrzymaniu zasobów kapitałowych na cele strategicznego rozwoju poprzez akwizycje;
- 2) wysokość dywidendy proponowanej przez Zarząd podmiotu dominującego, wypłacanej przez PZU za dany rok obrotowy, jest ustalana na podstawie skonsolidowanego wyniku finansowego Grupy PZU przypisanego właścicielom jednostki dominującej, przy czym:
 - a) nie więcej niż 20% powiększy zyski zatrzymane (kapitał zapasowy) na cele związane z rozwojem organicznym i innowacjami oraz realizacją inicjatyw wzrostowych;
 - b) nie mniej niż 50% podlega wypłacie w ramach rocznej dywidendy;

6.5.2. Współczynniki wypłacalności

Współczynniki wypłacalności dla Grupy PZU, PZU oraz PZU Życie obliczane są zgodnie z Dyrektywą 2009/138/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 25 listopada 2009 roku w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II).

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

Według stanu na koniec I kwartału 2025 roku szacowany wskaźnik wypłacalności (liczony wg formuły standardowej Wypłacalność II) wyniósł

225% 

Współczynnik wypłacalności	2024	I kw. 2025*
SCR		
Grupa PZU	226%	225%
PZU	240%	232%
PZU Życie	337%	344%
MCR		
Grupa PZU	376%	346%
PZU	910%	889%
PZU Życie	748%	765%
CRR		
	2024	I półrocze 2025
Grupa Pekao – łączny współczynnik wypłacalności	16,1%	17,2%
Tier 1	14,9%	15,6%
Grupa Alior Banku – łączny współczynnik wypłacalności	18,3%	17,0%
Tier 1	18,3%	17,0%

*) I kw. 2025 nie podlegał ani badaniu, ani przeglądowi przez Biegłego rewidenta

6.5.3. Wypłata dywidendy

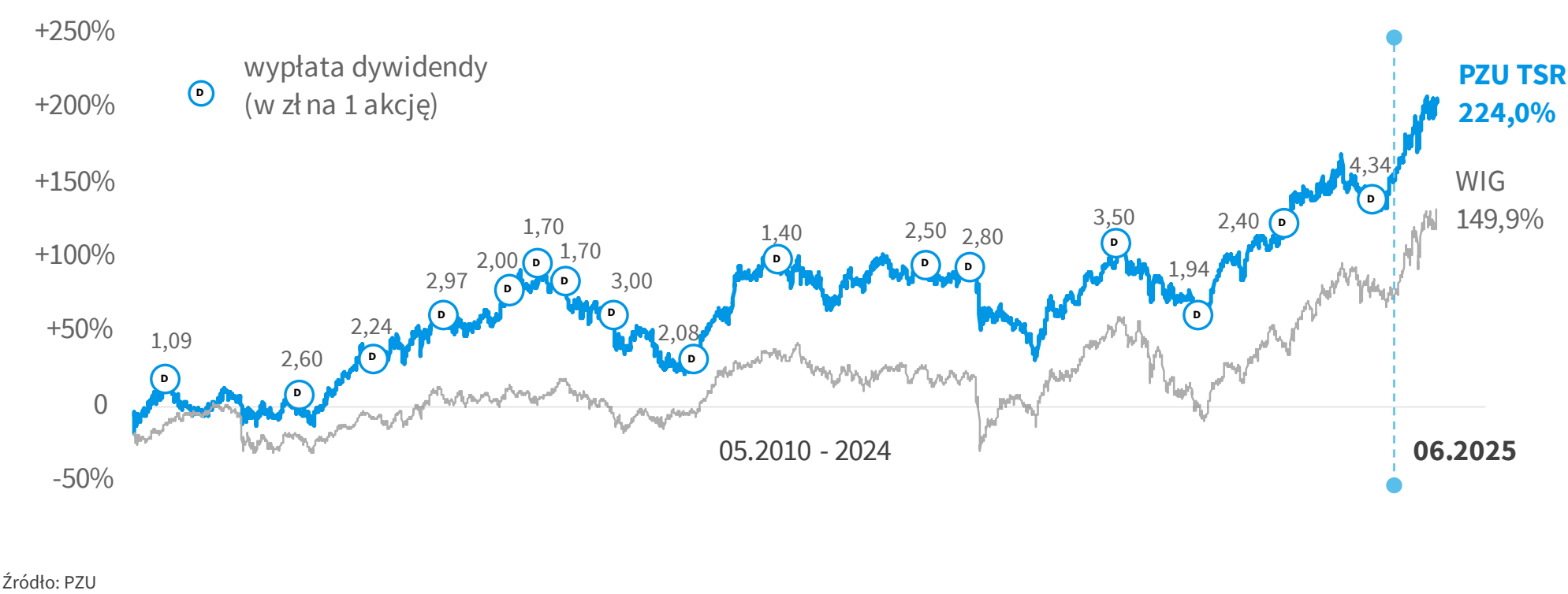
25 czerwca 2025 roku Zwyczajne Walne Zgromadzenie PZU podjęło uchwałę w sprawie podziału zysku netto PZU za rok zakończony 31 grudnia 2024 roku powiększonego o kwotę przeniesioną z kapitału zapasowego utworzonego z zysku netto za rok zakończony 31 grudnia 2023 roku, w której postanowiło przeznaczyć na wypłatę dywidendy kwotę 3 859 947 810,00 zł, tj. 4,47 złotych (słownie: cztery złote 47 gr) na jedną akcję.

Dzień ustalenia prawa do dywidendy został wyznaczony na 25 września 2025 roku, a termin wypłaty dywidendy na 16 października 2025 roku.

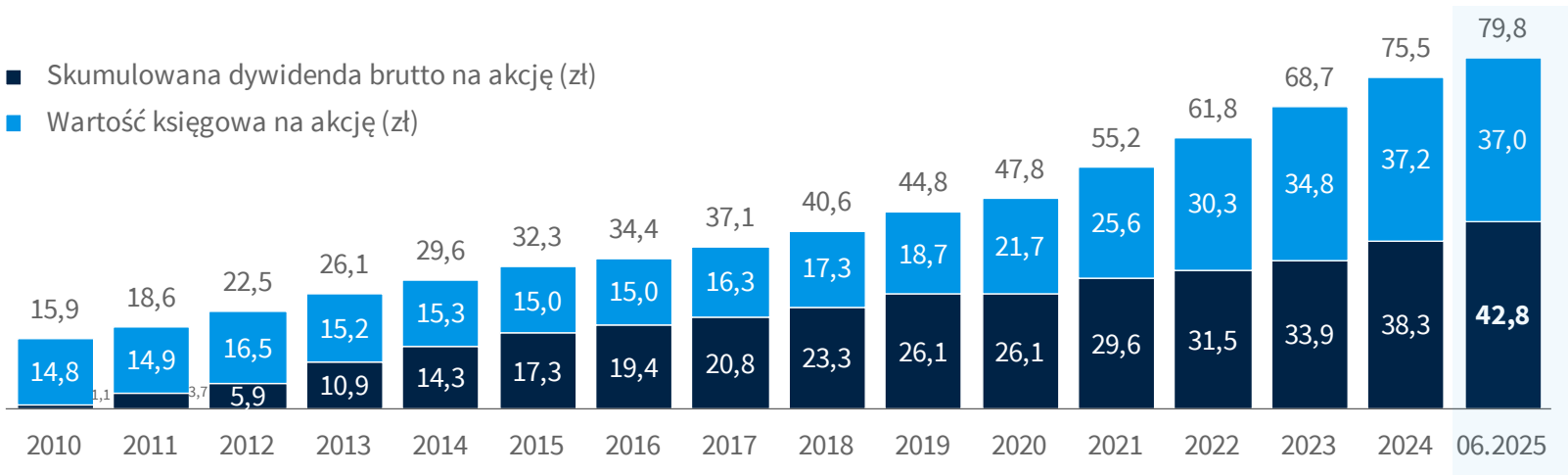
Zysk i dywidenda PZU	2021	2022	2023	2024	I półrocze 2025
Skonsolidowany zysk przypisany jednostce dominującej (w mln zł)	3 336	3 781	5 780	5 342	3 230
Jednostkowy zysk PZU (w mln zł)	2 028	1 637	3 983	3 877	4 330
Wypłacona dywidenda za rok (w mln zł)	1 675	2 072	3 748	3 860	***
Dywidenda na akcję za rok (w zł)	1,94	2,40	4,34	4,47	***
Dywidenda na akcję wg daty ustalenia prawa (w zł)	3,50	1,94	2,40	4,34	4,47
(a) Zmiana ceny akcji ytd	9,2%	0,2%	33,5%	(3,0)%	37,4%
(b) Stopa dywidendy w roku (%) *	10,8%	5,5%	6,8%	9,2%	9,8%
(a+b) TSR Total Shareholders Return	20,1%	5,7%	40,2%	6,2%	47,2%

* stopa liczona jako dywidenda (wg daty ustalenia prawa do dywidendy) wobec ceny akcji na koniec poprzedniego raportowanego roku
Źródło: dane PZU

Całkowita stopa zwrotu dla akcjonariuszy (TSR) PZU na tle indeksu WIG

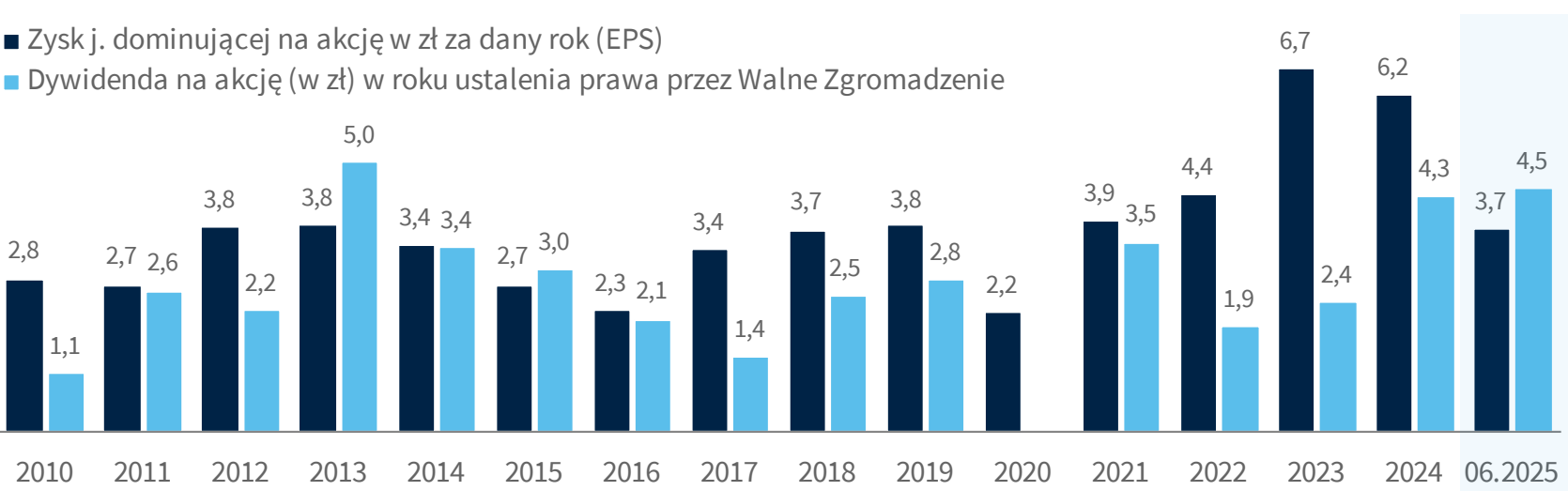


Wartość księgowa na akcję i skumulowana dywidenda brutto na akcję PZU w zł



Źródło: PZU

Zysk i dywidenda PZU od debiutu na GPW



Źródło: PZU

6.6. Rating finansowy

Rating Polski

PZU i PZU Życie od 2004 roku podlegają regularnej ocenie przez agencję ratingową S&P Global Ratings (S&P). Rating nadany PZU i PZU Życie wynika z analizy danych finansowych, pozycji konkurencyjnej, zarządzania i strategii korporacyjnej obu spółek oraz ratingu kraju. Zawiera również perspektywę ratingową (outlook), czyli przyszłą ocenę sytuacji spółek w przypadku zaistnienia określonych okoliczności.

Rating PZU

Nazwa zakładu	Obecnie		Poprzednio	
	Rating oraz perspektywa	Ostatnia zmiana	Rating oraz perspektywa	Data aktualizacji
PZU				
Rating siły finansowej	A- /pozytywna/	28 maja 2024	A- /stabilna/	6 kwietnia 2020
Rating wiarygodności kredytowej	A- /pozytywna/	28 maja 2024	A- /stabilna/	6 kwietnia 2020
PZU Życie				
Rating siły finansowej	A- /pozytywna/	28 maja 2024	A- /stabilna/	6 kwietnia 2020
Rating wiarygodności kredytowej	A- /pozytywna/	28 maja 2024	A- /stabilna/	6 kwietnia 2020
TUW PZUW				
Rating siły finansowej	A- /pozytywna/	28 maja 2024	A- /stabilna/	6 kwietnia 2020

Ostania zmiana ratingu/perspektywy

28 maja 2024 roku agencja ratingowa S&P Global Ratings (S&P) podwyższyła perspektywę ratingową PZU ze „stabilnej” do „pozytywnej”. Rating siły finansowej i rating kredytowy PZU pozostaje na poziomie A- od 21 stycznia 2016 roku.

23 maja 2025 roku agencja ratingowa S&P Global Ratings potwierdziła rating siły finansowej i rating siły kredytowy dla PZU i jego głównych podmiotów zależnych na poziomie 'A-'. Perspektywa pozostała bez zmian (pozytywna).

Rating Polski

10 maja 2025 roku agencja ratingowa S&P utrzymała ocenę ratingową Polski na poziomie A- dla długo- i A-2 dla krótkoterminowych zobowiązań w walucie zagranicznej oraz A dla długo- i A-1 dla krótkoterminowych zobowiązań w walucie krajowej.

Perspektywa ratingu pozostała na poziomie stabilnym.

Rating Polski*

Kraj	Obecnie		Poprzednio	
	Rating oraz perspektywa	Ostatnia zmiana	Rating oraz perspektywa	Data aktualizacji
Polska				
Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie lokalnej)	A /stabilna/	12 października 2018	A- /pozytywna/	13 kwietnia 2018
Rating wiarygodności kredytowej (długoterminowy w walucie zagranicznej)	A- /stabilna/	12 października 2018	BBB+ /pozytywna/	13 kwietnia 2018
Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie lokalnej)	A-1	12 października 2018	A-2	13 kwietnia 2018
Rating wiarygodności kredytowej (krótkoterminowy w walucie zagranicznej)	A-2	13 kwietnia 2018	A-2	13 kwietnia 2018

Źródło: S&P Global Ratings

Bank Pekao

Bank Pekao współpracuje z trzema wiodącymi agencjami ratingowymi: Fitch Ratings (Fitch), S&P Global Ratings (S&P) oraz Moody’s Investors Service (Moody’s). W przypadku dwóch pierwszych agencji oceny przygotowywane są na zlecenie Banku Pekao, na podstawie zawartych umów, natomiast z agencją ratingową Moody’s Bank nie posiada zawartej umowy, a ocena przeprowadzana jest na podstawie publicznie dostępnych informacji oraz spotkań przeglądowych.

Zmiany w I połowie 2025 roku: 27 czerwca 2025 roku Agencja Fitch podwyższyła długoterminowy rating (IDR) Banku Pekao i Pekao Banku Hipotecznego do poziomu "BBB+" z "BBB", podtrzymując perspektywę stabilną.

S&P GLOBAL RATINGS	BANK PEKAO	POLSKA
Ocena długookresowa w walutach obcych	A-	A-
Ocena długookresowa w walucie krajowej	A-	A
Ocena krótkookresowa w walutach obcych	A-2	A-2
Ocena krótkookresowa w walucie krajowej	A-2	A-1
Ocena samodzielna (Stand-alone)	bbb+	-
Perspektywa	Stabilna	Stabilna

S&P GLOBAL RATINGS (OCENA KONTRAHENTA W PRZYPADKU PRZYMUSOWEJ RESTRUKTURYZACJI)	BANK PEKAO	POLSKA
Ocena długoterminowa zobowiązań w walutach obcych	A	-
Ocena krótkoterminowa zobowiązań w walutach obcych	A-1	-
Ocena długoterminowa zobowiązań w walucie krajowej	A	-
Ocena krótkoterminowa zobowiązań w walucie krajowej	A-1	-

FITCH RATINGS	BANK PEKAO	POLSKA
Ocena długookresowa emitenta (IDR)	BBB+	A-
Ocena krótkookresowa emitenta (IDR)	F2	F1
Ocena viability	bbb	-
Ocena wsparcia rządu	Brak wsparcia	-
Perspektywa	Stabilna	Stabilna
Krajowa długoterminowa ocena	AA(pol)	
Krajowa krótkoterminowa ocena	F1+(pol)	-

MOODY’S INVESTORS SERVICE	BANK PEKAO	POLSKA
Długookresowa ocena depozytów w walutach obcych	A2	A2
Krótkookresowa ocena depozytów	Prime-1	Prime-1
Baseline Credit Assessment	baa2	-
Długookresowa ocena ryzyka kredytowego kontrahenta	A2(cr)	-
Krótkookresowa ocena ryzyka kredytowego kontrahenta	Prime-1(cr)	-
Perspektywa	Stabilna	Stabilna
Długoterminowy rating ryzyka kontrahenta (Long-term Counterparty Risk Rating)	A2	-
Krótkoterminowy rating ryzyka kontrahenta (Short-term Counterparty Risk Rating)	Prime-1	-

Alior Bank

18 kwietnia 2025 roku agencja ratingowa Fitch Ratings zaktualizowała raport ratingowy, w którym utrzymała długo- i krótkoterminową ocenę Alior Banku na poziomie odpowiednio BB+ i B. Agencja w raporcie podkreśliła poprawione bufory kapitałowe, zwiększone zdolności do wewnętrznego generowania kapitału, a także na stabilny profil finansowania i płynności. Według Fitch Ratings transformacja portfela kredytowego Alior Banku, z położeniem większego nacisku na kredyty zabezpieczone i zaostrzeniem polityki kredytowej w segmencie niedetalicznym, doprowadziła do poprawy wyników w zakresie jakości aktywów i wskaźników koncentracji. Perspektywa długoterminowej oceny ratingowej Banku jest stabilna.

26 maja 2025 roku agencja ratingowa S&P Global Ratings opublikowała aktualizację raportu na temat oceny kredytowej Alior Banku, w którym potwierdziła długoterminową i krótkoterminową ocenę ratingową na dotychczasowych poziomach odpowiednio BB+ oraz B z perspektywą pozytywną. W publikacji wskazano, że dalsze zaostrzanie standardów udzielania kredytów oraz aktywna redukcja portfela kredytów niepracujących wspiera poprawę profilu ryzyka Banku i wzmacnia stabilność finansową. Agencja dostrzegła dalszą poprawę struktury portfela kredytowego z rosnącym udziałem produktów o niższym ryzyku, takich jak kredyty hipoteczne i kredyty dla małych i średnich przedsiębiorstw, z jednoczesnym zmniejszeniem udziału produktów o podwyższonym ryzyku, takich jak kredyty w segmencie mikroprzedsiębiorstw.

FITCH RATINGS	ALIOR BANK	POLSKA
Ocena długookresowa emitenta (IDR)	BB+	A-
Ocena krótkookresowa emitenta (IDR)	B	F1
Ocena viability	bb+	-
Ocena wsparcia rządowego (GSR)	ns	-
Perspektywa	Stabilna	Stabilna

S&P GLOBAL RATINGS	ALIOR BANK	POLSKA
Ocena długookresowa w walutach obcych	BB+	A-
Ocena długookresowa w walucie krajowej	BB+	A
Ocena krótkookresowa w walutach obcych	B	A-2
Ocena krótkookresowa w walucie krajowej	B	A-1
Ocena samodzielna (Stand-alone)	bb	-
Perspektywa	Pozytywna	Stabilna



7. Ład korporacyjny

- 7.1. Firma audytorska przeprowadzająca badania sprawozdań finansowych
- 7.2. Akcjonariusze i papiery wartościowe emitenta
- 7.3. Kalendarium publikacji raportów okresowych Grupy PZU w 2025 roku





7.1. Firma audytorska przeprowadzająca badania sprawozdań finansowych

24 sierpnia 2022 roku Rada Nadzorcza podjęła uchwałę w sprawie wyboru PricewaterhouseCoopers Polska Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Audyt Sp.k. (PwC) jako firmy audytorskiej przeprowadzającej badania rocznych i przeglądów śródrocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań finansowych oraz badania rocznych jednostkowych i skonsolidowanych sprawozdań o wypłacalności i kondycji finansowej PZU oraz Grupy Kapitałowej PZU za okres pięciu lat obrotowych 2024-2028 z opcją przedłużenia umowy na dwa kolejne lata obrotowe 2029-2030. W I półroczu 2025 roku firma audytorska badająca sprawozdanie finansowe świadczyła na rzecz PZU dozwolone usługi niebędące badaniem, na co zgodę – po dokonaniu oceny niezależności firmy – wyraził Komitet Audytu. Dodatkowa współpraca PZU z PwC obejmuje m.in. badania sprawozdań o wypłacalności oraz kondycji finansowej wymaganych Dyrektywą Wypłacalność II.

Główne założenia polityki wyboru firmy audytorskiej

Do głównych założeń przyjętej w PZU polityki wyboru firmy audytorskiej należy:

- zapewnienie prawidłowości procesu wyboru firmy audytorskiej oraz określenie odpowiedzialności i obowiązków uczestników procesu;
- analiza przy wyborze firmy audytorskiej rekomendacji udzielonych przez Komitet Audytu;
- uwzględnienie zasady rotacji firmy audytorskiej i kluczowego biegłego rewidenta w przyjętym horyzoncie czasowym.

Główne założenia polityki świadczenia dozwolonych usług niebędących badaniem przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie ustawowe, powiązane z nią podmioty i członka sieci firmy audytorskiej to:

- zapewnienie prawidłowości w procesie zlecania usług dozwolonych;
- określenie odpowiedzialności i obowiązków uczestników procesu;
- zdefiniowanie katalogu usług dozwolonych;
- ustalenie procedury zlecania usług dozwolonych.

7.2. Akcjonariusze i papiery wartościowe emitenta

Akcje PZU

Kapitał zakładowy PZU dzieli się na 863 523 000 akcji zwykłych o wartości nominalnej 0,10 zł każda dających prawo do 863 523 000 głosów na Walnym Zgromadzeniu³⁴.

Znaczne pakiety akcji PZU

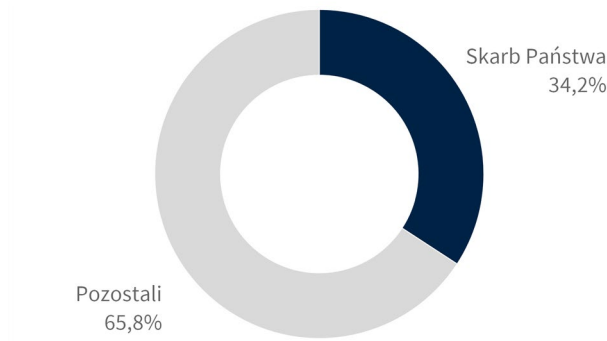
Na 31 grudnia 2024 roku jedynym akcjonariuszem PZU posiadającym znaczny pakiet akcji (co najmniej 5%) był Skarb Państwa Rzeczypospolitej Polskiej, który posiadał 295 217 300 akcji, co stanowi 34,19% kapitału zakładowego PZU i uprawnia do 295 217 300 głosów na Walnym Zgromadzeniu.

21 maja 2025 roku PZU otrzymał zawiadomienie od BlackRock, Inc. informujące, że w wyniku transakcji nabycia akcji PZU w dniu 15 maja 2025 roku, łączny udział BlackRock, Inc. w kapitale zakładowym

i w ogólnej liczbie głosów na Walnym Zgromadzeniu Akcjonariuszy PZU ("WZA") wg stanu na dzień 20 maja 2025 roku wyniósł 5%. Zgodnie z przedmiotowym zawiadomieniem, przed rozliczeniem transakcji BlackRock, Inc. posiadał łącznie 43 118 728 akcji PZU, co stanowiło 4,988% udziału w kapitale zakładowym Spółki i dawało prawo do wykonywania 43 118 728 głosów stanowiących 4,988% udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA Spółki. Po rozliczeniu transakcji BlackRock, Inc. posiada 43 249 344 akcje PZU, stanowiące 5% udziału w kapitale zakładowym Spółki, co daje prawo do wykonywania 43 249 344 głosów stanowiących 5% udziału w ogólnej liczbie głosów na WZA Spółki.

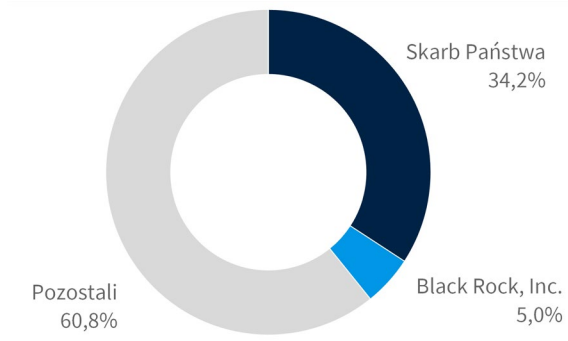
	Liczba akcji i głosów na WZ		Udział akcji w kapitale zakładowym i w ogólnej liczbie głosów na WZ	
	31 grudnia 2024	30 czerwca 2025	31 grudnia 2024	30 czerwca 2025
Akcjonariusze posiadający znaczne pakiety akcji				
Skarb Państwa	295 217 300	295 217 300	34,19%	34,19%
BlackRock, Inc.	n/a	43 249 344	n/a	5,00%
Pozostali	568 305 700	525 056 853	65,81%	60,11%
Ogółem	863 523 000	863 523 000	100,00%	100,00%

Struktura akcjonariatu PZU na 31.12.2024 roku



Źródło: Raport bieżący 25/2024

Struktura akcjonariatu PZU na 30.06.2025 roku



Źródło: Raport bieżący 19/2025



Uprawnienia i ograniczenia dotyczące akcji PZU

Wszystkie akcje PZU są akcjami zwykłymi, z którymi nie jest związane żadne uprzywilejowanie, w szczególności dotyczące specjalnych uprawnień kontrolnych. Każda akcja daje prawo do jednego głosu na Walnym Zgromadzeniu oraz takie samo prawo do dywidendy.

Statut PZU ogranicza jednak prawa głosu z akcji PZU w określonych przypadkach. Prawo głosowania akcjonariuszy jest ograniczone w ten sposób, że żaden z nich nie może wykonywać na Walnym Zgromadzeniu więcej niż 10% ogólnej liczby głosów istniejących w PZU w dniu odbywania Walnego Zgromadzenia, z zastrzeżeniem, że dla potrzeb ustalania obowiązków nabywców znacznych pakietów akcji przewidzianych w ustawie o ofercie publicznej oraz w ustawie o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej, takie ograniczenie prawa głosowania uważane będzie za nieistniejące. Ograniczenie prawa głosowania nie dotyczy:

- akcjonariuszy, którzy w dniu powzięcia uchwały Walnego Zgromadzenia wprowadzającej ograniczenie byli uprawnieni z akcji reprezentujących więcej niż 10% ogólnej liczby głosów (tj. Skarb Państwa);
- akcjonariuszy działających z akcjonariuszami określonymi w punkcie powyżej na podstawie zawartych porozumień dotyczących wspólnego wykonywania prawa głosu z akcji.

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

od momentu, w którym udział Skarbu Państwa w kapitale zakładowym PZU spadnie poniżej 5%.

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

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

W latach 2013-2025 w PZU nie było programów akcji pracowniczych.

Ograniczenia dotyczące przenoszenia prawa własności papierów wartościowych emitenta

Statut PZU nie zawiera zapisów ograniczających przenoszenie prawa własności papierów wartościowych emitenta (zarówno akcji jak i obligacji). Nie są też znane inne pozastatutowe ograniczenia, które by tego dotyczyły, za wyjątkiem ograniczeń wynikających z powszechnie obowiązujących przepisów prawa w precyzyjnie określonych sytuacjach, w szczególności:

- ograniczeń wynikających z przepisów ustawy z 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (t. j. Dz.U. z 2024 r., poz. 620, 1883), tj.:
 - z art. 75 ust. 4 – akcje 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 z 2 kwietnia 2004 roku o niektórych zabezpieczeniach finansowych,

- z art. 88a – czasowe ograniczenia bezpośredniego lub pośredniego nabywania lub obejmowania akcji spółki publicznej przez podmiot obowiązany do wykonania obowiązków określonych w art. 73 ust. 1 ustawy, który w spółce tej przekroczył określony w tych przepisach próg ogólnej liczby głosów – do dnia wykonania tych obowiązków;
- ograniczeń wynikających z art. 362 Kodeksu spółek handlowych, dotyczących zakazu nabywania przez emitenta akcji własnych, za wyjątkiem przypadków w tym przepisie określonych oraz ograniczeń dotyczących nabycia akcji własnych spółki dominującej przez spółkę lub spółdzielnię zależną oraz osób działających na ich rachunek;
- ograniczeń dotyczących okresu zamkniętego wynikających z art. 19 Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku oraz uchylenia dyrektywy 2003/WE PE i Rady i dyrektywy Komisji 203/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE (MAR) oraz wykorzystywania informacji poufnej zgodnie z przepisami MAR;
- możliwości zgłoszenia przez organ nadzoru w drodze decyzji sprzeciwu wobec nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji krajowego zakładu ubezpieczeń w liczbie zapewniającej osiągnięcie albo przekroczenie odpowiednio jednej dziesiątej, jednej piątej, jednej trzeciej, jednej drugiej ogólnej liczby głosów na walnym zgromadzeniu lub udziału w kapitale zakładowym – zgodnie z art. 90 ust. 1 ustawy z 11 września 2015 roku o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (t. j. Dz.U. z 2024 r., poz. 838,1565,1863) (dalej „ustawa ubezpieczeniowa”), jeżeli:

- podmiot składający zawiadomienie, o którym mowa w art. 82 ust. 1, nie uzupełnił w wyznaczonym terminie braków w zawiadomieniu lub załączonych do zawiadomienia dokumentów i informacji,
- podmiot składający zawiadomienie, o którym mowa w art. 82 ust. 1, nie przekazał w terminie dodatkowych informacji lub dokumentów żądanych przez organ nadzoru,
- uzasadnione jest to potrzebą ostrożnego i stabilnego zarządzania krajowym zakładem ubezpieczeń z uwagi na możliwy wpływ podmiotu składającego zawiadomienie, o którym mowa w art. 82 ust. 1, na krajowy zakład ubezpieczeń lub z uwagi na ocenę sytuacji finansowej podmiotu składającego zawiadomienie;
- możliwości ustalenia przez organ nadzoru, zgodnie z art. 90 ust. 4 i 5 ustawy ubezpieczeniowej, w wydanej decyzji o stwierdzeniu braku podstaw do zgłoszenia sprzeciwu, terminu nabycia albo objęcia akcji lub praw z akcji;
- możliwości wydania przez organ nadzoru na podstawie art. 98 ust. 5 ustawy ubezpieczeniowej decyzji o nakazie zbycia akcji w wyznaczonym terminie w przypadku wydania przez ten organ decyzji o zakazie wykonywania prawa głosu z akcji krajowego zakładu ubezpieczeń z przyczyn określonych w art. 98 ust. 1 tej ustawy;
- możliwości wydania przez organ nadzoru na podstawie art. 98 ust. 5 ustawy ubezpieczeniowej decyzji o nakazie zbycia akcji w wyznaczonym terminie w przypadku wydania przez ten organ decyzji o zakazie wykonywania prawa głosu z akcji krajowego zakładu ubezpieczeń z przyczyn określonych w art. 98 ust. 1 tej ustawy.

Akcje lub uprawnienia do nich posiadane przez osoby zarządzające i nadzorujące

Na dzień podpisania niniejszego Sprawozdania Zarządu z działalności za I półrocze 2025 roku (tj. 27 sierpnia 2025 roku) akcje PZU posiadały cztery osoby pełniące funkcje członków Zarządu (Maciej Fedyna, Tomasz Kulik, Tomasz Tarkowski, Jan Zimowicz) oraz jedna osoba pełniąca funkcję członka Rady Nadzorczej (Adam Uszpolewicz).

Na dzień publikacji skonsolidowanego sprawozdania finansowego za okres 3 miesięcy zakończony 31 marca 2025 roku (tj. 15 maja 2025 roku) PZU posiadało pięć osób pełniących funkcje członków Zarządu (Andrzej Klesyk, Maciej Fedyna, Tomasz Kulik, Tomasz Tarkowski, Jan Zimowicz) oraz jedna osoba pełniąca funkcję członka Rady Nadzorczej (Adam Uszpolewicz).

Zestawienie liczby akcji PZU będących w posiadaniu osób zarządzających i nadzorujących zostało zaprezentowane w tabeli obok.

Liczba akcji PZU posiadanych przez Członków Zarządu PZU i Członków Rady Nadzorczej PZU	15 maja 2025	27 sierpnia 2025	zmiana
Członkowie Zarządu PZU			
Maciej Fedyna	300	300	0
Tomasz Kulik	7 847	7 847	0
Tomasz Tarkowski	830	830	0
Jan Zimowicz	1 520	1 520	0
Członkowie Rady Nadzorczej PZU			
Adam Uszpolewicz	5 150	5 150	0

Obligacje PZU

Na 30 czerwca 2025 roku PZU posiadał obligacje podporządkowane (ISIN PLPZU0000037) o wartości 2,25 mld zł, oprocentowane stawką WIBOR6M + 180 p.b, wyemitowane 30 czerwca 2017 roku. Dzień wykupu tych obligacji przypada na 29 lipca 2027 roku, czyli 10 lat od emisji, z opcją wcześniejszego wykupu po 5 latach. Obligacje są notowane na rynku Catalyst ASO GPW/Bondspot.

7.3. Kalendarium publikacji raportów okresowych Grupy PZU w 2025 roku

Kalendarium publikacji raportów Grupy PZU w 2025 roku

	PZU	Bank Pekao	Alior Bank
raport roczny za 2024 rok	27 marca	27 lutego	4 marca
raport kwartalny za I kwartał 2025 roku	15 maja	30 kwietnia	25 kwietnia
raport półroczny za I półrocze 2025 roku	28 sierpnia	7 sierpnia	6 sierpnia
raport kwartalny za III kwartał 2025 roku	20 listopada	30 października	28 października

Kontakt do RI



Strona internetowa RI:
Kontakt:



Magdalena Komaracka, CFA, Dyrektor ds. Konsolidacji Zarządczej i RI

www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/raporty
www.pzu.pl/relacje-inwestorskie/kontakt-dla-inwestorow





8. Pozostałe informacje



Informacje o zawartych umowach znaczących zawartych pomiędzy akcjonariuszami

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

Informacje o zawartych umowach znaczących

W I półroczu 2025 roku nie zostały zawarte umowy znaczące dla działalności Emitenta.

Transakcje z podmiotami powiązanymi na warunkach innych niż rynkowe

W I półroczu 2025 roku ani PZU, ani jednostki zależne nie zawarły żadnej transakcji z podmiotami powiązanymi, jeżeli pojedynczo lub łącznie byłyby one istotne i zostały zawarte na innych warunkach niż rynkowe.

Nabycie akcji własnych w roku obrotowym

Konsolidowane fundusze, zgodnie ze skonsolidowanym sprawozdaniem finansowym, posiadały na 30 czerwca 2025 roku 179 912 akcji PZU.

PZU nie posiadał akcji własnych na 30 czerwca 2025 roku.

Udzielone i otrzymane poręczenia i gwarancje

W I półroczu 2025 roku ani PZU, ani jednostki zależne nie udzieliły poręczeń kredytu lub pożyczki, ani nie udzieliły gwarancji – łącznie jednemu podmiotowi lub jednostce zależnej od tego podmiotu – dla których łączna wartość istniejących poręczeń lub gwarancji byłaby istotna.

Informacja o pozycjach pozabilansowych wg stanu na 30 czerwca 2025 roku zawarta jest w [rozdziale 6.3. Struktura aktywów i pasywów Grupy PZU](#).

Zasady sporządzenia

Zasady sporządzenia śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego opisane zostały w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym Grupy PZU.

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

Grupa PZU i PZU znajdują się w bardzo dobrej sytuacji finansowej i spełniają wszystkie kryteria bezpieczeństwa nakładane przez regulacje prawne i KNF. Rating „A-” PZU nadany przez S&P oraz pozytywna perspektywa ratingowa potwierdzają, że PZU posiada mocną pozycję biznesową, dysponuje wysokim poziomem kapitałów własnych, w tym do realizacji zamierzeń inwestycyjnych.

Prognozy finansowe

PZU nie publikował prognoz dotyczących wyników finansowych.

Sprawy sporne

W okresie 6 miesięcy zakończonym 30 czerwca 2025 roku i do dnia podpisania skróconego śródrocznego skonsolidowanego sprawozdania finansowego w spółkach z Grupy PZU nie wystąpiły postępowania toczące się przed sądem, organem właściwym dla postępowania arbitrażowego lub organem administracji publicznej dotyczące zobowiązań albo wierzytelności PZU lub jednostki od niego bezpośrednio lub pośrednio zależnej, których jednostkowa wartość byłaby istotna, za wyjątkiem kwestii opisanych w Skróconym śródrocznym skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku.

Na 30 czerwca 2025 roku wartość przedmiotu sporu wszystkich 231 493 (na 31 grudnia 2024 roku: 246 667) spraw toczących się przed sądami, organami właściwymi dla postępowań arbitrażowych lub organami administracji publicznej prowadzonych w podmiotach z Grupy PZU wynosiła łącznie 17 952 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 17 088 mln zł). W kwocie tej 13 471 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 12 346 mln zł) dotyczy zobowiązań, a 4 481 mln zł (na 31 grudnia 2024 roku: 4 742 mln zł) wierzytelności spółek z Grupy PZU.



9. Oświadczenie Zarządu w sprawie rzetelności sprawozdań

Oświadczenie Zarządu jednostki dominującej odnośnie sporządzenia jednostkowego i skonsolidowanego sprawozdania finansowego oraz sprawozdania z działalności

Wedle najlepszej wiedzy Zarządu PZU, śródroczne skrócone skonsolidowane sprawozdanie finansowe Grupy PZU oraz śródroczne skrócone jednostkowe sprawozdanie finansowe PZU za okres 6 miesięcy zakończony 30 czerwca 2025 roku oraz dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Grupy PZU i PZU oraz ich wyniki finansowe. Wedle najlepszej wiedzy Zarządu PZU sprawozdanie z działalności Grupy kapitałowej PZU zawiera prawdziwy obraz rozwoju, osiągnięć oraz sytuacji Grupy PZU, w tym opis podstawowych zagrożeń i ryzyka.



Niniejsze Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej PZU za I półrocze 2024 roku liczy 135 kolejno ponumerowanych stron.

Podpisy Członków Zarządu PZU

Tomasz Tarkowski – p.o. Prezesa, Członek Zarządu	Bartosz Grześkowiak – Członek Zarządu	Elżbieta Häuser-Schöneich – Członek Zarządu
Tomasz Kulik – Członek Zarządu	Maciej Fedyna – Członek Zarządu	Jan Zimowicz – Członek Zarządu

Warszawa, 27 sierpnia 2025 roku



10. Załączniki

10.1. Słownik terminów

10.2. Alternatywne Pomiary Wyników





10.1. Słownik terminów

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

assurbanking – dystrybucja produktów bankowych przez zakłady ubezpieczeń

bancassurance – dystrybucja produktów zakładów ubezpieczeń przez banki

BEL - wartość najlepszego oszacowania zobowiązań z tytułu umów ubezpieczenia, ang. Best Estimate Liability, kwota wymagana do zapewnienia płatności usług i świadczeń dla ubezpieczonych, zgodnie z najlepszymi szacunkami, tj. gdy wszystko dzieje się zgodnie z przewidywaniami (założeniami najlepszego oszacowania)

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

coverage units - jednostki świadczonych usług ubezpieczeniowych stosowane do ustalania schematów amortyzacji marży kontraktowej (CSM).

cross-selling – 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

CSM- marża kontraktowa, ang. Contractual Service Margin, komponent wartości bilansowej składnika aktywów lub zobowiązań dla grupy umów ubezpieczeniowych reprezentujący niezrealizowany zysk, który jednostka rozpozna w miarę świadczenia usług ubezpieczeniowych. Zmiany założeń aktuarialnych ujmowane w czasie przechodzą przez CSM

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

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

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

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

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

GMM- model ogólny wyceny, ang. General Measurement Model - domyślny model MSSF 17, w którym zobowiązania z tytułu ubezpieczeń są obliczane jako suma zdyskontowanych szacowanych przyszłych przepływów pieniężnych (BEL), korekty z tytułu ryzyka niefinansowego i CSM

IDD – Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/97 z 20 stycznia 2016 roku w sprawie dystrybucji ubezpieczeń (Insurance Distribution Directive)

IPO (Initial Public Offering) – dokonywana po raz pierwszy oferta publiczna określonych papierów wartościowych. Jednym z najistotniejszych elementów pierwszej oferty publicznej jest przygotowanie prospektu emisyjnego i postępowanie przed instytucją nadzorującą dopuszczenie do obrotu giełdowego

kc – ustawa z 23 kwietnia 1964 roku - Kodeks cywilny

ksh – ustawa z 15 września 2000 roku Kodeks spółek handlowych

moment początkowego ujęcia, ang. initial recognition (IR)- data pierwszego ujęcia umowy ubezpieczenia

niewyodrębniony komponent inwestycyjny, ang. nondistinct investment component (NDIC) – reprezentuje część świadczenia należnego na rzecz ubezpieczonego, która zawsze będzie wypłacana ubezpieczonemu niezależnie od tego, czy zdarzenie ubezpieczeniowe wystąpi

PAA- metoda wyceny oparta na alokacji składki, ang. Premium Allocation Approach - uproszczone podejście, zgodnie z którym wycena zobowiązania za pozostały okres ochrony ubezpieczeniowej jest analogiczna do mechanizmu rezerwy składki MSSF 4 (bez odrębnej prezentacji korekty korekty ryzyka z tytułu ryzyka niefinansowego i marży kontraktowej), a zobowiązania z tytułu wypłaconych odszkodowań wyceniane są w taki sam sposób jak dla ogólnego modelu wyceny. Metoda PAA jest stosowana do umów krótkoterminowych, które spełniają odpowiednie kryteria kwalifikowalności w momencie początkowego ujęcia

PPK – Pracownicze Plany Kapitałowe zdefiniowane zapisami ustawy z 4 października 2018 roku o pracowniczych planach kapitałowych

PRIIP – Rozporządzenie delegowane Komisji (UE) 2017/653 z 8 marca 2017 roku uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1286/2014 w sprawie dokumentów zawierających kluczowe informacje, dotyczących detalicznych produktów zbiorowego inwestowania i ubezpieczeniowych produktów inwestycyjnych

przychody brutto z ubezpieczeń - jest to wynagrodzenie, które zgodnie z oczekiwaniami przysługuje jednostce w zamian za usługi ubezpieczenia świadczone w okresie. W modelu GMM lub VFA obejmuje ono rozwiązanie marży kontraktowej (CSM) w wysokości zysku z umowy przypadającego na dany okres, uwolnienie korekty z tytułu ryzyka niefinansowego w okresie, przewidywane w okresie odszkodowania, świadczenia i koszty oraz część składki związaną z odzyskaniem kosztów akwizycji, a modelu uproszczonym PAA amortyzację zobowiązań z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług



przychody lub koszty finansowe działalności ubezpieczeniowej ang. Insurance Finance Income or Expenses (IFIE) - efekt wartości pieniądza w czasie i ryzyka finansowego oraz ich zmiany ujmowane częściowo w rachunku zysków i strat a częściowo w innych całkowitych dochodach

składka przypisana brutto - kwoty składek brutto (bez uwzględnienia udziału reasekuratorów) należne z tytułu zawartych w okresie sprawozdawczym umów ubezpieczenia, bez względu na okres odpowiedzialności wynikający z tych umów

składka zarobiona netto - składka przypisana w danym okresie, uwzględniająca rozliczenie przychodów (składki) w czasie poprzez zmiany stanu rezerw składki oraz udział reasekuratora

RA- korekta z tytułu ryzyka niefinansowego, ang. risk adjustment for non-financial risk - rekompensata, której jednostka wymaga z tytułu niepewności co do kwoty i terminu przepływów pieniężnych wynikających z ryzyka niefinansowego w związku z realizacją przez jednostkę umów ubezpieczenia

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

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

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

rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe (PSR) - rezerwy, które powinny zapewnić pełne pokrycie bieżących i przyszłych zobowiązań, jakie mogą wyniknąć z zawartych umów ubezpieczenia. Na rezerwy technicznoubezpieczeniowe składają się w szczególności: rezerwa składek, rezerwa ubezpieczeń na życie, rezerwa na niewypłacone odszkodowania i świadczenia, rezerwa na ryzyka niewygaście, rezerwa gdy ryzyko lokaty ponosi ubezpieczający, rezerwa na premie i rabaty dla ubezpieczonych.

RODO - Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2016/679 z 27 kwietnia 2016 roku w sprawie ochrony osób fizycznych w związku z przetwarzaniem danych osobowych i w sprawie swobodnego przepływu takich danych oraz uchylenia dyrektywy 95/46/WE.

rozporządzenie CRR - Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 575/2013 z 26 czerwca 2013 roku w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych.

rozporządzenie w sprawie informacji bieżących i okresowych - Rozporządzenia Ministra Finansów z 29 marca 2018 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.2018 poz. 757).

scoring kredytowy - metoda oceny wiarygodności podmiotu (zwykle osoby fizycznej lub przedsiębiorstwa) ubiegającego się o kredyt bankowy. Wynik scoringu kredytowego jest zazwyczaj przedstawiany punktowo - im więcej punktów, tym większa wiarygodność potencjalnego kredytobiorcy

sell-side - część sektora finansowego zaangażowana w tworzenie, promocję i sprzedaż akcji, obligacji, walut obcych i innych instrumentów finansowych, obejmuje bankierów inwestycyjnych, pośredniczących pomiędzy emitentami papierów wartościowych oraz inwestorami, a także animatorów rynku, którzy zapewniają płynność na rynku. Analitycy sell-side wydają raporty analityczne z rekomendacjami inwestycyjnymi oraz codzienne komentarze dla strony buy side, czyli zarządzającej aktywami

Stopy procentowe locked-in - stopy procentowe w momencie początkowego ujęcia

spread - różnica między ceną kupna i sprzedaży danego instrumentu finansowego

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

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

Transition (przejście) - moment przejścia na wycenę zgodnie ze standardem MSSF 17, tj. 1 stycznia 2022 roku

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

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

UoA - jednostka rozliczeniowa, najniższy poziom przeprowadzania wyceny zgodnej z MSSF 17, ang. Unit of Account, tylko na tym poziomie dozwolone jest kompensowanie zysków i strat z umów ubezpieczenia

Uobr - ustawa z 11 maja 2017 roku o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz.U.2020.1415, poz. 1089 z późn. zm.)

UOKiK - Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów, polski urząd antymonopolowy, działający na rzecz zapewnienia rozwoju konkurencji, ochrony podmiotów gospodarczych narażonych na stosowanie praktyk monopolistycznych oraz ochrony interesów konsumentów, www.uokik.gov.pl



UoU – ustawa z 11 września 2015 roku o działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Dz.U.2021.1130, poz. 1844), obowiązująca, dla większości przepisów, od 1 stycznia 2016 roku. Ustawa wprowadza do polskiego systemu prawnego wymogi Wypłacalności II

uwolnienie korekty z tytułu ryzyka niefinansowego (RA) prezentowane w wyniku finansowym - rekompensata wymagana przez jednostkę w związku z niepewnością dotyczącą kwoty i momentu wystąpienia przepływów pieniężnych, wynikającą z ryzyk niefinansowych w trakcie realizacji przez jednostkę umów ubezpieczenia przypisana do danego okresu

uwolnienie marży kontraktowej (CSM) – uwolnienie marży kontraktowej (CSM) prezentowane w wyniku finansowym - marża kontraktowa (CSM) jest uwalniana w bieżącym okresie na podstawie proporcji całkowitej usługi ubezpieczeniowej świadczonej w danym okresie

UX (User Experience) – obszar związany z doświadczeniami użytkowników korzystających z wybranego narzędzia (lub szerzej, procesu, tudzież wchodzących w interakcję z marką w ogóle). Wiąże się bezpośrednio z web usability - empiryczną dziedziną wiedzy związaną z projektowaniem i badaniem narzędzi (w tym przypadku internetowych) z uwzględnieniem potrzeb i preferencji docelowych użytkowników. W kontekście stron internetowych chodzi o szeroko rozumianą użyteczność i skuteczność w realizowaniu określonych celów

VFA - metoda zmiennej opłaty, ang. Variable Fee Approach - metoda wyceny oparta na podejściu blokowym, stosowana w przypadku umów z bezpośrednim udziałem, w których zmiany założeń ekonomicznych przechodzą przez CSM w całym okresie obowiązywania umowy, metoda stosowana np. w przypadku umów typu unit-linked

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

Wypłacalność II – system wypłacalności dla europejskich zakładów ubezpieczeniowych, uwzględniający profil ryzyka. Wymogi obowiązują od 1 stycznia 2016 roku

zasada ostrożnego inwestora – zasada wyrażona w art. 129 Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady Europy w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej Wypłacalność II, która nakłada na zakłady ubezpieczeń i zakłady reasekuracji wymóg inwestowania aktywów w najlepszym interesie ubezpieczających, właściwego dostosowania lokat do zobowiązań oraz należytego uwzględnienia różnych rodzajów ryzyka finansowego, takich jak ryzyko płynności i ryzyko koncentracji

zobowiązanie (lub aktywo) z tytułu umów ubezpieczenia – zastępuje w MSSF 17 dotychczasowe rezerwy techniczno - ubezpieczeniowe i inne składki bilansu związane z wyceną umów ubezpieczenia. Składa się z zobowiązania z tytułu pozostałego okresu świadczenia usług (LRC, ang. Liability for Remaining Coverage) oraz zobowiązania z tytułu zaistniałych szkód (ang. Liability for Incurred Claims)





10.2. Alternatywne Pomiary Wyników

Poniżej przedstawiono wybrane Alternatywne Pomiary Wyników (APM) w rozumieniu Wytycznych Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) nr 2015/1415.

Prezentowane wskaźniki rentowności i sprawności działania, będące standardowymi i powszechnie stosowanymi w analizie finansowej miernikami, niosą w ocenie Zarządu istotne dodatkowe informacje na temat wyników finansowych działalności Grupy PZU. Ich przydatność przeanalizowano pod kątem dostarczanej inwestorom informacji na temat sytuacji finansowej i efektywności finansowej Grupy.

aROE - skorygowany zwrot z kapitału własnego, obliczany na bazie kapitału z wyłączeniem skumulowanych innych dochodów całkowitych dotyczących przychodów i kosztów finansowych z ubezpieczeń oraz z reasekuracji (ang. adjusted Return on Equity).

Aktywa klientów zewnętrznych TFI PZU i PTE PZU (mld zł) - aktywa klientów zewnętrznych zgromadzone na Otwartym Funduszu Emerytalnym PZU „Złota Jesień” oraz Dobrowolnym Funduszu Emerytalnym PZU oraz wszystkie aktywa zgromadzone oraz zarządzane przez TFI PZU, inne niż te stanowiące środki własne spółek z Grupy PZU. W porównaniu do wartości raportowanych przed 2021 rokiem uwzględniono również produkty PPE sprzedawane przez PZU Życie w formie UFK i zarządzane przez TFI PZU jako asset management. Wzrost wskaźnika oznacza, że napływy aktywów do funduszy przeważają odpływy z funduszy

lub / oraz, że fundusze osiągają pozytywne stopy zwrotu z aktywów w zarządzaniu.

COR - wskaźnik mieszany, liczony dla sektora ubezpieczeń majątkowych i pozostałych ubezpieczeń osobowych. Jest to stosunek kosztów usług ubezpieczenia z uwzględnieniem kwot należnych od reasekuratorów do przychodów z ubezpieczeń netto; spadek wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności (ang. Combined Operating Ratio)

Marża odsetkowa - różnica pomiędzy dochodem odsetkowym banku uzyskanym na aktywach dochodowych a kosztem odsetkowym ponoszonym na zobowiązaniach. Jest to relacja wyniku banku wypracowanego z odsetek do średnich aktywów pomniejszonych o odsetki zapadłe od należności zagrożonych; wzrost wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności (ang. Net Interest Margin)

Marża operacyjna w ubezpieczeniach na życie - rentowność segmentów ubezpieczeń na życie liczona jako stosunek zysku/straty z działalności operacyjnej do przychodów z ubezpieczeń netto; wzrost wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności.

Marża operacyjna w ubezpieczeniach grupowych i IK - rentowność segmentu ubezpieczeń grupowych i indywidualnie kontynuowanych, liczona jako stosunek zysku/straty z działalności operacyjnej do przychodów z ubezpieczeń netto; wzrost wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności.

Przychody Filaru / Obszaru Zdrowie – składka przypisana brutto z ubezpieczeń zdrowotnych (majątkowych i życiowych) oraz przychody z: abonamentów medycznych, medycyny pracy, usług w ramach kontraktów z NFZ oraz produktów fee-forservice realizowanych w placówkach medycznych PZU Zdrowie (w oddziałach oraz spółkach zależnych PZU Zdrowie), z wyłączeniem transakcji wewnątrzgrupowych.

Liczba umów filaru / obszaru Zdrowie - liczba umów klientów produktów zdrowotnych Grupy PZU (PZU Życie, PZU, PZU Zdrowie, TUW PZUW, LINK4), tj. liczba umów klientów posiadających: grupowe lub indywidualne ubezpieczenie zdrowotne, abonament usług medycznych lub usług medycyny pracy. Dla umów grupowych klientem jest ubezpieczony albo uprawniony.

ROA - stopa zwrotu z aktywów liczona jako stosunek urocznionego zysku netto do średniej arytmetycznej sumy aktywów na początek i koniec okresu sprawozdawczego; wzrost wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności, czyli wyższą zdolność aktywów do generowania zysków (ang. Return on Assets).

ROE przypadający właścicielom jednostki dominującej - zwrot na kapitałach własnych liczony jako stosunek urocznionego zysku netto przypisanego właścicielom jednostki dominującej do średniej arytmetycznej skonsolidowanego kapitału własnego z wyłączeniem udziału mniejszości na początek i koniec okresu sprawozdawczego; wzrost wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności i zdolności pomnażania środków powierzonych przez właścicieli (inwestorów) (ang. Return on Equity).

ROE z działalności podstawowej – przypadający właścicielom jednostki dominującej – zwrot na kapitałach własnych, liczony jako stosunek urocznionego zysku netto przypisanego właścicielom jednostki dominującej z wyłączeniem kontrybucji do wyniku pochodzącej z sektora bankowego do średniej arytmetycznej skonsolidowanego kapitału własnego z wyłączeniem udziału mniejszości, kapitałów własnych przypisywanych do podmiotów sektora bankowego oraz o wartość firmy Banku Pekao na początek i koniec okresu sprawozdawczego; wzrost wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności i zdolności pomnażania środków powierzonych przez właścicieli (inwestorów) (ang. Return on Equity).

ROE skonsolidowane - zwrot na kapitałach własnych liczony jako stosunek urocznionego zysku netto do średniej arytmetycznej skonsolidowanego kapitału własnego na początek i koniec okresu sprawozdawczego; wzrost wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności i zdolności pomnażania środków powierzonych przez właścicieli (ang. Return on Equity).

Wskaźnik kosztów administracyjnych - iloraz kosztów administracyjnych netto do przychodów ubezpieczeniowych netto; wskaźnik określa procentowy udział kosztów administracyjnych w przychodach ubezpieczeniowych netto a spadek wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności.

Wskaźnik Koszty/Dochody (sektor bankowy) - iloraz kosztów działania Grupy PZU nie dotyczących usług ubezpieczenia z wyłączeniem podatku od innych instytucji finansowych i sumy dochodów operacyjnych, które obejmują: przychody odsetkowe wyliczone przy zastosowaniu efektywnej stopy procentowej i zrównane z nimi, pozostałe przychody netto z inwestycji, wynik z tytułu zaprzestania ujmowania instrumentów

finansowych i inwestycji niewycenianych w wartości godziwej przez wynik finansowy, zmianę netto wartości godziwej aktywów i zobowiązań wycenianych w wartości godziwej, koszty odsetkowe, a także wynik z tytułu prowizji i opłat oraz pozostałe przychody i koszty operacyjne; spadek wartości wskaźnika oznacza poprawę efektywności; ang. C/I Cost/Income).

Współczynnik wypłacalności Grupy PZU – poziom pokrycia kapitałowego wymogu wypłacalności środkami własnymi Grupy PZU w rozumieniu Dyrektywy 2009/138/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 25 listopada 2009 roku w sprawie podejmowania i prowadzenia działalności ubezpieczeniowej i reasekuracyjnej (Wypłacalność II), z późniejszymi zmianami i dokumentami powiązanymi; wzrost wartości wskaźnika oznacza zwiększenie nadwyżki kapitałowej.

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

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

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

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